

Jan Jęczmyk

referat z przedmiotu *Historia Myśli Ekonomicznej*, Wydział Nauk Ekonomicznych,
Uniwersytet Warszawski, Warszawa 2009.

Cykl koniunkturalny, a zjawiska o charakterze pieniężnym – praca i dorobek Milтона Friedmana

*Chociaż niezliczone są klęski, wskutek których zazwyczaj podupadają królestwa, księstwa i
rzeczypospolite, to jednak najgroźniejsze są – moim zdaniem – cztery: niezgoda, śmiertelność,
nieurodzajność ziemi oraz spadek wartości monety. Trzy pierwsze są tak oczywiste, że nie ma
nikogo, kto by o tym nie wiedział, jednakże czwarta, która dotyczy monety, dostrzegana jest
przez niewielu i to jedynie przez najgłębiej myślących, ponieważ nie powoduje
natychmiastowego i gwałtownego upadku państw, ale doprowadza je do tego stanu stopniowo
i jakby niewidocznie.*

Mikołaj Kopernik, Monetae cudendae ratio

Wstęp

Narodziny koncepcji monetarystycznej datuję się na rok 1956, kiedy to Milton
Friedman publikuje „The Quantity of Money – A Restatement”. Jest to pierwsza, istotna praca
tego autora, w której dotyka on problematyki teorii pieniądza. Daje ona początek kolejnym

publikacjom, związanym z tą tematyką oraz dalszemu rozwojowi monetaryzmu i neomonetaryzmu, który jest nieco przesadliwie nazywany nową szkołą klasycznej makroekonomii (Screpanti, 2005, str. 340). Kolejnymi, ważnymi tytułami, w dorobku tego ekonomisty są : „The Optimum Quantity of Money and Other Essays” oraz „A Theoretical Framework for Monetary Analysis”, które ukazują się kolejno w 1969 i 1974 roku. Nie bez znaczenia pozostaje tu również trylogia napisana wspólnie z Anną J. Schwartz, w której podejmują się oni historyczno-statystycznej analizy polityki monetarnej Stanów Zjednoczonych oraz Wielkiej Brytanii. Sam Friedman przeciwstawia się dotychczasowym nurtom panującym w makroekonomii, która próbowała, między innymi rozwiązać problem występowania fluktuacji prowadzących do recesji, jak tzw. Wielki Kryzys z przełomu lat dwudziestych i trzydziestych. Zjawiska tego typu stwarzały potrzebę formułowania teorii na ten temat i wielu ekonomistów podjęło go, tworząc teorie cyklu koniunkturalnego, jak i narzędzia polityki makroekonomicznej. Służyć one miały niwelowaniu negatywnych symptomów recesji.

W niniejszej pracy chciałbym przedstawić podłoże teoretyczne, na którym, niewątpliwie, Milton Friedman opierał swoje poglądy w kwestii, chociażby, polityki gospodarczej. Problem przeciwdziałania fluktuacjom jest niezwykle złożony i do dzisiaj stanowi obszar zainteresowania ekonomistów. Sam Friedman raczej rzadko ustosunkowuje się do teorii cyklu koniunkturalnego. W jego mniemaniu pewne fluktuacje są elementem nieodzownym rynku, a poważniejsze zaburzenia mogą wynikać jedynie z nieumiejętnej polityki pieniężnej. Zwrócił on większą uwagę na znaczenie polityki pieniężnej w procesach stabilizowania gospodarki. W pracy postaram się przybliżyć przede wszystkim dorobek teoretyczny w zakresie teorii pieniądza i makroekonomii, by ostatecznie spróbować skonfrontować go z faktem występowania fluktuacji w gospodarce.

Nowa teoria ilościowa pieniądza

Punktem kluczowym poglądów makroekonomicznych Milтона Friedmana jest podtrzymywanie klasycznej teorii ilościowej pieniądza. Należy przy tym zaznaczyć, że dokonał on znacznego rozwinięcia tej teorii, w porównaniu z postacią równania $MV=PT$, odczytywanego „od lewej do prawej”. Przypisywało ono, w ten sposób, ilości pieniądza w obiegu, roli determinującej poziom cen, przy danej szybkości krążenia pieniądza i danym wolumenie towarów i usług, będących przedmiotem transakcji w danym czasie (Fedorowicz 1999, str.73). Pierwszą ciekawszą próbą rozbudowania tego równania jest tzw. wersja

zasobowa z Cambridge, autorstwa Marshalla, która nadal akceptowała prawo Say'a (Landreth 1998, str.657). Rozbudowanie tego równania, w ujęciu Friedmana, polega przede wszystkim na zastąpieniu V (szybkości obrotu pieniądza), funkcją popytu na pieniądz. Czynnikiem kształtującym popyt na pieniądz są (Duwendag 1996, str.59):

- a) Ulokowany w różnych formach całkowity majątek jako swoiste „ograniczenie budżetowe”
- b) Przychód wiążący się z utrzymywaniem pieniądza oraz koszty alternatywne (wynikające z istnienia innych form lokowania)
- c) Preferencje podmiotów gospodarczych

Pierwszy z czynników oznacza tyle, że jesteśmy w stanie zdobyć jedynie tyle pieniędzy, ile wynosi nasz całkowity majątek. W przypadku drugiego czynnika mamy do czynienia z powiązaniem, z wielkością stóp procentowych. Skłonność ludzi do gromadzenia pieniędzy jest uzależniona od tego, jakie korzyści przyniesie im inna forma ich lokowania. Jeśli chodzi zaś o czynnik trzeci to jest on całkowicie uzależniony od upodobań podmiotu. Można zatem powiedzieć, że koncepcja friedmanowska uwzględnia rolę pieniądza jako środka czasowego gromadzenia siły nabywczej. W koncepcji klasycznej dotyczyło to roli pieniądza, jako środka regulacji zobowiązań. Natomiast niewątpliwie zdobyczą keynesizmu użytą przez Friedmana jest rola pieniądza, jako formy utrzymywania zasobów (Belka 1986, str.111). Z tej konstrukcji możemy wnioskować, że popyt na pieniądz będzie rósł wraz ze wzrostem majątku całkowitego, spadkiem atrakcyjności innych form aktywów, a także wraz ze spadkiem inflacji. Warto tutaj zauważyć, że wśród kosztów związanych z przechowywaniem zasobów pieniądza Friedman wymienia koszty odłożenia konsumpcji na przyszłość. Podobnie jak zwolennicy klasycznej teorii pieniądza, uważa istnienie wyższej oceny użyteczności bieżącej konsumpcji w porównaniu z przyszłą (Fedorowicz 1999, str.74).

Wszystko to sprawia, że problem popytu na pieniądz zajmuje najistotniejsze miejsce w nowej teorii ilościowej. Skoro istnieje funkcja popytu na pieniądz to bank centralny, posiadając kontrolę nad ilością pieniądza w obiegu wywiera reakcje ludzi uzależnione właśnie od kształtu tejże funkcji popytu. Należy tutaj również wspomnieć o jeszcze jednym problemie. Konflikt pomiędzy monetarystami, a keynesistami w dużej mierze odnosił się do charakteru pieniądza. O ile John Maynard Keynes wołał traktować podaż pieniądza jako zmienną endogeniczną (Belka 1986, str.107), to Milton Friedman hołduje raczej tezie o

autonomiczności. Przy czym, należy podkreślić, że stanowisku Friedmana jest znacznie bliższe keynesistom niż koncepcjom klasycznym (tamże str.113).

Bezrobocie, a inflacja

Jednym z ważniejszych dokonań Friedmana było podważenie sensu Krzywej Philipsa. Ekonomista, od którego nazwiska nazywamy ową krzywą, zauważył na podstawie analizy danych statystycznych z lat 1861-1957 istnienie stałej relacji pomiędzy bezrobociem i inflacją. Na podstawie tej relacji wyciągnięto wniosek, że między stopą zmian pieniężnych płac, a poziomem bezrobocia istnieje zależność odwrotna (Belka 1986, str.201-202). Ostatecznie o rozstrzygnięciu sporu przyniosło zjawisko o charakterze realnym. W latach siedemdziesiątych XX wieku wystąpiło zjawisko stagflacji, czyli jednoczesnego wzrostu bezrobocia i inflacji. Doprowadziło to w konsekwencji do pewnej dominacji monetaryzmu, jeśli chodzi o politykę gospodarczą. Recepta Friedmana i jego środowisk była prosta – zablokować ekspansję pieniężną (Screpanti 2005, str. 339). Sądzę, że warto dokładnie przeanalizować poglądy monetarystów jeśli chodzi o tą krzywą. Prace Friedmana dotyczące tego zagadnienia powstały pod koniec lat sześćdziesiątych. Przede wszystkim krytyka dotyczyła tego, że przy założeniu racjonalności podmiotów, stopa bezrobocia nie powinna być wiązana ze zmianami nominalnymi, lecz realnymi. Różnica tych dwóch wartości jest uzależniona od tzw. oczekiwań inflacyjnych. Na podstawie tych wniosków, można powiedzieć, że poziom zatrudnienia zwiększy się jedynie w przypadku, kiedy inflacja przekroczy tą oczekiwaną (tamże str. 337). Problem ten dotyczył także modelu IS-LM. W tym ujęciu różnica pomiędzy wielkościami nominalnymi i realnymi uwzględniana była przede wszystkim przez rolę stóp procentowych, co z punktu widzenia monetarystów było niedostateczne (Landreth 1998, str.698).

Dotychczasowe znaczenie Krzywej Philipsa było bardzo istotne. Dzięki niej można było sobie uświadomić zakres wyboru pomiędzy ograniczaniem bezrobocia, a rosnącym poziomem cen. Należało sobie zdawać sprawę, że interwencja w tym zakresie niesie za sobą pewne konsekwencje. Podważenie sensu tej tezy, jak nie trudno się domyślić, znaczyło dosyć istotną zmianę w koncepcjach polityki ekonomicznej. Ten sposób walki z bezrobociem stanowił jeden z ważnych punktów stabilizowania koniunktury (Belka 1986, str.205, 206). Dotyczyło to przede wszystkim stawianych postulatów po doświadczeniach lat trzydziestych. Bezrobocie na bardzo wysokim poziomie skłoniło keynesistów do usprawnienia systemu rynkowego poprzez wydatki publiczne powiększające ten wskaźnik (Landreth 1998, str.677).

Oczywiście, przejściowe zmiany były możliwe i nie można ich zanegować. Jak się okazuje istnieje możliwość wykorzystanie takiej polityki do chwilowego „wygładzenia” koniunktury, ale według Friedmana nie jest to możliwe w dłuższym okresie. Po prostu w pewnym momencie impulsy do powiększania zatrudnienia zanikają, co przedstawia on w swojej wersji Krzywej Philipsa w długim i krótkim okresie. Wynika to z tego, że tzw. iluzja pieniężna znika. W okresie długim zmian albo nie ma albo są one znikome. (Screpanti 2005, str.339) Postaram się tutaj opisać mechanizm tego procesu, przy czym konieczne są pewne uwagi, tłumaczące możliwość zaistnienia tego efektu. Aby możliwe były zmiany w zatrudnieniu musi zaistnieć sytuacja, o której wspominałem już wcześniej. Musi dojść do nieoczekiwanego wzrostu inflacji (aby mogła powstać iluzja pieniężna). Staje się to możliwe, przykładowo, dzięki temu iż ustalona płaca nominalna może obowiązywać w formie kontraktu, w jakimś ustalonym okresie. Oczywiście ludzie starają się przewidzieć zmiany na tle realnym w trakcie procesu negocjacji, ale dokładne ich przewidzenie wymagałoby dokładnej znajomości przyszłości, co jest niemożliwe (Duwendag 1993, str.221-222). Oprócz tego podmioty gospodarujące nie mogą posiadać pełnych informacji, co do sytuacji rynkowej. Friedman stawia również tutaj dosyć ciekawą hipotezę, mówiącą iż oczekiwania co do zmian są stosunkowo mało elastyczne i bazują na doświadczeniach z przeszłości (Belka 1986, str.208). Może to w pewnym stopniu tłumaczyć, dlaczego początkowo następowały zjawiska potwierdzające istnienie zależności odwrotnej pomiędzy bezrobociem i inflacją. Przejdę teraz do ogólnej analizy takiego zjawiska.

W celu osiągnięcia niższego stopnia bezrobocia prowadzona jest polityka zwiększenia podaży pieniądza, która przy niższych (od inflacji) oczekiwaniach inflacyjnych prowadzi do tego, że Krzywa Philipsa jest rzeczywiście ujemnie nachylona. Dochodzi do wzrostu popytu, wynagrodzeń w ujęciu nominalnym oraz wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych. Początkowa stabilność cen wywołuje błędną interpretację pracowników. Wydaje im się, że ich wynagrodzenia wzrosły realnie. Prowadzi to również do zwiększonej chęci wytwarzania podaży. To właśnie prowadzi do ewentualnego wzrostu zatrudnienia. Ponieważ w wyniku inflacji wzrosły ceny, to iluzja zwiększonych dochodów nominalnych znika. Ludzie zaczynają uwzględniać „realizm” sytuacji, w której się znaleźli. Przede wszystkim negocjują zatem większe pensje. Pracodawcy, w związku z rosnącymi kosztami produkcji, muszą rewidować swoje plany jeśli chodzi o zatrudnienie. Oczywiście, zabieg ten może być powtarzany, jednakże zawsze będzie wywoływał ten sam skutek i w konsekwencji czasowej będzie prowadził do przesuwania się krzywej. Będzie z czasem przybierać ona postać bardziej

panionową. Bezrobocie będzie zmniejszane tylko i wyłącznie czasowo i będzie powracać do poziomu bezrobocia naturalnego (Screpanti 2005, str.338). Czym jest ten poziom naturalnego bezrobocia objaśnię w dalszej części pracy. Co ciekawe impuls wywołany przez bank centralny może w ogóle nie wpłynąć na strukturę zatrudnienia. Dostyc duzo zalezy od tego, jak dzialania banku centralnego zostana skorygowane przez instytucje kredytowe. Moze dojść do takiej sytuacji, np. w przypadku, gdy impuls jest za słaby lub jeśli zwycięzą przewidywania pesymistyczne co do stanu koniunkturalnego. Naturalną konsekwencją drogi, jaką musi przebyć owy impuls rozpoczęty przez bank centralny są też pewne opóźnienia czasowe (Duwendag 1993, str.184) W przypadku impulsów monetarnych dochodzi do jeszcze jednego, ciekawego przypadku. Friedman wprowadza termin slumpflacji, czyli jednoczesnego, gwałtownego wzrostu zarówno bezrobocia, jak i inflacji. W analizie modelowej oznacza to oczywiście dodatnio nachyloną Krzywą Philipsa. Ten monetarysta dopatruje się w tej kwestii przyczyn związanych z doświadczeniami ludzi, o których w tej pracy już wspomniano. Na podstawie tej hipotezy wyciąga wniosek, że najprawdopodobniej ludzie przyzwyczajają się do pewnego, w miarę stabilnego, poziomu inflacji. Dopiero, gdy dochodzi do gwałtownych zmian poziomu, do głosu dochodzi element niepewności. Moze wystąpić obawa przed długoterminową działalnością i w konsekwencji tego, może spadać zatrudnienie. Dodatkowo i zarazem negatywnie może, według niego, spotęgować ten efekt zaburzenie cen. Głównie sprowadza się to do sytuacji, gdy podmioty mają utrudniony dostęp do informacji na temat rzeczywistego stanu rynku (Belka 1986, str.220-221). Warto pamiętać, że do realnego „przesunięcia” Krzywej Phillipsa doszło w trakcie szoku cenowego na rynku ropy naftowej, który musiał odbić się mocnym echem w decyzjach i działaniu bardzo wielu podmiotów. Nagłe zmiany mogą po prostu wywoływać zakłócenia w procesie dostosowawczym. Szczególnie, iż ludzie, jak twierdzi ten noblista, rewidują swoje oczekiwania w przypadku pomyłek (tamże str.213)

Teoria naturalnej stopy bezrobocia

Teoria naturalnej stopy bezrobocia została stworzona przez Friedmana, przy współudziale Edmunda Phelps'a (Belka 1986, str.207) Ma ona dosyc duzy związek z Krzywą Phillipsa. W przypadku działań ekspansywnych na tle pieniężnym była mowa o powrocie do punktu wyjścia. Sztucznie stworzony popyt wygasa i gospodarka, jeśli chodzi o zatrudnienie, powraca do wcześniejszego punktu. Ten punkt jest właśnie określany mianem stopy naturalnego bezrobocia (Landreth 1998, str.691). Również w tym przypadku mamy łatwo doszukać się związków z poglądami klasycznymi. Friedman rozbudowuje spojrzenie na

problem występowania bezrobocia. Bezrobocie (naturalne) ma według niego charakter dobrowolny lub przejściowy. Przejściowość ta wynika głównie ze zmian na tle popytowo-podażowym na rynku. Dostosowanie się struktury zatrudnienia wymaga czasu i związane jest z przepływem informacji oraz mobilnością. Utrzymywanie bezrobocia na poziomie niższym od owej stopy staje się zatem sztuczne ponieważ to bezrobocie naturalne jest, według Friedmana, w dłuższym okresie warunkowane przez czynniki realne (Belka 1986, str.209).

Rola polityki pieniężnej w procesach stabilizacyjnych

Po dokonaniu przeglądu wkładu teoretycznego w makroekonomię, autorstwa Milтона Friedmana, nie jest trudno zgadnąć, jak widział on problem zmieniającej się koniunktury. Przede wszystkim przestrzegał przed ekspansywną polityką pieniężną i w dużej mierze rehabilitował pewne osiągnięcia z przed rewolucji dokonanej przez Johna Maynarda Keynesa. Polegało to głównie na rozwijaniu koncepcji klasycznych, w czym niewątpliwie dużą rolę odegrały same poglądy keynesistów. Dotyczyło to w głównym stopniu teorii ilościowej, nieco przekształconej i przede wszystkim poszerzonej o funkcję popytu na pieniądź. Z drugiej strony mamy problem ogólnego zachowania rynku. O ile klasycy wierzyli, że zakłócenia równowagi wynikają jedynie z czynników realnych, tak Friedman skłaniał się do uznania gospodarki jako z „natury stabilnej” i podkreślał znaczenie odpowiedzialnej polityki pieniężnej (Piech 2002, str. 3,5). Zakres analizy zjawisk historycznych w jego wykonaniu budzi wrażenie. Przywołuje, dla przykładu, sytuację z okresu wojen światowych. Duża część ludności (w szczególności zamożnej) uciekała z Europy do Stanów Zjednoczonych. Rynek amerykański zasilila duża liczba złota, co doprowadziło do „przypadkowego” napędzenia koniunktury. Dodatkowym bodźcem stały się wydatki na potrzeby militarne. Stanowi to, dla niego, jeden z dowodów oddziaływania stanu zasobu pieniężnego na koniunkturę. Ciekawej analizy dostarczyły także poczynania Systemu Rezerwy Federalnej. Przywołuje on wydarzenia zarówno z przed Wielkiego Kryzysu, jak i z czasu jego trwania. Restrykcyjna, wówczas, polityka pieniężna prowadziła do dużych zahamowań w wielkościach ogólnej produkcji (Belka 1986, str.120-121). Krytykował on działania banku centralnego i dopatrywał się braku reakcji na spadek zasobów pieniężnych przez długi okres trwania tego największego, dotychczas, kryzysu gospodarczego w dziejach ludzkości (Piech 2002, str.5). Friedman określał go jako tragiczne świadectwo ogromnej siły pieniądza. Przy czym ważne jest, że samo załamanie nie miało charakteru pieniężnego. Według niego, działanie banku centralnego zaowocowało przekształceniem łagodnego kryzysu w katastrofę. Kryzys płynności w bankach przy ciągłym zmniejszaniu bazy monetarnej pogarszał sytuację (tamże,

str. 121-122). Okazuje się, że występuje zbieżność poglądów Friedmana, w tej kwestii, z innym ekonomistą o nazwisku Cagan (Friedman powołuje się z resztą w jednej z książek na jego badania). Dochodzi on do wniosku, że w okresie długim pieniądz wykazuje egzogeniczność, natomiast w przypadku krótkich i silnych fluktuacji ma on decydujący wpływ na koniunkturę (tamże, str.125, 127). Tłumaczyłoby to, dlaczego rozsądna polityka pieniężna w okresie zawirowań gospodarczych jest tak istotna. Oczywiście tego typu hipotezy musiały mieć jakieś uzasadnienie. Friedman doszukiwał się potwierdzenia w analizie sekwencji czasowych dla procesu wytworzenia impulsu i ostatecznie wywołanie przez niego efektów. Zadanie to było dosyć wymagające ponieważ należało znaleźć sposób na wyodrębnienie zjawisk rzeczywiście mających swoje źródło pieniężne od innych (tamże str.128). Można się tutaj doszukać pewnej sprzeczności. Friedman, o czym już wspominałem, traktuje gospodarkę jako stabilną, ale podlegającą pewnym fluktuacjom. Nie da się zatem tych wahań przewidzieć ponieważ procesy dostosowawcze mogą mieć różny charakter i częstotliwość. Wynikają ze zjawisk natury realnej, jak odkrycie technologiczne, wojna, czy wreszcie jego ulubiony przykład czyli szok cenowy wywołany przez OPEC w latach siedemdziesiątych. Podchodził zatem sceptycznie do osób próbujących doszukiwać się na bazie analiz statystycznych pewnego, wbudowanego mechanizmu w rynek, który wyznaczałby okresowość zjawiska cyklu koniunkturalnego. Pewne korelacje mogą mieć charakter przypadku. Można doszukiwać się tutaj, według mnie, analogii do jego badań nad wpływem podaży pieniądza, choć niewątpliwie nie jest to obiekt badań tak problematyczny, jak cykl koniunkturalny w pełnym zakresie. W każdym razie starał się formułować pewne ogólne teorie na temat tego typu wahań. Przede wszystkim uważał, że istnieje związek pomiędzy recesją, a następującemu po niej wzrostem. Po silnym załamaniu koniunktury powinna występować silny wzrost i po słabej recesji, słaby przyrost. Nie można natomiast nie powiedzieć o zjawisku odwrotnym tj. o skali recesji na podstawie wzrostu (tamże, str.132). Możemy zatem wywnioskować, że dopuszczał istnienie recesji i wręcz uznawał je za stan naturalny. W dużej mierze nie precyzował, jak dokładnie ma wyglądać polityka stabilizacyjna. Nie jest tu jednak wyjątkiem – John Maynard Keynes również nie wyznaczał konkretnych dróg, lecz raczej dawał drogowskazy. Friedman w swoim dorobku pozostawił nam za to wiele rad. Mogłoby się здаwać, że głównie dotyczyły tego, czego nie robić. Mimo wszystko można przedstawić pewien zarys ogólnych koncepcji, dotyczących narzędzi pieniężnych w procesie stabilizacji. Postuluje on przede wszystkim aby nie prowadzić do sytuacji, w której pieniądz może się stawać źródłem silniejszych zakłóceń. Ważne jest też aby prowadzić politykę stabilną, przewidywalną i umożliwiającą dostosowywanie się jednostkom

gospodarującym (Belka 1986, str.253). Można to skrócić i sprowadzić do postulatu dostosowywania wzrostu podaży pieniądza do trendu wzrostu produktu narodowego. Oczywiście jest to ścieżka, której nie da się dokładnie określić ze względu na to, że nie istnieje dokładna definicja na określenie pieniądza (Fedorowicz 1999, str.80).

Podsumowanie

Poglądy makroekonomiczne Milтона Friedmana niewątpliwie mocno wzbogaciły ówczesny stan tejże nauki. Przede wszystkim dały bodziec do kolejnych prac. Z jednej strony poglądy tego ekonomisty były rozwijane w ramach już przeistoczonego, przez jego uczniów, monetaryzmu, a z drugiej zmusiły neokeynesistów do ponownego formułowania części swoich koncepcji. Te poglądy przedstawiają dosyć szeroki obraz jego poglądów ponieważ pozwalają również w dużej mierze zrozumieć jego postawę w kwestii zakresu ingerencji państwowej. Pokazał on, że pewne elementy polityki ekonomicznej mające za zadanie stabilizację gospodarki mogą prowadzić do odwrotnych efektów. Z drugiej strony nie negował części możliwości, za pomocą których dałoby się w szczególnych sytuacjach prowadzić do napędzenia koniunktury. Następcy Friedmana, czyli w dużej mierze jego uczniowie, raczej opierali się pomysłom takich posunięć. Przykładem niech będzie Robert Lucas, który kwestionował nawet przejściowe próby oddziaływania na gospodarkę podażą pieniądza (Piech 2002, str.5). Z czasem wiele poglądów Milтона Friedmana uległo zarówno rozbudowaniu, jak i podważeniu. W każdym razie był to impuls, tym razem naukowy, aby poszukiwać teorii i narzędzi, w celu doskonalenia naszego pojęcia o fluktuacjach i ewentualnego zapobiegania kryzysom.

Bibliografia

- Belka Marek (1986), *Doktryna ekonomiczno-społeczna Milтона Friedmana*. Warszawa, Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Duwendag Dieter, Ketterer Karl-Heinz, Kusters Wim, Pohl Rudiger, Simmert Diethar B. (1996), *Teoria pieniądza i polityka pieniężna*. Warszawa, Wydawnictwo POLTEXT.
- Fedorowicz Zdzisław (1999), *Teorie pieniądza*. Warszawa, Wydawnictwo POLTEXT.
- Landreth Harry, Colander David C. (1998), *Historia Myśli Ekonomicznej*. Warszawa, Państwowe Wydawnictwo Naukowe.

Piech Krzysztof (2002), *Cykl koniunkturalny i kryzysy gospodarcze – przegląd keynesowskich i współczesnych teorii ekonomicznych*. <http://akson.sgh.waw.pl/~kpiech/text/2002-kzif27-hme2.pdf> (dostęp 16.01.2009)

Screpanti Ernesto, Zamagni Stefano (2005), *An Outline of the History of Economic Thought. Second Edition Revised and Expanded*. Oxford, Oxford University Press.