

Perturbacje gospodarcze „azjatyckich tygrysów” w świetle austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego

Czasem ktoś może uznać, że do rozpalenia w piecu można użyć mebli. Musi jednak pamiętać, jakie to będzie miało skutki długookresowe. Nie może się łudzić, że wynalazł nowy, wspaniały sposób ogrzania domu.

Ludwig von Mises [2007, s. 556]

Autor: Przemysław Leszek¹

Wprowadzenie

Cel niniejszego artykułu jest bardzo skromny: chciałbym przedstawić, w ogólnym zarysie, przebieg kryzysu azjatyckiego 1997-1998, interpretując jego poszczególne fazy przez pryzmat austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego.

W pierwszej kolejności zwróciłem uwagę na kontrowersje wokół popularnych interpretacji mechanizmu załamania azjatyckiego. Następnie naszkicowałem podstawowe założenia oraz implikacje austriackiej teorii cyklu, by w końcu odnieść owe teoretyczne ustalenia do ekonomicznych perturbacji krajów Azji Południowo-Wschodniej w latach dziewięćdziesiątych XX wieku.

Azjatyckie tygrysy – wzlot i upadek

Przynajmniej do drugiej połowy lat dziewięćdziesiątych, „azjatyckie tygrysy” ukazywane były na łamach licznych publikacji jako niedościgły dla Zachodu model organizacji gospodarki, gwarantujący niebywałe tempo rozwoju cywilizacyjnego. Wzrost gospodarczy, mierzony rocznym przyrostem realnego PKB, w Korei Południowej, na Tajwanie, w Singapurze, Hongkongu, na Filipinach, w Indonezji, Malezji i Tajlandii osiągał niekiedy wartość bliską dwucyfrowej, przy względnej stabilności większości wskaźników fiskalnych oraz monetarnych.

Tym bardziej zaskakująco i sensacyjnie jawił się oczom komentatorów oraz inwestorów potężny kataklizm gospodarczy, który przetoczył się w latach 1997-1998 przez większość krajów regionu, siejąc bankructwo, bezrobocie, inflację i cofając je w rozwoju ekonomicznym przynajmniej o kilka lat.

Lista potencjalnych winowajców kryzysu, którą można sporządzić opierając się na lekturze poświęconych mu opracowań, jest całkiem długa. Jako podstawowe czynniki sprawcze postulowano m.in. sztywne kursy walutowe, wzrost zadłużenia zagranicznego, nasiloną konkurencję eksportową ze strony Chin po dewaluacji yuana w 1994 roku, spadek popytu na wyroby elektroniczne na rynkach światowych, nadmierną oraz zbyt daleko idącą deregulację rynków finansowych połączoną z ich otwarciem, słabość systemów finansowych, nepotyzm, korupcję oraz upolitycznienie gospodarek (tzw. „kapitalizm koleśków”), nagłe irracjonalne zmiany zachowań zagranicznych inwestorów, a nawet spisek rządu USA działającego pod przykrywką zachodnich spekulantów (z Georgem Sorosem na czele).

Rzecz w tym, że większość tych czynników obecna była w gospodarkach azjatyckich od dziesięcioleci, na długo za nim wystąpiły pierwsze symptomy kryzysu. Wszystkie wcześniejsze trudności, na przykład załamanie się ceny ropy na światowych rynkach w 1985 roku (Indonezja jest jej eksporterem), recesja w krajach wysoko uprzemysłowionych w latach 1990-1991 (zmniejszenie importu z krajów azjatyckich), czy mniej lub bardziej nietrafione regulacje/deregulacje albo słabości instytucjonalne, w przeszłości udawało się przezwyciężyć stosunkowo małym kosztem [por. Krugman 2001, s. 116-118; Piasecki, s. 138-141].

Co więcej, jak zauważył noblista, Paul Krugman, popularne wyjaśnienia mechanizmu azjatyckiej „infekcji” rodzą sporo wątpliwości. Dotknięte kryzysem gospodarki nie dość, że znacznie się od siebie różniły, to w dodatku nie były ze sobą silnie powiązane w kategoriach przepływu dóbr i usług. Czy kłopoty małej i biednej Tajlandii faktycznie mogły przyczynić się do destabilizacji potężnej i stosunkowo bogatej Korei? Przecież *„rola Tajlandii, jako rynku zbytu lub konkurenta potężnej gospodarki Korei Południowej była niewiele większa od błędu statystycznego”* – zauważył Krugman [2001, s. 116].

Cóż zatem zmieniło się w gospodarkach wszystkich tych krajów, zdolnego wyrzucić tak destrukcyjne skutki, wszędzie tam, gdziekolwiek

wystąpiło? Wydaje się, że niedoceniana austriacka teoria cyklu stanowi niezły punkt wyjścia dla poszukiwań odpowiedzi na to pytanie.

Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego w zarysie i jej główne implikacje

Teoria cyklu koniunkturalnego Misesa-Hayeka, później nieco rozwinięta i „oszlifowana” przez Rothbarda, Garrisona czy Huertę de Soto, uznawana jest za jeden z najdojrzszych owoców austriackiej tradycji badawczej w ekonomii. Podeście austriackie w dużej mierze zawdzięcza jej swoją renomę i naukową tożsamość.

Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego prezentuje oraz systematyzuje relacje łączące fundamentalne kategorie analizy ekonomicznej: pieniądz, kredyt, stopę procentową i strukturę kapitału. Kompletny mechanizm fluktuacji gospodarczych opisał Hayek, przede wszystkim w książce *Prices and Production* [1931] oraz we wcześniejszym *Geldetheorie und Konjunkturtheorie* (org. 1928, ang. *Monetary Theory and the Trade Cycle* [1933]). Autor nie silił się w nich na sztuczną oryginalność i otwarcie korzystał z owoców naukowej refleksji innych ekonomistów, włączając je — niekiedy w nieco zmodyfikowanej bądź uproszczonej postaci — do własnej teorii. W szczególności uwaga ta dotyczy koncepcji pieniądza Ludwiga von Misesa i stopy procentowej Knuta Wicksella oraz teorii kapitału Eugena von Böhm-Bawerka.

Badania mechanizmu boomu oraz recesji austriacy połączyli z analizą zagadnienia najstarszego i chyba najbardziej typowego dla nauk ekonomicznych: z problematyką efektywnej alokacji zasobów w gospodarce. Dzięki uwzględnieniu w swoich rozważaniach faktu heterogeniczności struktury kapitałowej, stworzyli całkiem nowy obszar naukowej eksploracji. Wytyczają go badania nad problemem alokacji, rozumianym jako kwestia odpowiedniego rozdysponowania zasobów pomiędzy konkurujące ze sobą procesy produkcyjne i potrzeby konsumentów. W myśl teorii Misesa-Hayeka, zakłócenia natury pieniężnej są powodem błędnej alokacji dostępnych zasobów, co nieuchronnie prowadzi do gospodarczego załamania. Za główną przyczynę tych zakłóceń uznaje się ekspansję kredytową.

Punktem wyjścia dla swojej analizy Hayek uczynił założenie o tym, że plany konsumentów odnośnie dystrybucji zasobów między bieżącą i przyszłą

konsumpcję pokrywają się z decyzjami przedsiębiorców, stanowiącymi o tym kiedy i w jakich ilościach dobra finalne trafią na rynek. Czynnikiem gwarantującym międzyokresową wzajemną koordynację (równowagę) jest przede wszystkim stopa procentowa, ustalona w grze rynkowej na poziomie, który zapewnia, iż wszystkie (dobrowolne) oszczędności są na bieżąco inwestowane.

Wzrost podaży pieniądza — przede wszystkim w formie zintensyfikowanej akcji kredytowej zainicjowanej nazbyt ekspansywną polityką monetarną — fałszuje informacje ucieleśniane przez rynkowe wskaźniki (przede wszystkim przez ceny oraz stopy procentowe) i niszczy ową zgodność planów. Rozpoczyna się okres gospodarczego ożywienia [Hayek 1933, s. 149]. Przedsiębiorstwa przekształcają nowo pozyskane fundusze w dodatkowe inwestycje i zgłaszają zwiększone zapotrzebowaniem na dobra kapitałowe, na przykład wyposażenie fabryk lub nieruchomości. W takiej sytuacji, zgodnie z prawem popytu i podaży, rynkowa struktura cen musi ulec zmianie: ceny dóbr kapitałowych (pośrednich) rosną w stosunku do cen dóbr konsumpcyjnych (finalnych). Część spośród przedsiębiorców, licząc na osiągnięcie wyższych zysków, przestawia swoją produkcję na rzecz wytwarzania droższych dóbr pośrednich, kosztem zmniejszenia produkcji relatywnie tańszych dóbr finalnych. Co więcej, gwałtownie wyższkujące ceny dóbr inwestycyjnych (często nieruchomości) mogą uczynić z nich przedmiot bardzo atrakcyjnej spekulacji. Boom spekulacyjny winduje ceny jeszcze bardziej, rozdymając spekulacyjną „bańkę mydlaną”. W ten sposób ekspansja kredytowa sektora bankowego ostatecznie pociąga za sobą głębokie zmiany w strukturze produkcji² i zatrudnienia.

Za tymi zmianami, w szczególności za zwiększonym poziomem inwestycji oraz wyższkującymi cenami kapitału, nie stoją jednak rzeczywiste zmiany preferencji i skłonności podmiotów rynku do oszczędzania, lecz fałszywe sygnały cenowe. Zjawisko samonapędzającej się bańki oraz wzrost cen dóbr inwestycyjnych i konsumpcyjnych³ bezpośrednio prowadzi do spadku wartości pieniądza, który może przerodzić się w hiperinflację.

Powoli rozpoczyna się korekta. Producenci i inwestorzy coraz bardziej utwierdzają się w przekonaniu, że popełnili poważny błąd w ocenie teraźniejszego oraz przyszłego zapotrzebowania zgłaszanego przez swoich kontrahentów i konsumentów. W związku z tym, znajdują się teraz w poważnych tarapatach, co

nie uchodzi także uwadze ich pożyczkodawcom, czyli zazwyczaj bankom. W momencie zatrzymania akcji kredytowej⁴ jest już jednak za późno. Przedsiębiorcy są zmuszeni porzucić bądź odłożyć w czasie podjęte wcześniej inwestycje. Rosnąca stopa procentowa sprawia, że te z nich, które jeszcze przed chwilą wydawały się opłacalne, teraz stają się gwoździem do ekonomicznej trumny. Część firm jest zmuszona upłynnić swoje aktywa, co może doprowadzić do panicznych wyprzedaży, które dodatkowo obniżają wartość kapitału.

Wiele firm przestaje regulować swoje zobowiązania, w szczególności wobec banków. Co więcej, klienci banków, zaniepokojeni pogarszającą się kondycją gospodarki i sektora bankowego, mogą rozpocząć wycofywanie swoich oszczędności. Ponieważ zasoby pieniądza pozostające w dyspozycji banków funkcjonujących w ramach systemu rezerw częściowych jedynie w niewielkiej części pokrywają całość depozytów, w takiej sytuacji banki natychmiast stają przed groźbą bankructwa.

Summa summarum, wielkość produkcji może spaść poniżej poziomu sprzed ekspansji, niejako „cofając” kraj w rozwoju gospodarczym.

W latach dwudziestych i na początku lat trzydziestych austriacka teoria cieszyła się sporą popularnością i zdobywała coraz szerszą akceptację w środowisku naukowym. Nie bez znaczenia dla tego pozostawał fakt, że była ona spójna logicznie, jej konkluzje wynikały z rygorystycznej analizy przesłanek niższego rzędu i dodatkowo znajdowały potwierdzenie w materiale empirycznym. Przykładowo, na początku 1929 roku, w jednym z raportów opublikowanych przez Austriacki Instytut Badań Koniunktury, Hayek jako pierwszy ostrzegł ekonomistów przed zbliżającym się wielkim kryzysem gospodarczym, który kilka miesięcy później faktycznie ogarnął Amerykę [por. Kostro 2001, s. 60-61].

W 1936 roku „rewolucja keynesowska” stłumiła rozwój podejścia austriackiego i szybko ostudziła początkowy entuzjazm dla wypracowanych w jego obrębie koncepcji. Ostatecznie „teoria przeinwestowania” — jak bywa ona niekiedy określana — nigdy nie stała się na tyle popularna, by znaleźć stałe miejsce na kartach akademickich podręczników do ekonomii. Płynęły z niej bowiem dość radykalne wnioski: gdy nastanie kryzys, należy uzbroić się w cierpliwość i czekać na rezultat działania automatycznych procesów stabilizacyjnych wpisanych w mechanizm rynku. Nie jest wskazane podejmowanie działań naprawczych, zwłaszcza jeśli mają one polegać na

„wspomaganiu” popytu. Trudności nie tkwią bowiem w za małym lub zbyt dużym poziomie rynkowego zagregowanego popytu i/lub podaży, ale w ich wzajemnym strukturalnym niedopasowaniu. Gospodarka rozregulowana w taki sposób może zareagować zupełnie nieprzewidywalnie na dodatkowe bodźce monetarne lub fiskalne — niekoniecznie zgodnie z intencjami polityków. Ponadto „akcja ratunkowa” może sprowokować pokusę nadużycia i w rezultacie zwiększyć szansę wystąpienia kolejnego kryzysu. Z teorii wynika również, że kryzysy gospodarcze nie są trwałym i koniecznym elementem kapitalistycznego krajobrazu i w zasadzie można ograniczyć ich częstotliwość oraz destrukcyjną siłę: należałoby w tym celu zminimalizować zakłócający wpływ państwa na system finansowy i monetarny.

Ze względu na to, że książka *Prices and Production* — w której Hayek zaprezentował trzon swojej teorii — ukazała się w czasie, kiedy gospodarka światowa doświadczała największego w swoich dziejach kryzysu, trudno było oczekiwać tego, iż „recepta wyczekiwania” oraz postulat deregulacji — bez względu na ich faktyczną skuteczność — znajdą wielu entuzjastów [por. Kostro 2001, s. 61-66].

Kryzys azjatycki – scenariusz austriacki?

Wydaje się, że powyższy austriacki scenariusz dobrze opisuje zjawiska obserwowane w gospodarkach krajów azjatyckich w latach dziewięćdziesiątych. Kryzys wybuchł w Tajlandii w 1997 roku, kiedy to walory na tajskiej giełdzie w ciągu kilku miesięcy straciły ponad 30% swojej wartości. Stopniowo ogarniał pozostałe kraje regionu, przeradzając się w kryzys walutowy i bankowy.

Do momentu wystąpienia pierwszych widocznych problemów wskaźniki makroekonomiczne były stosunkowo stabilne we wszystkich krajach regionu: tempo wzrostu gospodarczego było wysokie, podobnie jak stopy wzrostu inwestycji i oszczędności, bezrobocie utrzymywało się na bardzo niskim poziomie, inflacja była stabilna, budżety zbilansowane [por. Piasecki 2001, s. 142-143, Heffernan 2007, s. 514-515]. Wyjątkiem, niekiedy bagatelizowanym i ignorowanym przez komentatorów, za to absolutnie kluczowym z punktu widzenia teorii austriackiej, były wskaźniki zadłużenia.

Do końca lat osiemdziesiątych inwestycje przeważnie pochodziły z oszczędności zgromadzonych przez miejscową ludność, jednak w latach

dziewięćdziesiątych sytuacja ta diametralnie się odmieniła. Jak podaje Shelagh Heffernan [2007, s. 518-519], w latach 1990–1997 kredyt bankowy w przypadku Tajlandii i Indonezji rósł w tempie 18% procent rocznie, a w Korei Południowej o 12%, by osiągnąć odpowiednio — 105, 64 oraz 57% PKB tych krajów. Dla porównania, tempo wzrostu zadłużenia kredytowego w Stanach Zjednoczonych wynosiło w tym samym czasie 0,5%.

Z punktu widzenia teorii austriackiej sytuacja była klarowna: obserwowany wzrost PKB był wzrostem opartym na pustym kredycie, a gospodarki krajów azjatyckich wkroczyły w fazę ekspansji, która prędzej czy później musiała zakończyć się gospodarczą katastrofą. Jedynie mechanizm tworzenia nowego kredytu, dwufazowy i obejmujący transakcje na rynkach walutowych, był — ku zgubie „azjatyckich tygrysów” — bardziej wyrafinowany i efektywny, aniżeli choćby ten, który przeszło pół wieku wcześniej analizowali Mises i Hayek.

W latach dziewięćdziesiątych banki azjatyckie zaczęły masowo zaciągać nisko oprocentowane kredyty denominowane w dolarach i jenach, by za środki uzyskiwane w ten sposób kupować na rynkach walutowych pieniądź lokalny, który następnie, w formie wyżej oprocentowanego kredytu, zasilał konta przedsiębiorców inwestujących na tamtejszych rynkach. Proces pieniężnej ekspansji na tym się jednak nie kończył. Zwiększone zapotrzebowanie na waluty lokalne wywierało presję na ich umacnianie. Ponieważ banki centralne zobowiązane były do utrzymywania sztywnego kursu swoich walut względem dolara, umacniający je zwiększony popyt kompensowały zwiększoną podażą, czyli emisją nowego pieniądza (za które następnie skupowały dewizy). Nowo wydrukowane pieniądze najpierw trafiały na konta banków komercyjnych, a później — w ilości zwielokrotnionej zgodnie ze wskaźnikiem kreacji pieniądza — na konta inwestorów.

Dalszy rozwój wydarzeń z perspektywy austriackiej był nietrudny do odgadnięcia. Zadłużenie rosło, pożyczki coraz częściej były udzielane firmom o niekorzystnych profilach ryzyka, zabezpieczane jedynie nowo nabywanymi nieruchomościami⁵. Zwiększony popyt na nieruchomości sprawił, że ich cena rosła, co dodatkowo dawało kredytodawcom złudne i zgubne poczucie bezpieczeństwa. Przykładowo w Tajlandii do końca 1996 roku 30-40% napływającego kapitału składało się z kredytów bankowych dla sektora

nieruchomości [Heffernan 2007, s. 520, por. Radlet and Sachs 1998, s. 25]. Ceny nieruchomości rosły bardzo gwałtownie, co uczyniło z nich główny przedmiot spekulacji.

W końcu nastąpiło to, co w myśl teorii było nieuniknione: mimo zakrojonej na szeroką skalę akcji ratunkowo-reanimacyjnej, prowadzonej mniej lub bardziej udolnie, machina produkująca inwestycje z pustych kredytów runęła, pociągając za sobą wiele firm, w tym banków, i skutecznie odstraszyła zagranicznych inwestorów.

Znowu zawinił rynek?

Tytułem uzupełnienia warto poruszyć jeszcze jedną kwestię. Ekonomiści z kręgu szkoły austriackiej winą za kryzysy gospodarcze obarczają zwykle ekspansywną politykę, która jest domeną państwa, nie zaś sektora prywatnego. Czy azjatycki boom kredytowy, który przerodził się w głęboką recesję, nie był konsekwencją „nieracjonalnych” działań przedsiębiorców oraz konsumentów, czyli błędnych decyzji sektora prywatnego?

Odpowiadając na to pytanie należałoby zauważyć, że to instytucje państwowe, nie prywatne, drukowały pieniądze; sztywne kursy walutowe także były rezultatem polityki prowadzonej przez rządy, a nie przez sektor prywatny. Co więcej, pożyczkowo-inwestycyjne decyzje lokalnych banków i ich zagranicznych kontrahentów, również trudno uznać za rezultat wolnorynkowych sił. Właściciele tych pierwszych byli bowiem albo skolidaceni z władzami politycznymi (na przykład w Tajlandii), albo instytucje te pozostawały pod ścisłą kontrolą organizacji politycznych (na przykład w Korei Południowej). Co to oznaczało w praktyce?

Zagraniczni inwestorzy chętnie pożyczali lokalnym bankom duże kwoty na bardzo korzystnych warunkach, ponieważ ryzyko ogłoszenia bankructwa przez te ostatnie było minimalne: jeśli nawet azjatycki bank popadłby w finansowe tarapaty, to właściciel — na przykład syn prezydenta — mógł liczyć na to, że jego firma zostanie „uratowana” przez rząd. Podobnie rozumowali zagraniczni kontrahenci lokalnych banków. W rezultacie, transakcje inwestycyjne były silnie stymulowane przez nieoficjalne gwarancje rządowe, a nie przez procesy rynkowe⁶.

Podsumowanie

Chociaż zrąb austriackiej teorii powstał w latach trzydziestych ubiegłego wieku, wydaje się, że nie straciła ona wiele ze swojej aktualności i nadal może rościć sobie prawo do wiarygodnego ekonomicznego wyjaśnienia kryzysowej rzeczywistości⁷. W szczególności uwagę tę można odnieść do kryzysu azjatyckiego z drugiej połowy lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Wynika z niej, że pierwotnym czynnikiem sprawczym azjatyckich problemów były zakłócenia natury pieniężnej.

Literatura:

Blaug Mark (2000), *Teoria Ekonomii. Ujęcie retrospektywne*, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Böhm-Bawerk Eugen von (2006) *The Positive Theory of Capital*, Cosimo.

Hayek Friedrich A. von (1931), *Prices and Production*, George Routledge & Sons.

Hayek Friedrich A. von (1933), *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Jonathan Cape.

Heffernan Shelagh (2007), *Nowoczesna Bankowość*, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Kostro Krzysztof (2001), *Hayek kontra socjalizm: debata socjalistyczna a rozwój teorii społeczno-ekonomicznych Friedricha Augusta von Hayeka*, DiG.

Krugman Paul (2001), *Wracają problemy kryzysu gospodarczego*, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Mises Ludwig von (2007), *Ludzkie działanie. Traktat o ekonomii*, wyd. Instytut Ludwiga von Misesa.

Piasecki Ryszard (2001), *Doświadczenia kryzysu finansowego w Indonezji*, „Ekonomista”, nr 1, s. 139-150.

Radlet Steven, Sachs Jeffrey (1998), *The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects*, „Brooking Papers on Economic Acitivity”, no. 1.

Tempelman Jerry H. (2010), *Austrian Business Cycle Theory and the Global Financial Crisis: Confessions of a Mainstream Economist*, „The Quarterly Journal

of Austrian Economics”, vol. 13, no. 1.

¹ Autor jest doktorantem na Wydziale Prawa, Administracji i Ekonomii Uniwersytetu Wrocławskiego.

² Czynnikiem niezbędnym do tego, by z jakichkolwiek nakładów otrzymać dobro finalne, jest czas. W analizie Hayeka jest on reprezentowany przez liczbę etapów (faz) produkcji. Według Austriaka, powyżej opisana sytuacja będzie prowadzić nie tylko do relokacji czynników pomiędzy różnymi etapami produkcji, ale także do wydłużenia samych procesów produkcyjnych (czyli do przejścia gospodarki na bardziej „okrężne” metody produkcji). Proces ten, określany niekiedy jako „efekt akordeonowy”, opisał Böhm-Bawerk [2006]. Obszerną krytykę austriackiej teorii procenta i kapitału oraz „efektu akordeonowego” przedstawił M. Blaug [2000, s. 511-582].

³ Faktyczny popyt na dobra konsumpcyjne nie uległ przecież zmianie, co oznacza, że — wobec ich coraz mniejszej dostępności na rynku (producenci wolą koncentrować się na relatywnie droższych dobrach kapitałowych lub wpadają w spekulacyjny wir) — ich ceny zaczną szybko piąć się w górę.

⁴ Ekspansja kredytowa nie może być utrzymywana w nieskończoność, ponieważ doprowadziłaby do hiperinflacji, a w ostateczności do całkowitego załamania się systemu rynkowego. Nawet jeśli stopa procentowa jest sztucznie utrzymywana na niskim poziomie, to wraz z rosnącym ryzykiem kredytowym oraz ryzykiem płynności, banki nie będą zainteresowane udzielaniem kolejnych kredytów.

⁵ Mechanizm ten przypominał scenariusz amerykański z 2007 roku.

⁶ Inaczej mówiąc, do boomu kredytowego w krajach azjatyckich przyczyniło się zjawisko „pokusy nadużycia”, wywołane przez władze państwowe.

⁷ Jerry H. Tempelman dowodzi w swoim artykule [Tempelman 2010], że — w odniesieniu do współczesnych zjawisk kryzysowych, w szczególności zaś globalnego załamania rynków finansowych w 2007 roku — austriacka teoria cyklu koniunkturalnego doskonale radzi sobie ze spełnieniem Friedmanowskiego kryterium „empirycznego dopasowania”, ponieważ jest w stanie generować trafne przewidywania. Co więcej zauważa, że ekonomiści ortodoksyjni coraz częściej wykorzystują w swoich wyjaśnieniach (choć zwykle czynią to nieświadomie) elementy koncepcji i terminologię „*jakby żywcem wyjętą z teorii fluktuacji gospodarczych Misesa, Hayeka i Garrisona*”. [Tempelman 2010, s. 3].