

Teoria cyklu koniunkturalnego austriackiej szkoły ekonomii a kryzys finansowy w 2008 roku

1. Wstęp

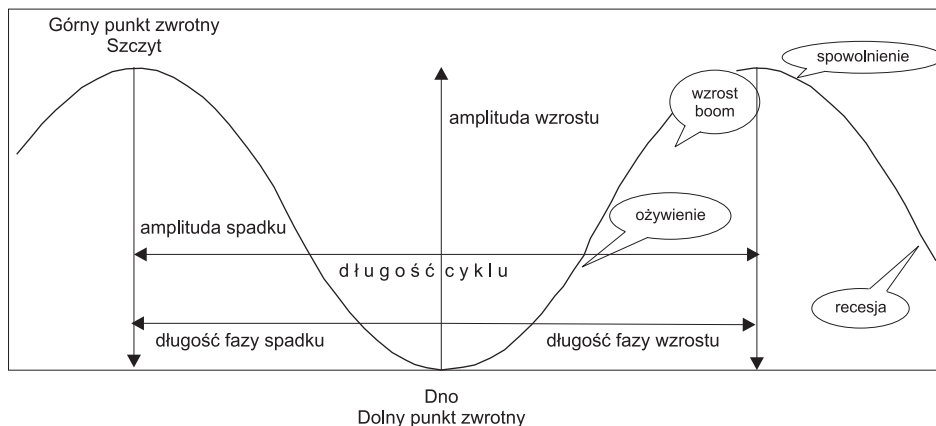
Zmienność warunków, w jakich przebiegają procesy gospodarowania, jest nieodzowną właściwością życia gospodarczego. Do przełomu XVIII i XIX w. przejawy aktywności gospodarczej społeczeństw były poddawane naturalnemu rytmowi przyrody, który miał największy wpływ na warunki rolnictwa, stanowiącego podstawę ówczesnej gospodarki. Dlatego występujące zaburzenia były spowodowane wydarzeniami pozagospodarczymi, jak epidemie lub wojny. Rewolucja przemysłowa, zmieniając dotychczasowy sposób gospodarowania, uwidoczniła czynniki wpływające na rytm wzrostu gospodarczego, mającego genezę także w wewnętrznych procesach zachodzących w gospodarce. Wahania występujące w gospodarce stały się jednym z podstawowych zagadnień ekonomii, a przedmiotem swoich badań uczynili je najwybitniejsi ekonomiści. Co więcej, poglądy na temat przyczyn występowania fluktuacji, a także mechanizm ich kształtowania stały się jedną z podstawowych różnic, ze względu na którą można dokonać klasyfikacji szkół ekonomii.

W 2008 r. sytuacja gospodarcza wielu wysoko rozwiniętych państw pogorszyła się. Oznaki spowolnienia wzrostu gospodarczego, który ma korzenie w gospodarce USA, są odczuwalne w większości państw na całym świecie. W związku z tym bardzo istotna wydaje się odpowiedź na kilka pytań. Jakie są przyczyny zaistniałej sytuacji? Jak powinny się zachować rządy poszczególnych państw, aby złagodzić skutki recesji? W jaki sposób zapobiec podobnej sytuacji w przyszłości? Postaramy się odpowiedzieć na te pytania. Najwięcej uwagi poświęcimy jednak pierwszemu zagadnieniu, ponieważ stanowi ono będzie klucz do odpowiedzi na dwa pozostałe. Aby rozstrzygnąć kwestię genezy recesji, przybliżymy najpierw pojęcie cyklu koniunkturalnego, a następnie przedstawimy poglądy na temat tego zjawiska, jakie prezentuje austriacka szkoła ekonomii. Następnie

stosując metodologię zgodną z poglądami jednego z najwybitniejszych, żyjących obecnie przedstawicieli tej szkoły – Jesusa Huerta de Soto – dokonamy identyfikacji poglądów „Austriaków” z rzeczywistym kształtowaniem się poszczególnych zjawisk gospodarczych w USA. Poruszymy też kwestie dotyczące udziału państwa w kryzysie, a także zwalczania jego skutków.

2. Pojęcie cyklu koniunkturalnego, jego fazy, a także klasyfikacja teorii cyklu

Pojęcie cyklu koniunkturalnego definiowane jest w każdym podręczniku akademickim z makroekonomii, ponieważ jest nieodzownie związane z gospodarką rynkową, a ponadto często zmiany towarzyszące poszczególnym fazom cyklu bezpośrednio oddziałują na sytuację człowieka. David Begg definiuje cykl koniunkturalny jako „krótkookresowe odchylenia produkcji od jej trendu”¹. Definicja ta wydaje się zbyt uboga, ponieważ zwraca uwagę na zmianę tylko jednej wielkości ekonomicznej. Jak wiadomo, w gospodarce występuje duża korelacja między poszczególnymi zjawiskami gospodarczymi, a kolejne fazy cyklu powodują zmiany w większości wielkości gospodarczych. W związku z tym lepiej opisuje rzeczywistość definicja Eugeniusza Kwiatkowskiego: „w gospodarce rynkowej takie agregowane wielkości jak np. dochód narodowy, produkcja, konsumpcja, zatrudnienie i inwestycje nie rosną równomiernie; ich tempo wzrostu charakteryzuje się okresowymi wahaniami. Te okresowe zmiany poziomu aktywności gospodarczej nazywamy cyklem koniunkturalnym”².



Rys. 1. Fazy cyklu koniunkturalnego

Źródło: BIEC LLC, <http://www.biec.org/admin/pojecia/pics/idealBC.jpg>.

¹ D. Begg, St. Fischer, R. Dornbusch, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1996, s. 362.

² R. Milewski, E. Kwiatkowski, *Podstawy ekonomii*, PWN, Warszawa 2006, s. 372.

Klasyczny cykl koniunkturalny dzieli się zwykle na cztery fazy: ożywienie, wzrost, spowolnienie i recesja. W fazie ożywienia wzrastają takie wartości ekonomiczne, jak produkcja, inwestycje, popyt, ceny, a stopa bezrobocia spada. W fazie nazywanej wzrostem, boomem lub rozkwitem dynamika zmian poszczególnych wartości maleje, czyli ich poziom stabilizuje się na wcześniej ustalonym poziomie. Potem występuje spowolnienie nazywane kryzysem. Następuje odwrócenie kierunku zmian w czasie poszczególnych wartości ekonomicznych. Produkcja, popyt, inwestycje i ceny zaczynają maleć, przy jednoczesnym wzroście stopy bezrobocia. Recesja (depresja) charakteryzuje się tym, że wartości ekonomiczne utrzymują kierunek zmian wyznaczony w fazie spowolnienia, przy mniejszej dynamice zmian. Recesja trwa do wejścia gospodarki w fazę ożywienia. Przedstawione zachowanie się poszczególnych wielkości ekonomicznych tylko co do zasady opisuje rzeczywisty obraz gospodarki w poszczególnych fazach kryzysu. W rzeczywistości nie wszystkie z wymienionych wartości muszą zachowywać się tak, jak na rys. 1, co może wynikać chociażby z opóźnień w reakcji poszczególnych wartości na bieżącą sytuację w gospodarce. Między innymi dlatego, a także ze względu na trudności z rozróżnieniem poszczególnych faz cyklu (ożywienie od wzrostu różni się tylko dynamiką) we współczesnej nauce ekonomii ekonomiści coraz częściej wyróżniają tylko dwie fazy: wzrostową i spadkową.

Bardzo ważne jest, że wahania występujące w gospodarce nie wykazują prostego regularnego lub cyklicznego charakteru. Ze względu na nieregularność zmian wielkości produktu, nowoczesna makroekonomia zrezygnowała z prób interpretowania fluktuacji jako kombinacji deterministycznych cykli różnej długości. Zaniechano więc jako bezowocne starania o wyodrębnienie regularnych cykli Kitchina (3-letnich), Juglara (10-letnich), Kuzneta (20-letnich) i Kondratiewa (50-letnich). Przeważa natomiast pogląd, że gospodarka podlega różnego rodzaju i rozmiaru zakłóceniom, w mniej lub bardziej przypadkowych odstępach czasu, przy czym zakłócenia te rozprzestrzeniają się na całą gospodarkę³. Podobne zdanie reprezentuje Satyajit Chatterjee: „Wcześni analitycy cykli gospodarczych wierzyli, iż każda faza cyklu niesie w sobie ziarno, które generuje kolejną fazę cyklu. Boom generuje recesję, która z kolei generuje kolejny boom i w ten sposób gospodarka jest na zawsze uwięziona w samopodtrzymującym się cyklu. Współczesne teorie cyklu gospodarczego przypisują występowanie fluktuacji skumulowanym efektom szoków i zakłóceń, które ciągle uderzają w gospodarkę. Innymi słowy, bez szoków nie ma cykli”⁴.

³ D. Romer, *Makroekonomia dla zaawansowanych*, PWN, Warszawa 2000, s. 169–174.

⁴ S. Chatterjee, *From cycles to shocks: Progress in business – Cycle theory*, „Business Review”, Federal Reserve Bank of Philadelphia 2000, s. 1.

Możemy wyróżnić trzy grupy szoków: podażowe, popytowe i wynikające z polityki gospodarczej⁵. Poglądy odnoszące się do znaczenia tych szoków, a także mechanizm ich rozprzestrzeniania się na cały rynek stanowią obszar, na którym poszczególne szkoły ekonomii się różnią. Rozróżnienie wstrząsów w gospodarce stanowi podstawę do stworzenia podstawowej klasyfikacji teorii cyklu koniunkturalnego. Ze względu na to kryterium teorii możemy podzielić na endogeniczne (istnienie szoków popytowych lub podażowych) i egzogeniczne (zaburzenia wynikające z polityki gospodarczej bądź też z innych zewnętrznych w stosunku do gospodarki przyczyn). Pierwsze z nich koncentrują się na wewnętrznej dynamice systemu gospodarczego, która wywołuje samorodne cykle koniunkturalne, tak że każda ekspansja rodzi załamanie i zastój, a każdy zastój rodzi ożywienie i boom w powtarzającym się i nigdy niekończącym się quasi-regularnym łańcuchu. Przykładem tego typu teorii są keynesistowskie teorie cyklu, które wyłączne przyczyny upatrują wewnątrz mechanizmu rynkowego. Teorie egzogeniczne postrzegają zaś cykl koniunkturalny jako wynik zjawisk zewnętrznych, niewchodzących w zakres specyficznych cech gospodarki rynkowej. Jako przykład można podać teorię plam słonecznych lub teorię psychologiczną⁶. W teorii ekonomii wyróżnia się także teorie mieszane, które upatrują genezę cykli zarówno w czynnikach wewnętrznych, jak i zewnętrznych. Do tej grupy zalicza się teorię głoszoną przez najwybitniejszego przedstawiciela austriackiej szkoły ekonomii – Ludwiga von Misesa, czyli tzw. teorię przeinwestowania.

3. Austriacka teoria cykli koniunkturalnych

Teoria ekonomii przytacza wiele różnorodnych teorii cyklu koniunkturalnego, mających na celu wyjaśnienie przyczyn cykliczności wzrostu gospodarczego. Każda z tych teorii wydaje się odmienna. Jednak większość z nich różni się tylko rozłożeniem akcentów⁷. Jest to pierwszy powód, dla którego zdecydowałem się szerzej omówić tylko jedną z teorii cyklu. Drugim powodem jest moje przeświadczenie, iż to właśnie poglądy reprezentowane przez austriacką szkołę ekonomii w największym stopniu wyjaśniają przyczyny sytuacji, w jakiej znalazła się gospodarka światowa w 2008 r.

Twórcą austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego jest Ludwig von Mises. Odwołał się on do twórczości Ricardo i Huma, którzy zauważyli, że kryzysy pojawiają się w momencie manipulacji pieniądzem. Narzędziem do tej manipulacji jest stopa procentowa, która kieruje poczynaniami inwestycyjnymi przedsiębior-

⁵ Ł. Rawdanowicz, *Cykl koniunkturalny w Polsce a cykl koniunkturalny w Unii Europejskiej*, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2002, s. 7.

⁶ *Makroekonomia. Wybrane zagadnienia teorii wzrostu i funkcjonowania współczesnych systemów gospodarki rynkowej*, red. J. Pająkiewicza, Wyd. AE, Wrocław 2001, s. 128.

⁷ *Ibidem*, s. 127.

ców. Zależy ona zaś bezpośrednio od czasowej preferencji, czyli różnicy między wartością przypisywaną obecnym dobrom rynkowym a wartością przypisywaną przyszłym dobrom. „Do wyjaśnienia tego zjawiska bardzo użyteczny jest przykład zrywania jabłek. Jeśli jestem głodny, to czasowa preferencja jest wysoka, mam ochotę się zaraz pożywić, więc zrywam jabłka i mniej się martwię o przyszłość (stopa wysoka). Jeśli jestem już wystarczająco najedzony, to mogę zbudować sobie narzędzie, jakie pozwoli mi na zrywanie większej ilości jabłek – podejmując ten krok zmniejszam czasową preferencję, bo nie jestem tak głodny, jak wcześniej (stopa niska). Stąd podział na oszczędności (faktycznie inwestycje) i konsumpcję w gospodarce rynkowej. Jeśli poziom życia ludzi się podwyższa i więcej oszczędzają, to stopa procentowa spada, wobec czego mogą się pojawiać nowe inwestycje, a proces produkcyjny może się wydłużać. Widać tu ładną relację – to, z czego zrezygnuję teraz, może zostać zainwestowane w coś, co osiągnę w przyszłości”⁸. Ta relacja opisuje naturalny proces rynkowy, który nie wywołuje negatywnych skutków dla gospodarki. Takie skutki może wywołać interwencja państwa, która zniekształca informacje płynące z rynku. Bank centralny, promując ekspansję kredytową, funduje rynkowi kolejny zastrzyk pieniądza przez wtłaczanie go w rezerwy finansowe banków. Proceder ten może się odbywać przez zmniejszenie stopy rezerw obowiązkowych, obniżkę stopy procentowej, po której banki komercyjne pożyczają pieniądze od banku centralnego, bądź też poprzez operacje otwartego rynku. „W ten sposób państwo sztucznie zaniża stopę rynkową, bo promuje inwestycje, które nie są oparte na oszczędnościach. Co więcej, sprzyja w ten sposób nadmiernemu zwiększeniu konsumpcji – prosta zależność, o której wcześniej mówiliśmy, zostaje złamana. Pojawia się dysonans między konsumpcją a inwestycjami”⁹. O racjonalnych inwestycjach możemy mówić tylko wtedy, gdy środki na ich finansowanie powstały kosztem obniżenia konsumpcji, i przy niskim poziomie czasowej preferencji. „Tymczasem w momencie ekspansji pieniądza dochodzi do zaburzenia naturalnej struktury produkcji i przedsiębiorcy zmyleni przez państwo zaczynają uruchamiać nieopłacalne i nieracjonalne inwestycje. Mises określił ten boom jako stan »nadkonsumpcji i złych inwestycji« (*overconsumption and malinvestments*). Gospodarka z pozoru rozwija się bardzo żywiłowo, rosą dochody”¹⁰. Zatem większe pieniądze trafiają do kieszeni pracowników, którzy to w swoich dalszych poczynaniach wydają pieniądze według starej proporcji konsumpcji do oszczędności. Jest to sygnał dla przedsiębiorców, że podjęte przez nich inwestycje są nieracjonalne i nie miałyby racji bytu, gdyby rzeczywistość na rynkach była kształtowana według naturalnych procesów. To prowadzi do rezygnacji z wielu inwestycji, co z kolei skutkuje „pojawieniem się problemu

⁸ M. Machaj, *Kryzys 1929–33, czyli największy przekręt w historii świata*, www.mises.pl

⁹ *Ibidem*.

¹⁰ *Ibidem*.

bezrobocia i deflacji. Kurczy się akcja kredytowa, maleją inwestycje, spada konsumpcja, wzrasta bezrobocie i spadają ceny”¹¹. Faza boomu przeradza się zatem w fazę recesji czy też depresji. Z biegiem czasu siły rynkowe prowadzą do alokacji środków we właściwe sektory, a stopa procentowa ponownie zależy tylko od czasowych preferencji i ochoty ludzi do oszczędzania. Gospodarka rynkowa po powrocie do równowagi cechuje się odpowiednim poziomem cen, zatrudnienia i inwestycji dobrowolnych, które są finansowane z oszczędności. Sytuacja taka trwa do wystąpienia kolejnych zewnętrznych zaburzeń.

4. Próba identyfikacji elementów teorii austriackiej w zmianach koniunktury obserwowanych w gospodarce Stanów Zjednoczonych

Próby identyfikacji elementów teorii austriackiej w zmianach, jakie zaszły w gospodarce USA, zamierzamy dokonać przez porównanie zachowania niektórych wielkości ekonomicznych z przewidywaniami co do ich kształtowania się w poszczególnych fazach cyklu, jakie zaprezentował Jesus Huerta de Soto¹². Przedmiotem niniejszej pracy jest udowodnienie słuszności austriackiej teorii cyklu w kontekście recesji z 2008 r. W związku z tym zamierzamy zidentyfikować elementy tej teorii w dwóch fazach cyklu: ożywieniu i boomie. Opis sytuacji gospodarczej w fazie ożywienia ilustruje rys. 2. Zgodnie z austriacką teorią cyklu w fazie ekspansji nie zmniejsza się konsumpcja i nie rosną dobrowolne oszczędności. Banki chcąc udzielać dodatkowych kredytów, są zmuszone obniżać stopę procentową. Jeśli dodatkowo wykreowany pieniądz kredytowy trafia przede wszystkim do przedsiębiorców, którzy zgłaszają większy popyt na dobra kapitałowe, to ceny na rynku dóbr kapitałowych zaczynają rosnać. Przedsiębiorcy zaczynają angażować się w dłuższe procesy produkcyjne, zwłaszcza w sektorach dalekich od konsumpcji (np. wydobywanie surowców, budownictwo, rafinacja). W tych sektorach znacznie rośnie sprzedaż, więc firmy z tej branży notują wysokie zyski¹³.

Rysunek 3 przedstawia fazę boomu, w której koniunktura osiąga swoje apogeum.

Sektor produkujący dobra kapitałowe zwiększa zatrudnienie. Rosną płace w całej gospodarce.

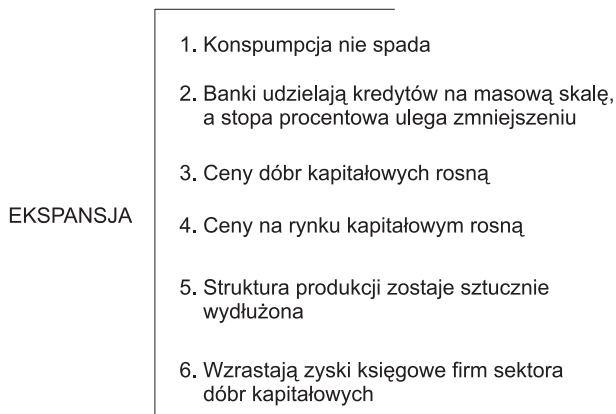
Na giełdzie mamy do czynienia z „bańką spekulacyjną”¹⁴.

¹¹ *Ibidem*.

¹² J.H. de Soto, *Money. Bank Credit and Economic Cycles*, tłum. M.A. Stroup, Instytut Misesa, Wrocław 2008.

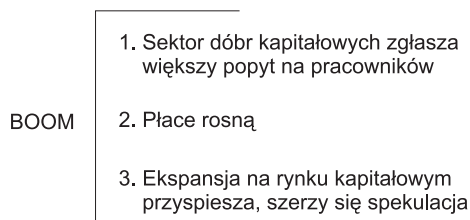
¹³ J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego*, praca magisterska obroniona w 2006 r. na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu.

¹⁴ *Ibidem*.



Rys. 2. Faza ekspansji

Źródło: J.H. de Soto, *Money, Bank Credit and Economic Cycles*, tłum M.A. Stroup, Instytut Misesa, Wrocław 2008.



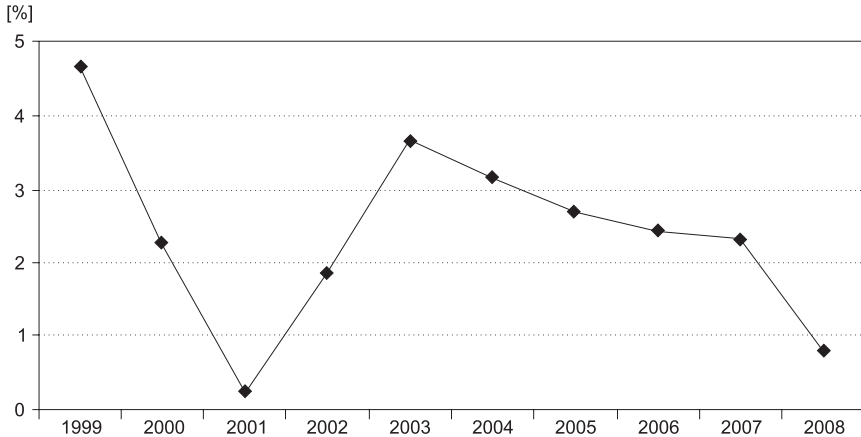
Rys. 3. Faza boomu

Źródło: jak w ryc. 2.

Przystępując do analizy poszczególnych wielkości ekonomicznych i przyrównywania ich do wzoru nakreślonego przez J.H. de Soto, należy dokładnie określić, jaki okres będziemy badać. Innymi słowy, należy sprecyzować, kiedy gospodarka amerykańska weszła w poprzedzającą kryzys fazę ożywienia. W tym celu należy prześledzić dynamikę wzrostu produktu krajowego brutto (rys. 4). Analizując ten wskaźnik, można stwierdzić, iż faza ożywienia zaczęła się w 2002 r., kiedy to dynamika PKB zaczęła rosnąć. W związku z tym okres, w jakim należy analizować pozostałe wielkości ekonomiczne, to lata 2002–2008.

Zgodnie z założeniami Soto konsumpcja w okresie ekspansji nie spada. Potwierdza tę tezę analiza rys. 5 ilustrującego dynamikę procentowego wzrostu konsumpcji w USA w latach 1999–2008. W latach 2002–2008 można zauważyć, iż wartość tego wskaźnika oscylowała wokół 3% rocznie. Nawet w 2008 r. widoczny jest wzrost na takim poziomie, mimo że w danych tych uwzględniony jest czas, w którym widoczne były już pierwsze objawy kryzysu. Wynika to z jednego z podstawowych praw ekonomicznych, iż wahania koniunkturalne wydatków na konsumpcję są mniejsze od wahań PKB.

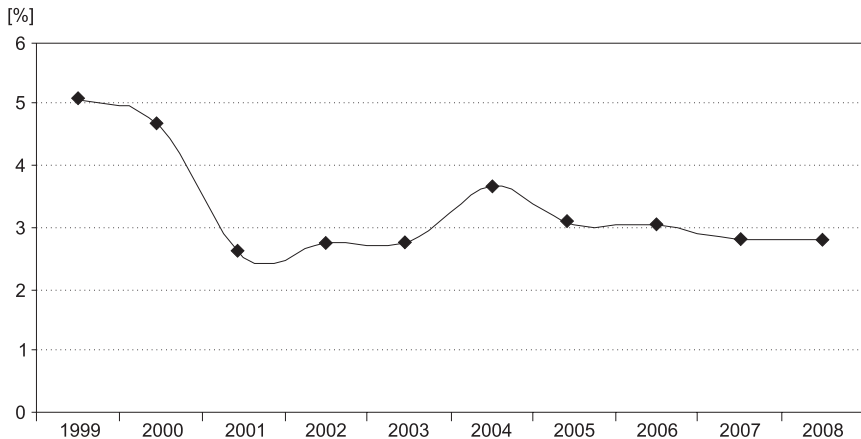
Kolejnym zjawiskiem gospodarczym, który należy poddać analizie, jest bezrobocie. W myśl teorii austriackiej spowolnienie wzrostu gospodarczego następuje z pewnym opóźnieniem w stosunku do wzrostu bezrobocia. Na rys. 6 widzimy wyraźną tendencję spadkową w latach 2003–2006, tj. w okresie charakteryzującym się wysokim wzrostem gospodarczym. Bezrobocie zaczęło w niewielkim stopniu rosnąć w 2007 r., czyli gdy zauważalny był także spadek dynamiki PKB.



Rys. 4. Dynamika zmian (%) PKB w USA w latach 1999–2008*

* dane obejmują 3 pierwsze kwartały 2008 r.

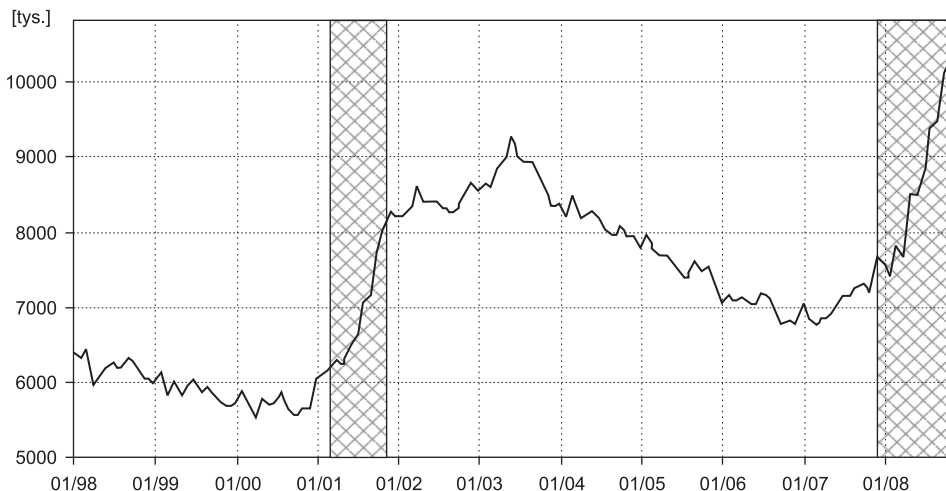
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Bureau of Economic Analysis.



Rys. 5. Dynamika wzrostu (%) konsumpcji w USA w latach 1999–2008*

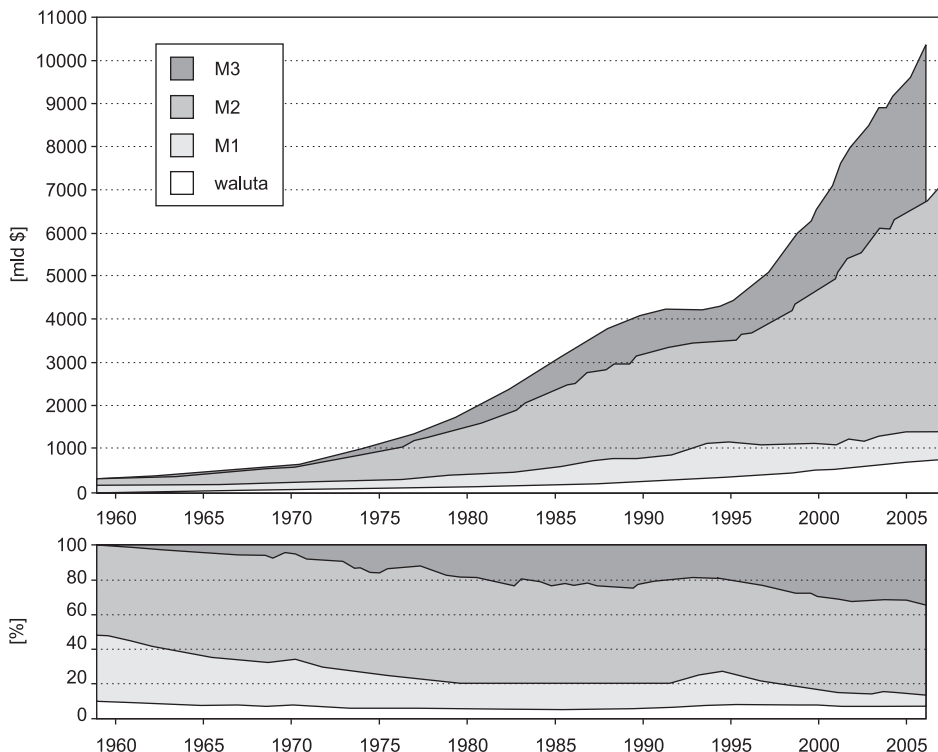
* dane obejmują 3 pierwsze kwartały 2008 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Bureau of Economic Analysis.



Rys. 6. Liczba bezrobotnych (tys.)

Źródło: Bureau of Labor Statistics, <http://www.bls.gov/>

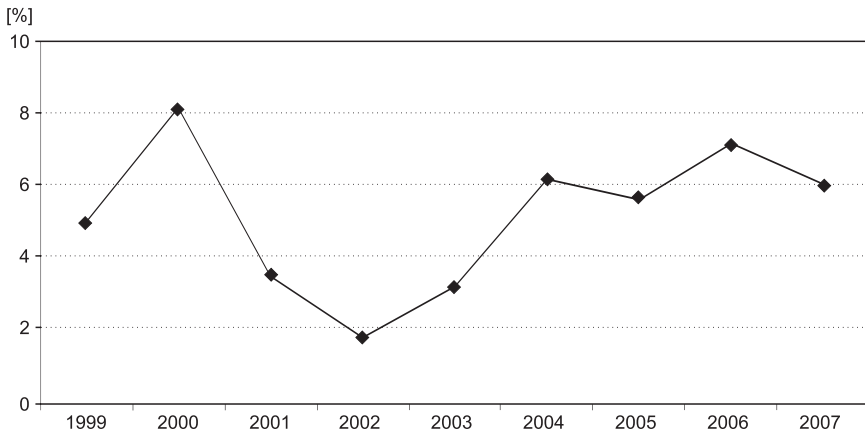


Rys. 7. Podaż pieniądza w USA w latach 1960–2007

Źródło: http://en.wikipedia.org/wiki/File:Components_of_the_United_States_money_supply2.svg

Podaż pieniądza jest w teorii austriackiej postrzegana jako główny czynnik determinujący wahania koniunktury. Rys. 7 przedstawia kształtowanie się agregatów pieniężnych w latach 1960–2007. Podczas całego badanego okresu zauważalny jest ciągły wzrost podaży pieniądza charakteryzujący się zbliżoną dynamiką.

Zgodnie z postulatami postawionymi przez Soto w fazach poprzedzających załamanie gospodarcze następuje wzrost płac. Dynamika wzrostu płac została przedstawiona na rys. 8. Widać na nim, że od 2004 do 2007 r. roczny wzrost płac w Stanach Zjednoczonych oscylował około 6%.



Rys. 8. Dynamika wzrostu (%) płac w USA w latach 1999–2007

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Bureau of Economic Analysis.

Przeprowadzona analiza potwierdza zgodność w badanym okresie zachowania takich wielkości ekonomicznych, jak: konsumpcja, bezrobocie, podaż pieniądza oraz wielkość wynagrodzeń z przewidywaniami austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego. Nie można jednak generalizować płynących stąd wniosków. Przede wszystkim dlatego, iż przeprowadzona analiza miała charakter częściowy, a w celu sformułowania głębszych wniosków należałoby zbadać większą liczbę danych ekonomicznych.

5. Podsumowanie

Potwierdzenie hipotezy o zgodności założeń szkoły austriackiej z rzeczywistą sytuacją ekonomiczną w USA na podstawie przeprowadzonej analizy (nawet o charakterze częściowym) pozwala stwierdzić, iż przyczyną obecnego kryzysu gospodarczego jest interwencjonistyczna działalność państwa. Przejawia się ona głównie nadmierną akcją kredytową, a także przez „pompowanie” pieniędzy

do gospodarki. Te działania są bezpośrednimi przyczynami kryzysu. Warto też wspomnieć o przyczynach pośrednich, które umożliwiły instytucjom państwowym taki sposób ingerencji. Do najważniejszych należy zaliczyć: ratyfikowanie 3 lutego 1913 r. szesnastej poprawki do konstytucji, która dawała rządowi USA możliwość nakładania podatków od dochodów osobistych (co umożliwiło zwiększanie obciążeń fiskalnych obywateli), politykę „New Deal” realizowaną przez Franklina Delano Roosevelta, wypowiedzenie w 1971 r. systemu z Bretton Woods (równoważne z całkowitym odejściem od standardu złota) czy też ustawę CRA (*Community Reinvestment Act*) z 1977 r. umożliwiającą agencjom rządowym i bankowi centralnemu USA wywieranie presji na banki, by udzielały jak najwięcej kredytów hipotecznych bez względu na wiarygodność kredytową kredytobiorców¹⁵. Przykładów takich jest wiele. Sądźmy, odpowiadając jednocześnie na pytanie zadane we wstępie do niniejszej pracy, że państwo nie powinno ingerować w gospodarkę, ponieważ naturalne siły rynkowe same doprowadzą ją do stanu równowagi. Z kryzysem o wiele szybciej można by sobie poradzić, gdyby zostawiono sprawy rynkowi, który to doprowadziłby do bankructwa niedolne firmy, a kapitał przeniósłby do produktywnych sektorów¹⁶. Pozostaje jeszcze odpowiedź na ostatnie pytanie postawione we wstępie: co zrobić, by ustrzec się kolejnych kryzysów? Należy zrealizować dwa postulaty austriackiej szkoły ekonomii. Po pierwsze ograniczyć samowolę państwa w realizacji polityki monetarnej. Po drugie zaś pozostawić gospodarkę „samą sobie”, a siły naturalnie działających procesów utrzymają ją w stanie równowagi.

Bibliografia

- Bąkowski P., *Krótką historia pieniądza z kryzysem lat 30-tych w tle*, www.mises.pl.
 Begg D., S. Fischer, R. Dornbusch, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1996.
 Chatterjee S., *From cycles to shocks: Progress in business – Cycle theory*, „Business Review”, Federal Reserve Bank of Philadelphia 2000.
 Cholewiński J., *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego*, praca magisterska obroniona w 2006 r. na Uniwersytecie Mikołaja Kopernika w Toruniu.
 Kwaśnicki W., *Za kryzys finansowy odpowiadają politycy i państwo*, www.mises.pl.
 Machaj M., *Kryzys 1929–33, czyli największy przekręt w historii świata*, www.mises.pl.
Makroekonomia. Wybrane zagadnienia teorii wzrostu i funkcjonowania współczesnych systemów gospodarki rynkowej, red. J. Pająkiewicz, Akademia Ekonomiczna, Wrocław 2001.
 Milewski R., E. Kwiatkowski, *Podstawy ekonomii*, PWN, Warszawa 2006.
 Rawdanowicz Ł., *Cykl koniunkturalny w Polsce a cykl koniunkturalny w Unii Europejskiej*, Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 2002.
 Romer D., *Makroekonomia dla zaawansowanych*, PWN, Warszawa 2000.
 Soto J.H. de, *Money. Bank Credit and Economic Cycles*, Instytut Misesa, Wrocław 2008.

¹⁵ W. Kwaśnicki, *Za kryzys finansowy odpowiadają politycy i państwo*, www.mises.pl

¹⁶ P. Bąkowski, *Krótką historia pieniądza z kryzysem lat 30-tych w tle*, www.mises.pl

The theory of economic cycle of Austrian school of economics and the financial crisis in 2008

Summary

In the introduction to our paper we start with explaining economic cycle and describing its stages. Then, we will briefly present neoclassical theory of economics treatment of the cycles and reasons for its existence. Presented views had been propagated by two most popular representatives of “Austrian school of economics”: Ludwig von Mises and Friedrich August von Hayek. In the further part, we will verify whether theorems of this school were truly reflected in the real economic situation which appeared in the year 2008. For this purpose we will use methodology which was firstly practiced by other economist – Jesus Huerta de Soto as well as empirical data derived from observations of the economy of the United States. Our analysis proved that the theory is in accordance with the real situation. Even though any crisis is a very complex phenomenon, we can claim that the theories of economic cycle created by “Austrian school of economics” may be considered to be the reason to cause the financial crisis in the USA in 2008.