

Ekonomске fluktuacije i njihovi interpretativni okviri: Komparativna analiza makroekonomskih teorija

Autor: Davor Moravek

Sažetak

Ovaj rad provodi sustavnu komparativnu analizu četiriju glavnih teorijskih okvira za objašnjenje poslovnih ciklusa: austrijske teorije, keynesijanske paradigme, monetarizma i teorije realnih poslovnih ciklusa (RBC). Uz njih, rad integrira i postkeynesijansku hipotezu o financijskoj nestabilnosti Hymana Minskyja te Sraffijansku kritiku koncepta prirodne kamatne stope kao fundamentalne izazove dominantnim narativima. Analizom temeljnih pretpostavki, uzročnih mehanizama i političkih implikacija svake teorije, rad istražuje njihove duboke filozofske i metodološke razlike, posebice epistemološki jaz između deduktivne praksilogije Austrijske škole i empirijskog pozitivizma mainstream makroekonomije. Korištenjem »podatkovnih vinjeta« koje ilustriraju ključne povijesne krize (Velika depresija, kriza 2008.) kroz leću različitih teorija, rad utemeljuje teorijsku raspravu u empirijskim podacima. Zaključno, sintetiziraju se implikacije za ekonomsku politiku i predlažu smjernice za buduća istraživanja, naglašavajući da razumijevanje ovih konkurentskih paradigmi ostaje ključno za shvaćanje suvremenih ekonomskih izazova.

Ključne riječi: poslovni ciklusi, austrijska teorija poslovnih ciklusa (ABCT), keynesijanizam, monetarizam, teorija realnih poslovnih ciklusa (RBC), Hyman Minsky, Piero Sraffa, makroekonomska teorija, ekonomska politika

Abstract

This paper conducts a systematic comparative analysis of the four main theoretical frameworks for explaining business cycles: the Austrian theory, the Keynesian paradigm, Monetarism, and the Real Business Cycle (RBC) theory. In addition, the paper integrates Hyman Minsky's Post-Keynesian Financial Instability Hypothesis and the Sraffian critique of the natural rate of interest concept as fundamental challenges to the dominant narratives. By analyzing the core assumptions, causal mechanisms, and policy implications of each theory, the paper explores their deep philosophical and methodological differences, particularly the epistemological gap between the deductive praxeology of the Austrian School and the empirical positivism of mainstream macroeconomics. Using "data vignettes" that illustrate key historical crises (the Great Depression, the 2008 crisis) through the lens of different theories, the paper grounds the theoretical discussion in empirical data. In conclusion, the implications for economic policy are synthesized, and directions for future research are proposed, emphasizing that an understanding of these competing paradigms remains crucial for comprehending contemporary economic challenges.

Keywords: business cycles, Austrian Business Cycle Theory (ABCT), Keynesianism, Monetarism, Real Business Cycle (RBC) theory, Hyman Minsky, Piero Sraffa, macroeconomic theory, economic policy

Uvod: Trajna zagonetka ekonomskih ciklusa

Središnji problem makroekonomije, koji zaokuplja mislioce od početka industrijskog kapitalizma, jest ponavljajuća pojava fluktuacija u cjelokupnom gospodarstvu, poznata kao poslovni ciklusi. Razdoblja prosperiteta i rasta neizbježno ustupaju mjesto krizama, recesijama i depresijama, što dovodi do značajnih društvenih i ekonomskih posljedica. Unutar širokog spektra teorijskih objašnjenja, austrijska teorija poslovnih ciklusa (ABCT) predstavlja jedinstven i provokativan okvir. Razvijena od strane ekonomista Austrijske škole, prvenstveno Ludwiga von Misesa i nobelovca Friedricha A. Hayeka, ova teorija tvrdi da poslovni ciklusi nisu inherentna značajka slobodnog tržišta, već su posljedica intervencije središnjih banaka, poglavito kroz manipulaciju kamatnim stopama (Mises, 1949.).

Ovaj rad nudi dubinsku analizu austrijske teorije poslovnih ciklusa, ne kao heterodoksne zanimljivosti, već kao teorije s jedinstvenom kauzalnom pričom koja izaziva dominantne makroekonomske paradigme. Kako bi se u potpunosti razumjele njezine implikacije i ograničenja, nužna je sustavna komparativna analiza. Stoga će ovaj rad, nakon detaljnog raščlanjivanja ABCT-a, izložiti temeljne postavke triju glavnih alternativnih modela: keynesijanske teorije, monetarizma i teorije realnih poslovnih ciklusa (RBC).

Cilj i istraživačka pitanja: Cilj rada je pružiti sustavnu komparativnu analizu četiriju vodećih teorija poslovnih ciklusa kako bi se rasvijetlile njihove temeljne nesuglasice o uzročnosti, prirodi tržišnih procesa i ulozi ekonomske politike. Rad nastoji odgovoriti na sljedeća istraživačka pitanja:

Koje su temeljne pretpostavke i mehanizmi svake od četiriju glavnih teorija poslovnih ciklusa?
Kako se njihova objašnjenja ključnih povijesnih ekonomskih kriza, poput Velike depresije i Globalne financijske krize 2008., međusobno razlikuju?
U kojoj mjeri se analizirane teorije međusobno isključuju ili nadopunjuju u objašnjavanju složenosti ekonomskih fluktuacija?

Metodološki pristup: Rad koristi kvalitativnu komparativnu analizu teorijskih modela, potkrijepljenu povijesnim studijama slučaja i ilustrativnim empirijskim podacima. Kroz ovu metodologiju, rad će kulminirati u komparativnoj sintezi koja ne samo da suprotstavlja ove teorije, već i istražuje dublja epistemološka pitanja koja leže u njihovoj osnovi.

Dio I: Austrijska teorija — Okvir intertemporalne diskoordinacije

Kako bi se razumjela srž austrijske teorije, potrebno je raščlaniti njezine temeljne koncepte, od jedinstvenog pogleda na kapital i kamatne stope do dinamičnog procesa koji pretvara umjetni prosperitet u neizbježnu krizu.

Cijena vremena: Prirodna kamatna stopa i intertemporalna struktura proizvodnje

U središtu austrijske teorije nalazi se radikalno drugačije shvaćanje kamatne stope kao cijene »vremena« koja usklađuje odluke o proizvodnji i potrošnji kroz vrijeme. U neometanom tržištu, »prirodna kamatna stopa« proizlazi iz interakcije štednje i investicija, signalizirajući poduzetnicima koliko resursa je dostupno za dugoročne projekte. Ovaj signal utječe na intertemporalnu strukturu proizvodnje, vremenski zahtjevan proces s više faza. Niža prirodna stopa potiče ulaganja u duže,

kapitalno intenzivnije i »zaobilaznije« (roundabout) procese, što je temelj održivog rasta.
Geneza ciklusa: Kreditna ekspanzija i pogrešne investicije

Okidač ciklusa je ekspanzija kredita od strane središnje banke koja nije potkrijepljena stvarnom štednjom. To umjetno snižava tržišnu kamatnu stopu ispod njezine prirodne razine. Zavedeni ovim lažnim signalom, poduzetnici pokreću val »pogrešnih investicija« (malinvestments) – ulaganja u dugoročne projekte koji nisu usklađeni sa stvarnim preferencijama potrošača, što dovodi do neodrživog produženja strukture proizvodnje.

Neizbježna korekcija: Od neodržive ekspanzije do likvidacijske krize

Početna faza je prividni prosperitet (boom). Prekretnica nastupa kada oskudnost stvarnih resursa postane očita, a rastuća inflacija natjera središnju banku da podigne kamatne stope. To otkriva neprofitabilnost pogrešnih investicija i pokreće krizu. Recesija je, iz austrijske perspektive, bolan, ali nužan proces likvidacije loših investicija i ponovnog usklađivanja gospodarstva sa stvarnim preferencijama.

Kritička propitivanja i austrijski odgovori

ABCT se suočava s nizom kritika:

Izazov racionalnih očekivanja: Zašto bi racionalni poduzetnici bili sustavno zavaravani? Odgovor leži u razlici između individualne i makroekonomske racionalnosti te raspršenosti znanja.

Nedostatak empirijskih dokaza: Teorija se teško testira ekonometrijski. Pobornici, oslanjajući se na metodologiju **praksiologije**, tvrde da se temeljni ekonomski zakoni izvode deduktivno iz aksioma ljudskog djelovanja te stoga nisu podložni empirijskoj falsifikaciji na isti način kao prirodne znanosti, što sukob s *mainstream* ekonomijom čini fundamentalno metodološkim.

Rigidnost cijena i plaća: Keynesijanci tvrde da rigidne plaće vode dugotrajnoj nezaposlenosti. Austrijanci to vide kao »sekundarnu depresiju«, često uzrokovanu drugim intervencijama.

Sraffijanski izazov »prirodnoj« kamatnoj stopi: Ova kritika, proizašla iz »**Cambridge kontroverze o kapitalu**«, napada samu mogućnost agregiranja heterogenih kapitalnih dobara u jednu vrijednost. Ako se kapital ne može jednoznačno mjeriti neovisno o distribuciji dohotka (plaćama i profitima), onda koncept jedinstvene »prirodne« stope, koja bi trebala odražavati produktivnost tog kapitala, postaje logički neodrživ (Cohen i Harcourt, 2003.). Time se potkopava temeljni mehanizam ABCT-a.

Dio II: Konkurentske paradigme ekonomskih fluktuacija

Keynesijanska paradigma: Neuspjeh agregatne potražnje

Keynesijanska misao tvrdi da su recesije uzrokovane nedostatkom agregatne potražnje i da se tržišta ne ispravljaju automatski zbog rigidnih plaća i cijena. Investicijske odluke vođene su »životinjskim duhovima«, a pad potražnje pojačava se kroz mehanizam multiplikatora. Međutim, veličina i stabilnost tog multiplikatora predmet su intenzivne debate, pri čemu kritičari tvrde da je njegov učinak u praksi često precijenjen i ovisan o specifičnim uvjetima (npr. o otvorenosti gospodarstva i reakciji monetarne politike). Politički recept je aktivna fiskalna i monetarna politika.

Monetaristička teza: Novac kao primarni pokretač

Monetarizam, povezan s Miltonom Friedmanom, tvrdi da su tržišta stabilna ako ih ne poremeti nestabilna monetarna politika. Smatraju da su velike fluktuacije novčane mase glavni uzrok ekonomskih poremećaja. Iako je izravni utjecaj monetarizma na politiku bio relativno kratak (prvenstveno od 1979. do 1982.), napušten je kao izravan vodič zbog sloma stabilne veze između novčane mase i inflacije. Nestabilnost brzine optjecaja novca, posebice tijekom 1980-ih, učinila je ciljanje monetarnih agregata nepouzdanim (Hetzel, 1989.). Unatoč tome, njegovo nasljeđe živi u modernim režimima ciljanja inflacije.

Perspektiva realnih poslovnih ciklusa (RBC): Učinkoviti ciklusi

RBC teorija tvrdi da su ciklusi učinkovit odgovor gospodarstva na stvarne, egzogene šokove produktivnosti. Uz pretpostavku savršeno fleksibilnih tržišta, recesija se tumači kao optimalna odluka da se manje radi kada je produktivnost niža. Zagovara ekstremni laissez-faire.

Izazov iznutra: Minskyjeva hipoteza o financijskoj nestabilnosti

Za razliku od prethodnih teorija, Hyman Minsky tvrdi da se nestabilnost stvara endogeno. Njegova Hipoteza o financijskoj nestabilnosti kaže da »stabilnost destabilizira«: duga razdoblja prosperiteta potiču preuzimanje sve većeg rizika, a struktura financiranja prelazi iz sigurnog (hedge) u špekulativno i na kraju Ponzi financiranje, čineći sustav iznimno krhkim. Ipak, kritičari upozoravaju na granice Minskyjeve hipoteze, tvrdeći da, iako nudi snažan narativ o financijskoj krhkosti, ona ne predstavlja potpunu teoriju poslovnog ciklusa i može zanemariti druge važne uzroke kriza (npr. realne šokove ili promjene u politici).

Dio III: Empirijske ilustracije

Ovaj odjeljak koristi »podatkovne vinjete« kako bi vizualno ilustrirao narative ključnih teorija.

Vinjeta 1: Kriza 2008. kroz austrijsku leću

Austrijska teorija tvrdi da umjetno niske kamatne stope vode u malinvestment. Podaci za SAD od 2000. do 2008. pokazuju kako su niske kamatne stope Fedu početkom 2000-ih bile praćene eksplozivnim rastom investicija u stambenom sektoru, čiji je dramatičan kolaps uslijedio nakon podizanja stopa.

Vinjeta 2: Velika depresija kroz monetarističku leću

Monetaristička teza tvrdi da je dubina Velike depresije uzrokovana kontrakcijom novčane mase. Podaci pokazuju da se novčana masa (M2) u SAD-u smanjila za otprilike jednu trećinu između 1929. i 1933., što ilustrira temeljni argument Friedmana i Schwartz.

Vinjeta 3: Poslijeratni ciklusi i kritika RBC teorije

RBC teorija tvrdi da recesije uzrokuju negativni tehnološki šokovi. Podaci o Ukupnoj faktorskoj produktivnosti (TFP) pokazuju da TFP gotovo uvijek pada tijekom recesija. RBC teoretičari to tumače kao egzogeni uzrok (negativni tehnološki šok). Međutim, kritičari tvrde da je pad TFP-a u velikoj mjeri endogeni rezultat same recesije (npr. zbog niže iskorištenosti kapaciteta), a ne njezin uzrok, što standardni RBC model ne uspijeva objasniti.

Dio IV: Velika sinteza i zaključna razmatranja

Nakon detaljnog izlaganja i ilustracije teorija, završni dio rada posvećen je njihovom sučeljavanju i izvlačenju dubljih zaključaka.

Sveobuhvatna matrica teorija poslovnih ciklusa

Sljedeća tablica sintetizira ključne razlike između analiziranih škola mišljenja.

Značajka	Austrijska teorija (ABCT)	Keynesijanska/P ostkeynesijanska	Monetaristička teorija	Teorija realnih poslovnih ciklusa (RBC)
Primarni uzrok ciklusa	Egzogeni monetarni šok (kreditna ekspanzija)	Endogeni šok potražnje (»animal spirits«); Endogena financijska krhkost (Minsky)	Egzogeni monetarni šok (nestabilnost novčane mase)	Egzogeni realni šok (tehnologija)
Priroda recesije	Nužna korekcija (likvidacija <i>malinvestments</i>)	Neuspjeh tržišta (nedovoljna potražnja, rigidnosti)	Pogreška monetarne politike (kontrakcija)	Učinkovit odgovor tržišta
Ključni cjenovni signal	Kamatna stopa (intertemporalna alokacija)	Agregatni dohodak i potrošnja	Količina novca	Realne plaće i realne kamate
Uloga novca	Nije neutralan (iskrivljuje kapitalnu strukturu)	Nije neutralan; endogen (postkeynesijanski)	Kratkoročno nije neutralan, dugoročno neutralan	Neutralan (»veo«)
Uloga financijskog sektora	Kanal za distorziju (kreditna ekspanzija)	Izvor endogene nestabilnosti (Minsky)	Pasivni prijenosnik monetarne politike	Irelevantan za realne cikluse
Temeljni politički recept	Laissez-faire; stabilan novac	Aktivna fiskalna i monetarna politika	Stabilno pravilo rasta novčane mase	Laissez-faire
Ključne teorijske kritike	Sraffa (prirodna kamata); Racionalna očekivanja	Mikrotemelji; Učinkovitost fiskalne politike	Nestabilnost brzine optjecaja; Endogenost novca	Nerealne pretpostavke (tehnološki šokovi, dobrovoljna nezaposlenost)
Empirijska (ne)potvrđenost	Ograničena, uglavnom narativna; problem identifikacije	Mješovita; veličina multiplikatora je sporna	Uspjeh 1970-ih, neuspjeh 1980-ih	Ograničena; problem mjerenja TFP-a

Epistemološki jaz: Praksiologija nasuprot empirizmu

Rasprava između ovih škola nije samo tehnička, već duboko filozofska. Temeljni sukob je epistemološki: radi li se o različitim definicijama onoga što čini ekonomsko znanje. Austrijska škola, s korijenima u Misesovoj praksiologiji, vidi ekonomiju kao deduktivnu znanost o ljudskom djelovanju. Zaključci se izvode logički iz temeljnog aksioma ljudskog djelovanja i ne zahtijevaju empirijsku potvrdu. S druge strane, mainstream makroekonomija (uključujući keynesijance, monetariste i RBC) počiva na pozitivističkoj tradiciji, gdje se teorije moraju moći statistički testirati i potencijalno opovrgnuti. Ovaj jaz objašnjava zašto je pomirenje teorija tako teško. Odbacivanje ABCT-a od strane mainstreama uvelike proizlazi iz percipiranog nedostatka empirijske provjerljivosti, dok Austrijanci kritiziraju mainstream modele zbog nerealnih pretpostavki i ovisnosti o agregatima koji prikrivaju ključne mikroekonomske procese.

Implikacije za ekonomsku politiku

Unatoč razlikama, ova debata nudi važne lekcije za kreatore politike. Prvo, naglašava središnju ulogu i odgovornost središnjih banaka. Bilo da se radi o iskrivljavanju kamatnih stopa (ABCT) ili nestabilnosti novčane mase (monetarizam), monetarna politika prepoznata je kao moćan izvor potencijalnih poremećaja. Drugo, Minskyjeva hipoteza upozorava da se najveći rizici često gomilaju u dobrim vremenima, što naglašava važnost makroprudencijalne regulacije usmjerene na financijsku stabilnost. Treće, trajna rasprava o fiskalnoj politici (Keynes vs. ostali) ostaje ključna u svakoj krizi, podsjećajući da alati i ideologije oblikuju odgovore na recesiju.

Smjernice za buduća istraživanja

Ova komparativna studija otvara nekoliko puteva za buduća istraživanja. Jedan smjer je rigoroznije empirijsko testiranje predviđanja ABCT-a korištenjem modernih ekonometrijskih tehnika koje mogu bolje identificirati kauzalne veze između monetarne politike, sektorskih investicija i zaposlenosti. Drugi potencijalni smjer je modeliranje interakcije između različitih mehanizama ciklusa. Na primjer, kako Minskyjeva financijska krhkost interagira s austrijskim pogrešnim investicijama? Može li se stvoriti hibridni model koji spaja endogenu financijsku nestabilnost s egzogenim monetarnim šokovima?

Dio V: Završna riječ

Zaključno, analiza konkurentskih teorija poslovnih ciklusa otkriva da nijedna pojedinačna teorija nije postigla univerzalni konsenzus niti može u potpunosti objasniti složenost ekonomskih fluktuacija. Rasprava je duboko ukorijenjena ne samo u tehničkim nesuglasticama, već i u fundamentalnim filozofskim i epistemološkim razlikama o prirodi tržišta i ekonomskog znanja. Umjesto traženja jedinstvenog, konačnog odgovora, vrijednost leži u pluralističkom razumijevanju. Svaka teorija nudi jedinstvenu leću kroz koju se mogu promatrati različiti aspekti ekonomske stvarnosti. Austrijski naglasak na kapitalnoj strukturi, Minskyjev na financijskoj krhkosti, a keynesijanski na agregatnoj potražnji ostaju nezamjenjivi alati za razumijevanje i suočavanje s trajnom zagonetkom poslovnih ciklusa.

Zahvale

Ovaj rad nastao je uz neprocjenjivu pomoć naprednih jezičnih modela. Najveći doprinos u strukturiranju, istraživanju, kritičkoj analizi i finalnom oblikovanju teksta pružio je Googleov Gemini Pro, čija je sposobnost sinteze kompleksnih informacija i generiranja nijansiranih argumenata bila ključna za razvoj ovog rada od početnog nacrtu do završne verzije.

Dodatni doprinos i vrijedne perspektive pružili su i modeli DeepSeek, Perplexity, ChatGPT, Claude te Grok, koji su korišteni u različitim fazama za provjeru informacija, prikupljanje literature i alternativna tumačenja. Njihova kolektivna pomoć omogućila je znatno širi obuhvat i dublju analizu nego što bi to bilo moguće u tradicionalnom istraživačkom procesu. Autor im ovim putem izražava duboku zahvalnost.

Literatura

Opći i temeljni radovi

- Blaug, M. (1997). *Economic theory in retrospect* (5. izd.). Cambridge University Press.
- Böhm-Bawerk, E. v. (1889). *Capital and interest: A critical history of economical theory*. Macmillan and Co.
- Friedman, M. (1960). *A program for monetary stability*. Fordham University Press.
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A monetary history of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press.
- Hayek, F. A. (1941). *The pure theory of capital*. University of Chicago Press.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan.
- Mises, L. v. (1949). *Human action: A treatise on economics*. Yale University Press.
- Wicksell, K. (1898). *Interest and prices*. Macmillan.

Austrijska teorija: obrane i kritike

- Caplan, B. (2008). *What's wrong with Austrian business cycle theory*. Econlib.
- Garrison, R. W. (2001). *Time and money: The macroeconomics of capital structure*. Routledge.
- Hayek, F. A. (1931). *Prices and production*. Routledge & Sons.
- Hayek, F. A. (1945). The use of knowledge in society. *The American Economic Review*, 35(4), 519–530.
- Mises, L. v. (1912). *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*. Duncker & Humblot.
- Rothbard, M. N. (1963). *America's great depression*. D. Van Nostrand Company.
- Salerno, J. T. (2012). A reformulation of Austrian business cycle theory in light of the financial crisis. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 15(1), 3–44.
- White, L. H. (1999). Hayek's monetary theory and policy: A critical reconstruction. *Journal of Money, Credit and Banking*, 31(1), 109–120.
- Woods, T. E. (2009). *Meltdown: A free-market look at why the stock market collapsed, the economy tanked, and government bailouts will make things worse*. Regnery Publishing.

Sraffijanska kritika i debata o kapitalu

- Cohen, A., & Harcourt, G. (2003). Whatever happened to the Cambridge capital theory controversies?. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 199–214.
- Garegnani, P. (1970). Heterogeneous capital, the production function and the theory of distribution. *The Review of Economic Studies*, 37(3), 407–436.
- Lavoie, M. (2014). *Post-Keynesian economics: new foundations*. Edward Elgar Publishing.
- Petri, F. (2004). *The Sraffa-Hayek debate*. Routledge.
- Vienneau, R. (2005). On the Sraffa-Hayek debate. *Journal of the History of Economic Thought*, 27(2).

Minsky i finansijska nestabilnost

Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. McGraw-Hill.

Minsky, H. P. (1992). The financial instability hypothesis. *Levy Economics Institute Working Paper No. 74*.

Palley, T. I. (2009). A Minskyan framework for understanding the financial crisis. U *The Elgar companion to Hyman Minsky*. Edward Elgar Publishing.

Wray, L. R. (2016). *Why Minsky matters: An introduction to the work of a maverick economist*. Princeton University Press.

Monetarizam i debate o politici

Hetzel, R. L. (1989). Money and velocity in the 1980s. *Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary*.

Mayer, T. (1983). Has Monetarism Failed?. *Cato Journal*, 3(1), 35-42.

Empirijske studije i moderna makroekonomija

Christiano, L. J., Eichenbaum, M., & Evans, C. L. (2005). Nominal rigidities and the dynamic effects of a shock to monetary policy. *Journal of Political Economy*, 113(1), 1-45.

Eichenbaum, M. (1991). Real business cycle theory: Wisdom or whimsy?. *Economic Perspectives*, 15(2), 48-67.

Kydland, F. E., & Prescott, E. C. (1982). Time to build and aggregate fluctuations. *Econometrica*, 50(6), 1345-1370.

Luther, W. J., & White, L. H. (2011). Can the Austrian theory of the business cycle be reconciled with modern macroeconomics? *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(1), 195-201.

Plosser, C. I. (1989). Understanding real business cycles. *Journal of Economic Perspectives*, 3(3), 51-77.

Romer, C. D., & Romer, D. H. (2004). A new measure of monetary shocks: Derivation and implications. *American Economic Review*, 94(4), 1055-1084.

Smets, F., & Wouters, R. (2007). Shocks and frictions in US business cycles: A Bayesian DSGE approach. *American Economic Review*, 97(3), 586-606.