

CYKLE, A SPOŁECZEŃSTWO, GIEŁDA I KONIUNKTURA GOSPODARCZA

**HISTORIA, PRZECIWDZIAŁANIE, PROGNOZY, UDZIAŁ MATEMATYKI
W HISTORII – WYBRANE ZAGADNIENIA INTERDYSCYPLINARNE**

Maciej Wojewódka



MACIEJ WOJEWÓDKA KRAKÓW 2022

TEL. 694-912-255

ISBN 978-83-939261-3-8

LIMITOWANE WYDANIE EKSPERYMENTALNE

Zdjęcie na okładce przedstawia zegar w Królewskim Obserwatorium Astronomicznym (The Royal Greenwich Astronomical Observatory) w Greenwich, w Londynie (archiwum autora)

Gorące podziękowania dla kochanej córki za pomoc w korekcie

Z pamięcią o mojej kochanej i wspaniałej mamie

Niniejsza publikacja nie jest poradnikiem i nie ma żadnych gwarancji, że zamieszczone w niej prognozy mojego autorstwa lub innych specjalistów, na które się powołuję się spełnią. Zawiera ona tylko rozważania teoretyczne i wskazane możliwości, które w mojej ocenie mają szanse, chociaż nie muszą zaistnieć. Jej celem jest poszerzenie i uporządkowanie spojrzenia na niektóre zjawiska, dotyczące omawianej problematyki, subiektywny przegląd opinii oraz zainspirowanie własnego podejścia do przebiegu niektórych procesów społecznych, historycznych, gospodarczych, giełdowych i geopolitycznych.

By wzrokiem ogarnąć to, co teraz, na dawne czasy spojrzeć należy
(chińskie przysłowie ludowe, z kompilacji Zengguang Xianwen „Pisma o szlachetnych sprawach”;
okres dynastii Ming)

By poznać przyszłość trzeba studiować przeszłość
Winston Churchill¹

*Nadchodzące czasy będą radykalnie różne od tych które doświadczyliśmy w naszym życiu, choć
podobne do wielu poprzednich*
Ray Dalio²

Ostrzeżony jest uzbrojony
(przysłowie angielskie, org. *forewarned is forearmed*, w Polsce funkcjonujące w wersji *przezorny
zawsze ubezpieczony*)³

¹ Oba powyższe cytaty zaczerpnięte za P. Plebaniak, *Chiny. Zrozumieć imperium*. Warszawa 2020, s. 53. Dynastia Ming, której początek panowania przypadł na ostatnie lata rządów Kazimierza III Wielkiego, zarazem ostatniego króla z dynastii Piastów, w Polsce upadła w XVII wieku. Dla Polski XVII wiek był okresem triumfów, jakim były: osadzenie polskiego garnizonu na moskiewskim Kremlu i odsiecz wiedeńska, klęski, jaką był *Potop Szwedzki* oraz licznych innych wojen i buntów. W Niderlandach, w tym wieku miały miejsce m. in. bańka spekulacyjna i wielki krach na rynku cebulek tulipanów. W kolejnym, XVIII stuleciu rozpoczął się okres wymazania z mapy, a następnie utraty niepodległości naszego kraju, trwający 123 lata. Na początku tego samego wieku - we Francji miał miejsce silny kryzys finansowy, związany z emisją *pustego, nie mającego pokrycia pieniądza*. Winston Churchill - to laureat nagrody Nobla, mason wysokiego stopnia i trzykrotny premier Wielkiej Brytanii w XX wieku, w tym podczas *II Wojny Światowej*. Podczas tej wojny Polska znajdowała się pod okupacją Niemiec i Związku Sowieckiego (Radzieckiego), a następnie na 45 lat została uzależniona od ZSRS (ZSRR).

² Ray Dalio - to miliarder, menedżer funduszu hedgingowego i badacz cykli imperialnych, z okresu ostatnich 500 lat.

³ Inne podejście do tej kwestii wyraził, w zakończeniu *Pieśni 5* polski szesnastowieczny kultowy poeta Jan Kochanowski, głosząc: *Ciesz się ten rym: "Polak mądry po szkodzie"; Lecz jeśli prawda i z tego nas zbodzie, Nową przypowieść Polak sobie kupi, Że i przed szkodą, i po szkodzie głupi*. Podobny pogląd wygłosił, żyjący na przełomie XIX i XX wieku ekonomista szkoły austriackiej prof. Ludwig von Mises - w publikacji *Ludzkie działanie: Najgorsze jest że [ludzie] nie uczą się na błędach* (za J. H. de Soto, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, przeł. G. Łuczkiwicz. Warszawa 2011, s. 345).

Spis treści:

| | |
|--|-----|
| 1. Cykle w różnych aspektach społecznych | 5 |
| 2. Cykle społecznościowe i cywilizacyjne, zadłużenie oraz oczekiwania | 19 |
| 3. Cykle koniunkturalne, finansowe i dłuższe, reperkusje polityczne oraz polityka anty-cykliczna | 41 |
| 4. Cykle giełdowe i inwestycyjne | 108 |
| 5. Fale Elliotta, liczby Fibonacciego, złoty podział, geopolityka i sygnały na przyszłość | 129 |
| 6. Kilka słów o niniejszym opracowaniu i o jego autorze | 150 |

Spis wykresów:

| | |
|---|-----|
| 1. Cykl Kitchina, a Warszawski Indeks Giełdowy (1995 – 2021) | 6 |
| 2. Różnica pomiędzy rentownością 2 i 10 letnich obligacji skarbowych USA (% - %) wraz z zaznaczeniem okresów recesji w USA (1976 – 2022) | 65 |
| 3. Stopa bezrobocia (%) wraz z zaznaczeniem okresów recesji w USA (1948 – 2022) | 70 |
| 4. Podaż pieniądza M2, a inflacja w USA (1868 – 2022) | 92 |
| 5. Różnica pomiędzy efektywnymi stopami procentowymi, a przeciętnym indeksem inflacji CPI dla wszystkich konsumentów miejskich (% - %) wraz z okresami występowania recesji w USA (1954 – 2022) | 98 |
| 6. Porównanie mierzonej w Zurichu ilości plam słonecznych (lata 1875 – 2020) | 110 |
| 7. Podstawowa sekwencja fal Elliotta | 132 |
| 8. Ekstrapolowany indeks S&P500 (1790 – 2022) | 146 |

1. Cykle w różnych aspektach społecznych

Zarówno kursy giełdowe, jak i przebieg procesów gospodarczych tworzą mniej lub bardziej wyraźnie powtarzające się cykle, o różnych okresach trwania, których znajomość jest bardzo ważna, nie tylko podczas podejmowania decyzji inwestycyjnych, gospodarczych i dotyczących geopolityki ale także podczas wieloletniego zarządzania budżetem domowym.

Czynniki prowadzące do fluktuacji oraz błędy w decyzjach, podejmowanych przez decydentów politycznych i gospodarczych, a także przez spekulantów giełdowych powtarzają się, w kolejnych okresach historycznych.

Włoski filozof historii Giambattista Vico zauważył, że przez analogiczne okresy, przez które przechodzi nasza cywilizacja przechodziły również cywilizacje grecka i rzymska, a jego niemiecki odpowiednik Oswald Spengler zauważył podobne okresy ładu i nieporządku w Chinach i Egipcie, władanym przez faraonów⁴.

Były specjalista ds. dywersji ideologicznej, z ramienia sowieckiego KGB Thomas D. Schuman (Jurij Bezmienow) wskazywał, że Igor Szarafaniewicz, po analizie wymarłych cywilizacji Egiptu, Majów, Mohendźo, Daro, Babilonu i innych doszedł do wniosku, że każda z nich upadła po odrzuceniu religii i Boga oraz próbie stworzenia "sprawiedliwości społecznej", według tzw. *socjalistycznych reguł*⁵.

Czasami cykliczne wydarzenia gospodarcze korelują z gwałtownymi wydarzeniami społecznymi, czym przykładowo był wybuch epidemii COVID-19 - w 2020 roku, w okresie przewidywanego wystąpienia recesji oraz zakończenia się kolejnego cyklu koniunkturalnego.

Innym takim wydarzeniem był zbieg katastrofalnego trzęsienia ziemi w San Francisco w 1906 roku z uprzednim szczytem notowań akcji w Nowym Jorku, w tym samym roku, a następnie z kryzysem gospodarczym - w roku 1907.

Na przestrzeni tysiącleci, od czasów babilońskich fluktuowała również wysokość stóp procentowych, podczas których ich wysokość była najniższa – w okresach stabilizacji imperiów.

Niekiedy cykle, odległości odpowiadające liczbom Fibonacciego lub *złote podziały* zbiegają się istotnymi wydarzeniami giełdowymi, politycznymi i historycznymi, jak miało to miejsce co 12 lat kalendarzowych, pomiędzy 1944, a 2004 rokiem w Polsce lub z funkcjonowaniem imperium, do czego można odnieść *złote podziały* podczas trwania komunistycznego państwa, którym był Związek Sowiecki (ZSRS), zwany także Związkiem Radzieckim (ZSRR), co przedstawiam poniżej oraz z recesjami gospodarczymi.

⁴ Britannica, *Cyclic view of time in the philosophy of history* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.britannica.com/science/time/Cyclic-view-of-time-in-the-philosophy-of-history> [dostęp: 10.08.2022].

⁵ T. D. Schuman (J. Bezmienow), *Agentura wpływu. Tajniki działalności wywrotowej KGB*. Kraków, s. 70 za И. Шафаревич, *Социализм как явление мировой истории (Socjalizm jako zjawisko historyczne)*. Paryż 1977.

Analitycy wskazują, że dolne fazy wyraźnie widocznego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie cyklu Kitchina wpisały się m. in. w globalną recesję i atak terrorystyczny na World Trade Centre w Nowym Jorku - w 2001 roku, globalny kryzys finansowy w latach 2008 - 2009 oraz w kryzys azjatycki i rosyjski, który miał miejsce w ostatniej dekadzie XX wieku⁶.

1. CYKL KITCHINA, A WARSZAWSKI INDEKS GIEŁDOWY 1995 - 2021



Źródło: T. Hońdo, *Cykl Kitchina wieszcy burzliwy rok*, „Qnews”, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

Kryzysy lat 2000 - 2001 i 2008 - 2009 oraz z 2020 roku zbiegły się również z dołkami cyklu Juglarskiego⁷, będącego, zdaniem niektórych badaczy elementami kontrowersyjnego cyklu Kondratiewa.

⁶ "Parkiet", *Cykl Kitchina wieszcy burzliwy 2022 rok na warszawskiej giełdzie*. 21.11.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.parkiet.com/analizy-rynkowe/art19380841-cykl-kitchina-wieszcy-burzliwy-2022-rok-na-warszawskiej-gieldzie> [dostęp: 10.08.2022].

⁷ L. E. Grinin, A. V. Korotayev, *Interaction between Kondratieff Waves and Juglar Cycles* [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev "Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff", Volgograd 2014, s. 48 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 10.08.2022].

Dołki cyklu Juglara również przypadają m. in. na lata 1979/1982 i 1990/1993⁸, w których miały miejsce istotne wydarzenia w Polsce, takie jak: powstanie Solidarności, wprowadzenie stanu wojennego i zmiana systemu polityczno - gospodarczego⁹, a jeden z nich towarzyszył upadkom systemu komunistycznego w Europie wschodniej¹⁰ i Związku Sowieckiego (Radzieckiego)¹¹.

W 1991 roku, PKB w naszym kraju obniżył się, według szacunków Banku Światowego o 7 %¹².

Zbiegnięcie się dolnych faz kilku krótszych i dłuższych cykli miało miejsce w okresie *Wielkiej Depresji*, po załamaniu się rynków w 1929 roku - w okresie poprzedzającym wybuch *II Wojny Światowej*.

Wybuch tej wojny - w Europie poprzedziła polityka, dominujących wówczas w gospodarce światowej Stanów Zjednoczonych, polegająca na odchodzeniu od stosowanej, na początku lat trzydziestych XX wieku polityki, zapobiegającej negatywnym społecznym i gospodarczym skutkom *Wielkiej Depresji*, w kierunku stabilizacji swojego budżetu i przeciwdziałania inflacji.

Bardziej szczegółowo do tych i innych zależności odnoszę się w dalszej części opracowania, wskazując adekwatne materiały źródłowe.

Na towarzyszenie załamaniom rynkowym depresji, po których następowały większe wojny (*major wars*) zwrócił uwagę Robert R. Prechter, zajmujący się rynkiem amerykańskim. Jego zdaniem, tak było w latach 1857 - 1859, w których wystąpiła depresja poprzedzająca *Wojnę Secesyjną* w Stanach Zjednoczonych, w latach 1929 - 1932 w których rozpoczęła się największa depresja, od lat 50-tych XIX wieku. Jego zdaniem, wojna w 1812 roku i *I Wojna Światowa* rozpoczęły się po spadkach niższego rzędu na giełdach, którym towarzyszyły recesje. Prechter wskazuje zarazem na korelację pomiędzy wojną o niepodległość Stanów Zjednoczonych (*Revolutionary War*) - w latach 1776 - 1781, a głęboką depresją, która objęła zachodni świat, w latach 1785 - 1791¹³.

Dla porównania, w latach 1772 - 1795 miały miejsce 3 rozbiory naszego kraju, prowadzące do przejściowej likwidacji państwa polskiego, a *Wojna Secesyjna (Civil War)* w USA rozpoczęła się w 1861 roku, dwa lata przed wybuchem *Powstania Styczniowego*, w naszym kraju¹⁴.

Zarazem w 1772 roku wybuchł kryzys finansowy w Szkocji i w Londynie, który następnie rozszerzył się na Amsterdam, a źródłem poprzedzającej go spekulacji były domy mieszkalne i akcje

⁸ *Ibidem*.

⁹ W. Mizerski, *Tablice historyczne*. Warszawa 1996, s. 205 - 207.

¹⁰ Pr. zbiorowa pod red. A. Patek, J. Rydel, J. J. Węc, *Najnowsza historia świata* t. 3, r. V: *Pod znakiem rozpadu imperium. Lata po 1979 roku*, cz. 5: „*Jesień Ludów*” autor: Z. Zblewski, *Uwagi wstępne*. Kraków 1997, s. 107.

¹¹ W. Mizerski, *Op. cit*, s. 251.

¹² The World Bank, *GDP growth (annual %) - Poland* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=PL> [dostęp: 10.08.2022].

¹³ R. R. Prechter, jr, *At the Crest of the Tidal Wave. A Forecast for the Great Bear Market*. Gainesville 1995, s. 29.

¹⁴ Zob. W. Mizerski, *Op. cit*, s. 174, 183, 290.

towarzystw budujących kanały. Oprócz pierwszego rozbioru Polski ten kryzys zbiegł się z przewrotem absolutystycznym w Szwecji¹⁵.

Upadek Polski, w 1795 został poprzedzony o 3 lata kalendarzowe upadkiem monarchii we Francji i o 2 lata kalendarzowe ścięciem króla Ludwika XVI, w 1793 roku (zarazem rok II rozbioru Polski¹⁶), co skłoniło Wielką Brytanię do wypowiedzenia wojny Francji, po czym doszło do nieściągalności brytyjskich należności bankowych, w tym kraju oraz do kryzysu bankowego, który miał miejsce głównie w Londynie i Warszawie. Polski kryzys bankowy został spotęgowany przez przegraną wojnę z Rosją, w 1792 roku. Jego ofiarą byli wielcy bankierzy i prawie cały stanisławowski system bankowy, a przetrwały go nieliczne mniejsze domy bankowe¹⁷. Moim zdaniem, warto rozważyć czy i w jakim stopniu ten kryzys przyczynił się do ograniczonego podniesienia stanu wojska polskiego tylko do 60 tysięcy, zamiast do ustalonej przez *Sejm Wielki*, obradujący w latach 1788 - 1791 liczby stu tysięcy, a za czym do upadku państwa polskiego, w XVIII wieku¹⁸.

4 lata po kryzysie, w 1788 roku, spowodowanym nadprodukcją przemysłową¹⁹ rozpoczął się okres wojen, prowadzonych przez Francję z wieloma państwami, w tym wojen napoleońskich, zainicjowany wojną z Austrią w 1792 roku, wywołaną w celu rozładowania napięcia wewnętrznego we Francji. Rok po kryzysie z 1788 roku doszło do rewolucji - w tym kraju²⁰, a po 7 latach do przejściowego wymazania Polski z mapy, na skutek III rozbioru²¹.

11 lat po rozpoczęciu spadku notowań akcji w USA - w 1906 roku, wybuchła rewolucja oraz doszło do przewrotu bolszewickiego w Rosji²².

8 lat kalendarzowych po szczycie notowań DJIA w Nowym Jorku, poprzedzającym silny spadek notowań akcji - w 1906²³ wybuchła *I Wojna Światowa*²⁴, a 10 lat kalendarzowych po szczycie tego wskaźnika, poprzedzającym inny silny spadek notowań akcji - w 1929 roku²⁵ wybuchła z kolei *II Wojna Światowa*²⁶.

¹⁵ W. Morawski, *Kronika kryzysów gospodarczych*, Warszawa 2003, s. 39 [Online]. Dostępne w Internecie: http://otworzksiazke.pl/images/ksiazki/kronika_kryzysow_gospodarczych/kronika_kryzysow_gospodarczych.pdf [dostęp: 10.08.2022].

¹⁶ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174.

¹⁷ W. Morawski, *Op. cit.*, s. 39 - 41.

¹⁸ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 171.

¹⁹ W. Morawski, *Op. cit.*

²⁰ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 74 - 75.

²¹ Narodowe Centrum Kultury, *24 października 1795 r. dokonano III rozbioru Polski* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nck.pl/aktualnosci/24-pazdziernika-1795-roku-dokonano-iii-rozbioru-polski> [dostęp: 10.08.2022].

²² W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 248.

²³ StockCharts, *Historical Chart Gallery of Presidential Cycles* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stockcharts.com/freecharts/historical/presidential.html> [dostęp: 09.08.2022].

²⁴ M. Mizerski, *Op. cit.*, s. 96.

²⁵ StockCharts, *Historical Chart Gallery of Presidential Cycles* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stockcharts.com/freecharts/historical/presidential.html> [dostęp: 09.08.2022].

²⁶ M. Mizerski, *Op. cit.*, s. 102.

DJIA - to Dow Jones Industrial Average, jeden z najważniejszych wskaźników notowań akcji na giełdzie w Nowym Jorku (New York Stock Exchange)²⁷.

Rok kalendarzowy po szczycie notowań akcji w USA, poprzedzającym silny spadek indeksów, w 2007 roku²⁸, Rosja zaatakowała Gruzję (2008)²⁹, a kilka tygodni po szczycie notowań akcji w Nowym Jorku, na przełomie 2021 i 2022 roku³⁰ ten kraj zaatakował Ukrainę³¹.

Niezależnie od różnych rozważanych przyczyn tego ataku nie można wykluczyć, wśród nich, a zwłaszcza, w odniesieniu do terminu jego początku - wewnętrznej walki o władzę w Rosji pomiędzy ośrodkami cywilnymi, a wojskowymi. Tym bardziej, że agresja Rosji na Ukrainę wystąpiła przed rozpoczęciem przewidywanej recesji³², która w mojej ocenie mogłaby co najmniej utrudnić zewnętrzną pomoc w bezpłatnych dostawach sprzętu wojskowego dla zaatakowanego kraju, a media zwróciły uwagę, że atak zbrojny na Ukrainę nie tylko nie był poprzedzony operacjami hybrydowymi, zgodnie z doktryną gen. Walerija Gierasimowa, będącego z dnia wybuchu tej wojny szefem sztabu armii rosyjskiej ale zarazem zawierał inne błędy, w odniesieniu do niezbędnych działań, które zalecał on wykorzystywać u przeciwnika i do zasad, które zalecał stosować podczas przeprowadzania takiej agresji³³.

W sierpniu 2022 roku został odsunięty od kierowania agresją na Ukrainę rosyjski minister obrony, a bezpośrednie dowodzenie przejął prezydent tego kraju³⁴. Ponadto w mediach zaczęły pojawiać się informacje o wojnie pomiędzy rosyjskimi służbami specjalnymi³⁵. Również w sierpniu 2022 roku, w Rosji doszło do wybuchu samochodu, którym miał jechać prof. Aleksander Dugin, a na jego skutek - do śmierci jego córki³⁶.

²⁷ A. Ganti. K. R. Schmitt, *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*. „Investopedia” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/d/djia.asp> [dostęp: 11.08.2022].

²⁸ "Stooq", *Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^dji> [dostęp: 10.08.2022].

²⁹ M. Potocki, *Pięć dni wojny, lata konsekwencji. Zobacz, co zmienił atak Rosji na Gruzję*. "Forsal" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/artykuly/1208406.atak-rosji-na-gruzje-2008-piec-dni-wojny-lata-konsekwencji-zobacz-co-zmienil-atak-rosji-na-gruzje.html> [dostęp: 10.08.2022].

³⁰ "Stooq", *Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^dji> [dostęp: 19.07.2022].

³¹ A. Wilk. M. Domańska, *Rosyjski atak na Ukrainę (24 lutego, godz. 9.00)*. Ośrodek Studiów Wschodnich [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2022-02-24/rosyjski-atak-na-ukraine-24-lutego-godz-900> [dostęp: 10.08.2022].

³² Por. TL, *Oto gospodarki, które wejdą w recesję w ciągu najbliższych 12 miesięcy* [PROGNOZY]. "Forsal.pl" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/gospodarka/artykuly/8486274.recesja-panstwa-najwieksze-gospodarki-2022-prognozy.html> [dostęp: 10.08.2022].

³³ G. Górny, *Zagadka generała Gierasimowa, czyli o armii toczącej wojnę wbrew regułom jej szefa sztabu generalnego*. „wpolityce.pl” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://wpolityce.pl/swiat/591348-zagadka-general-gierasimowa> [dostęp: 10.08.2022].

³⁴ "bankier.pl", *Minister obrony Rosji odsunięty na bok. Dowódcy raportują Putinowi*. 29.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Minister-obrony-Rosji-odsuniety-na-bok-Dowodcy-raportuja-Putinowi-8396730.html?fbclid=IwAR1ucV2L5PSXh2aI2l_WHzl5eXFTp_swHJlxkcu9BvGgkLWikHgtWKHGNA [dostęp: 29.08.2022].

³⁵ A. Javor, *Za wcześnie na spisywanie rosyjskich służb na straty* [OPINIA]. "InfoSecurity24". 01.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://infosecurity24.pl/za-granica/za-wczesnie-na-spisywanie-rosyjskich-sluzb-na-straty-opinia> [dostęp: 21.08.2022].

Zarazem agresja Rosji na Ukrainę wpisała się w koncepcję tego współczesnego, czołowego geostratega Rosji, który dodatkowo założył, że euroazjatycka Rosja nie jest w stanie zdominować Niemiec i w celu utrzymania z nimi dobrych stosunków, w jej ramach zaproponował rekompensatę, polegającą na włączeniu do strefy ich wpływów: Polski, trzech krajów bałtyckich, Czech, Słowacji, Węgier, Słowenii, Chorwacji, Bośni i Hercegowiny oraz nieznacznej, zachodniej części Ukrainy, w której przeważa grekokatolicyzm i silny nacjonalizm ukraiński oraz pozostawienie w rosyjskiej strefie wpływów Rumuni i części krajów bałkańskich³⁷. Prof. Aleksander Dugin uważa zarazem, że *przed narodem rosyjskim stoi konieczność utworzenia wielkiego imperium kontynentalnego*³⁸.

W grudniu 2021 roku Rosja zażądała - jako jednej z kluczowych dla niej kwestii: powrotu do sytuacji z 1997 roku, w którym Polska, Czechy, Węgry, Litwa, Łotwa, Estonia, Bułgaria, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Albania, Chorwacja, Czarnogóra i Macedonia Północna nie były jeszcze członkami NATO, wyprowadzenia wojsk paktu, z tych państw oraz rezygnacji z ewentualnego przyjęcia do NATO Gruzji i Ukrainy, co nie zostało zaakceptowane³⁹.

W 2014 roku Rosja reaktywowała sowiecką doktrynę *ograniczonej suwerenności*, mającą usprawiedliwiać interwencje zbrojne w postsowieckiej strefie wpływów, uważanej za świat rosyjski, do której w momencie jej reaktywacji zaliczano Białoruś i Ukrainę. W 2015 roku prezydent Rosji podczas spotkania z kanclerz Niemiec publicznie usprawiedliwił pakt Ribbentrop-Mołotow, jako mający znaczenie dla *bezpieczeństwa narodowego ZSRS (ZSRR)*, a w 2019 roku

³⁶ "Wprost", *Córka współpracownika Putina zginęła w zamachu. Jest reakcja Rosji*. 21.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.wprost.pl/swiat/10823539/corka-wspolpracownika-putina-zginela-w-zamachu-jest-reakcja-rosji.html> [dostęp: 21.08.2022]. Zobacz także PAP, *Początek walki o władzę na Kremlu? "Śmierć córki propagandysty Putina może być pretekstem do totalnych represji"*. 22.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.pap.pl/aktualnosci/news,1404122,poczatek-walki-o-wladze-na-kremlu-smierc-corki-propagandysty-putina-moze> [dostęp: 22.08.2022].

³⁷ P. Eberhardt, *Koncepcje geopolityczne Aleksandra Dugina*. "Przegląd geograficzny" 2010 nr 82, s. 231 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjE1470-8v5AhUJgosKHWopBXwQFnoECAYQAQ&url=https%3A%2F%2Frcin.org.pl%2Fdlibra%2Fpublication%2F12065%2Fedition%2F960%2Fcontent&usg=AOvVaw2P5IOneS8_bCL6VCB6-Rm3 [dostęp: 16.08.2022]. Zob. także M. Wojnowski, *Aleksander Dugin, a resorty siłowe Federacji Rosyjskiej. Przyczynek do badań nad wykorzystaniem geopolityki przez cywilne i wojskowe służby specjalne we współczesnej Rosji*, s. 16 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjI-WI3qr2AhWBr4sKHRRKD40QFnoECBgQAQ&url=http%3A%2F%2Fwww.abw.gov.pl%2Fdownload%2F1%2F1300%2FSegregator1.pdf&usg=AOvVaw34ujgB1wxL2anFldaLy_VB [dostęp: 16.08.2022].

³⁸ M. Wojnowski, *Terroryzm w służbie geopolityki. Konflikt rosyjsko-ukraiński jako przykład realizacji doktryny geopolitycznej Aleksandra Dugina i koncepcji wojny buntowniczej Jewgenija Messnera*. "Przegląd bezpieczeństwa wewnętrznego" 2014 nr 11-14, s. 62 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiq9qvWsar2AhWHYIsKHXaQArMQFnoECAYQAQ&url=http%3A%2F%2Fabw.gov.pl%2Fdownload.php%3Fs%3D18%26id%3D3385&usg=AOvVaw0MCEmGPDgwW5LP45biEhDG> [dostęp: 16.08.2022].

³⁹ Radio Poland. Redakcja Polska, *Rosja chce wyprowadzenia wojsk NATO z państw przyjętych po 1997*. 21.01.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.polskieradio.pl/399/7975/Artykul/2888450.Rosja-chce-wyprowadzenia-wojsk-NATO-z-panstw-przyjetych-po-1997> [dostęp: 11.08.2022]. Zob. także Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, *Rosyjskie żądania gwarancji bezpieczeństwa wobec USA i NATO* 15.12.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.pism.pl/publikacje/rosyjskie-zadania-gwarancji-bezpieczenstwa-wobec-usa-i-nato> [dostęp: 11.08.2022].

zarzucił on Polsce, drugą co do znaczenia, po III Rzeszy - odpowiedzialność za wybuch II Wojny Światowej, co było początkiem nasilenia propagandy przeciwko naszemu krajowi⁴⁰.

Zdaniem Justyny Gotkowskiej, z Ośrodka Studiów Wschodnich Niemcy uważają, że Rosja nie powinna całkowicie przegrać wojny z Ukrainą i nie powinny jej uzbrajać tak aby poniosła ona klęskę⁴¹.

Major Ołeksij Arestowycz, przed agresją Rosji na Ukrainę prognozował jej wystąpienie na lata 2020 - 2022, w celu zniszczenia infrastruktury tego kraju, aby zapobiec przyłączenia jej do NATO⁴².

Ambasador w Warszawie Siergiej Andriejew zarzucał Ukrainie sabotowanie porozumień mińskich, zawartych w formacie normandzkim, chęć wiązania tego kraju z zachodem i NATO lub otwartości tego kraju, zarówno w kierunku zachodnim i rosyjskim oraz działania dyskryminacyjne wobec ludności rosyjskojęzycznej, rozważanie przez Ukrainę powrotu do bycia państwem o statusie nuklearnym i zamiar rozwiązania siłowego przez Ukrainę problemu na wschodzie tego kraju, a także konieczność denazyfikacji Ukrainy⁴³.

Portal *Kresy.pl*, w maju 2022 roku podał, że według danych z kwietnia tego roku, zdaniem grupy socjologicznej Rating (*Rejtynh*) – na Ukrainie, od od 2010 roku poparcie dla OUN-UPA, organizacji odpowiadającej m. in. za ludobójstwo Polaków na Wołyniu wzrosło 4-krotnie, w tym od 2015 roku 2-krotnie - do 81 % , a dla jego lidera Stepana Bandery do 74 %, w największym stopniu na zachodzie tego kraju ale również wśród rosyjsko-języcznych Ukraińców i w rejonach południowo-wschodnich tego państwa⁴⁴. Zdaniem tej samej grupy socjologicznej, pięć lat

⁴⁰ M. Domańska, *Mocarstwowy mit wojny we współczesnej polityce zagranicznej Kremla*. Ośrodek Studiów Wschodnich. 31.12.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2019-12-31/mocarstwowy-mit-wojny-we-wspolczesnej-polityce-zagranicznej?fbclid=IwAR3ZsBhUAL7yVMxT-6MLAVHPFQOy67x8JMgEhMyrXpix2tzMWHsBgzd0Ens> [dostęp: 11.08.2022].

⁴¹ M. Kamińska, *Niemcy niechętnie zbroją Ukrainę. Justyna Gotkowska: Berlin uznaje, że Rosja nie powinna przegrać tej wojny z kretesem*. PolskieRadio24.pl. 29.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://polskieradio24.pl/5/1223/artukul/2968116,niemcy-niechetnie-zbroja-ukraine-justyna-gotkowska-berlin-uznaje-ze-rosja-nie-powinna-przegrac-tej-wojny-z-kretesem> [dostęp: 16.08.2022].

⁴² „Good Times Bad Times”, *Wojenna stagnacja znakiem, że Ukraina walczy o pełną stawkę? Dzień 25*, min. 6:52 - 8:43 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=yqzI8epKdCA> [dostęp: 11.08.2022].

⁴³ L. Sykulski, *Wywiad z ambasadorem Rosji w Polsce Panem Siergiejem Andriejewem. Rozmawiał dr Leszek Sykulski*. 27.04.2022 (od 18 min, 45 s.) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=9M29fRiDES4> [dostęp: 11.08.2022]. Zob. także Parlament Europejski, *Ukraina: Pięć lat porozumień mińskich* [Online]. Dostępne w Internecie: [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiY6bir_7f3AhUQv4sKHUeMBVkJQFnoECBMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.europarl.europa.eu%2FRegData%2Fetudes%2FATAG%2F2020%2F646203%2FEPRS_ATA\(2020\)646203_PL.pdf&usq=AOvYaw37AGmBC299WC-sEgPL4sTU](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiY6bir_7f3AhUQv4sKHUeMBVkJQFnoECBMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.europarl.europa.eu%2FRegData%2Fetudes%2FATAG%2F2020%2F646203%2FEPRS_ATA(2020)646203_PL.pdf&usq=AOvYaw37AGmBC299WC-sEgPL4sTU) [dostęp: 11.08.2022].

⁴⁴ *Kresy.pl*, *Sondaż: Gwałtowny wzrost sympatii dla OUN-OPTA i Bandery*. 05.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kresy.pl/wydarzenia/sondaz-gwaltowny-wzrost-sympatii-dla-oun-upa-i-bandery-wsrod-ukraincow/> [dostęp: 11.08.2022] za Соціологічна група «Рейтинг» (Rating Group Ukraine), *Десяте загальнонаціональне опитування: Ідеологічні маркери війни (27 квітня 2022)* [Online]. Dostępne w Internecie: https://ratinggroup.ua/research/ukraine/desyatyy_obschenacionalnyy_opros_ideologicheskije_markery_voyny_27_aprel_2022.html [dostęp: 08.08.2022].

kalendaryzowanych wcześniej w 2018 roku - dla połowy Ukraińców ta organizacja zrzeszała bohaterów walk o niepodległość⁴⁵.

Zdaniem grupy socjologicznej Rating (*Rejtynh*), również z maja 2022 roku, w tym państwie nostalgia za ZSRS (ZSRR), od 2010 roku spadła z 46 % do 11 %, a w Rosji w tym samym czasie wzrosła z 55 % do 66 %. Rolę walki Ukrainy z faszyzmem doceniało 78 % obywateli tego kraju, uważając że jej wkład w tym obszarze podczas *II Wojny Światowej* był największy, a za nią USA i Wielkiej Brytanii. 37 % obywateli Ukrainy uważało obecny reżim rosyjski za faszystowski, 10 % za nazistowski. 92 % obywateli tego kraju uważało się za Ukraińców, 5 % za Rosjan, a 3 % za osoby innej narodowości⁴⁶.

Ukraina miała przed wybuchem wojny 12 %-owy udział w światowym eksporcie pszenicy, 20 %-owy w światowym eksporcie kukurydzy⁴⁷ oraz 70 %-owy udział w światowej produkcji neonu (w tym 90 %-owy dostaw na rynek amerykański tego gazu), wykorzystywanego podczas produkcji półprzewodników⁴⁸. Ukraina posiada także znaczne zasoby uznawanego w Rosji za kluczowy i deficytowy uran, a także węgiel (głównie w obwodach ługańskim i donieckim, przejętych przez wspieranych przez Rosję separatystów), żelazo, wykorzystywany w przemyśle lotniczym mangan i w medycynie tytan oraz łupki bitumiczne⁴⁹.

W dniu wybuchu agresji na Ukrainę, Rosja miała 35-krotnie wyższe rezerwy walutowe i 17,8%-owe zadłużenie, w stosunku do PKB czyli 2,8-krotnie niższe, a ceny ropy naftowej były 8,33-krotnie wyższe, niż w 1998 roku. Ponadto udział Rosji w światowej produkcji tego surowca, w ciągu 24 lat wzrósł z 8,3 do 10,4 %⁵⁰.

Na 2 miesiące przed wybuchem wojny rosyjsko - ukraińskiej pojawiła się informacja, o tym, że *Chiny przechowują w magazynach 69 % światowej ilości kukurydzy, 60 % ryżu, 51 % pszenicy i ponad 30 % soi*, powołująca się na szacunki Departamentu Rolnictwa USA, co według chińskich prognoz ma wystarczyć na 1,5 roku⁵¹.

⁴⁵ Kresy.pl, *Duży wzrost poparcia dla OUN-UPA, na Ukrainie*. 05.10.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kresy.pl/wydarzenia/duzy-wzrost-poparcia-dla-oun-upa-ukrainie/?swcfpc=1> [dostęp: 11.08.2022].

⁴⁶ Соціологічна група «Рейтинг» (Rating Group Ukraine), *Десяте загальнонаціональне опитування: Ідеологічні маркери війни (27 квітня 2022)* [Online]. Dostępne w Internecie: https://ratinggroup.ua/research/ukraine/desyatyy_obschenacionalnyy_opros_ideologicheskije_markery_voyny_27_aprel_2022.html [dostęp: 11.08.2022].

⁴⁷ D. Słomski, *Ukraina byłaby w stanie wyżywić 600 mln ludzi. Są obawy o pokój w Afryce*. „money.pl”. 14.03.2022. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/ukraina-bylaby-w-stanie-wyzywic-600-mln-ludzi-sa-obawy-o-pokoj-w-afryce-6747131125054016a.html> [dostęp: 11.08.2022].

⁴⁸ „money.pl”, *Rosyjska inwazja grozi zapaścią na rynku chipów. Odczujemy to wszyscy*. 25.02.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/rosyjska-inwazja-grozi-zapascia-na-rynku-chipow-odczujemy-to-wszyscy-6741161223993856a.html> [dostęp: 11.08.2022] za PAP.

⁴⁹ K. Rakosza, *Ukraina ma pod ziemią biliony dolarów. Oto surowce naturalne, które posiada nasz sąsiad*. „INN: Poland”. 26.02.2022. [Online]. Dostępne w Internecie: https://innpoland.pl/176562_ile-warte-sa-zloza-w-ukrainie [dostęp: 11.08.2022].

⁵⁰ P. Majtkowski, *Gospodarka Rosji w 1998 i 2022 roku. Czy ten kryzys znów wstrząśnie światem?* „Forsal.pl” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/gospodarka/aktualnosci/artykuly/8370509.gospodarka-rosji-w-1998-i-2022-roku-czy-ten-kryzys-znow-wstrzasnie-swiatem.html> [dostęp: 11.08.2022].

Prof. Charles P. Kindleberger zwrócił uwagę na fakt, że część kryzysów występuje wkrótce po wybuchu lub zakończeniu wojny (np. najsłynniejszy - w 1914 roku). Po zakończeniu wojny, te kryzysy miały miejsce, w latach: 1713, 1763, 1783, 1816, 1857, 1864, 1873, 1920. Wskazuje on również, że 7 - 10 lat po zakończeniu wojny wystąpiły kryzysy w latach: 1720, 1772, 1825, 1873 (po wojnie secesyjnej) oraz w 1929 roku⁵².

Jednak nie zawsze po krachach giełdowych występuje recesja. Polskimi przykładami braku recesji - jako następstw krachów giełdowych, w ujęciu rocznym może być silne załamanie, z 1994 roku, które nastąpiło po 33-krotnym wzroście Warszawskiego Indeksu Giełdowego, mającym miejsce w latach 1992 – 1994 oraz po załamaniach notowań akcji, rozpoczętych – w latach 1998, 2001, 2007, 2011, 2015 i 2018⁵³.

Dla porównania, *Shanghai Composite Index* w Chinach, od grudnia 1990 roku do maja 1993 roku wzrósł ponad trzynastokrotnie⁵⁴.

Prognozę okresu łatwego zarabiania pieniędzy na giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie czyli hossy, która poprzedziła krach z 1994 roku zawarłem w miesięczniku przeznaczonym dla Członków Rad Nadzorczych i Zarządów - *Spółki Skarbu Państwa*, a wydawanym przez istniejące wówczas Ministerstwo Przekształceń Własnościowych⁵⁵.

Był to okres o kilka lat poprzedzający wzrostową korektę w trwającym, co najmniej od 1925 roku trendzie obniżania się relacji cen nieruchomości, towarów i artykułów kolekcjonerskich do cen spółek o dużej kapitalizacji i obligacji rządowych w USA⁵⁶.

Przed utworzeniem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie byłem właścicielem jednej z lokalnych giełd tego typu, w Polsce. Była to Giełda MW-System Exchange. Handlowano na niej głównie obligacjami skarbu państwa i akcjami Krakowskiego Towarzystwa Bankowego⁵⁷.

⁵¹ „Business Insider”, *Chiny wykupiły połowę światowych zbóż. Żywność jeszcze mocniej zdrożeje* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/chiny-masowo-wykupuja-zboza-maja-juz-polowe-swiatowych-zapasow/gbkys6l> [dostęp: 11.08.2022].

⁵² C. P. Kindleberger, *Szaleństwo, panika strach. Historia kryzysów finansowych*. tłum. A. Olejniczak. Warszawa 1999, s. 62.

⁵³ "Stooq", WIG [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=wig&c=30y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 22.07.2022] oraz The World Bank, *GDP growth (annual %) - Poland* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=PL> [dostęp: 09.08.2022]. R. Hirsch, *Pierwsza recesja w Polsce od trzydziestu lat. Ale mogło być gorzej*. „Business Insider”. 29.01.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://businessinsider.com.pl/pierwsza-recesja-w-polsce-od-trzydziestu-lat-ale-moglo-byc-gorzej/kg6p8qg> [dostęp: 09.08.2022].

⁵⁴ "Stooq", *Historical data: Shanghai Composite Index - China (^SHC)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.com/q/d/?s=^shc&i=m&l=9> [dostęp: 11.08.2022].

⁵⁵ M. Wojewódka, *Lokaty finansowe – jako jeden z elementów podnoszenia wyników finansowych firmy*. „Pismo dla Członków Rad Nadzorczych i Zarządów” Ministerstwo Przekształceń Własnościowych 1993 nr 3(4), s. 6.

⁵⁶ Independent Trader Team, *Najważniejsze wykresy minionych tygodni - Kwiecień 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://independenttrader.pl/najwazniejsze-wykresy-minionych-tygodni-kwiecien-2022.html> [dostęp: 09.08.2022].

⁵⁷ *Giełda MW-SYSTEM Exchange and Foreign Trade and Financial Services*. „Czas Krakowski”. 08.04.1991. Zob. także J. Zaręba, *Przeciw handlowaniu powietrzem*. „Gazeta Bankowa” 30.06 – 06.07.1991.

Pojawiały się na niej także oferty akcji, którymi następnie obracano na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie⁵⁸. *Ustawa Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*, z 1991 roku doprowadziła do zakończenia działalności innych giełd, notujących papiery wartościowe w naszym kraju, w tym mojej - po trzech miesiącach od wejścia jej w życie, dając monopol, w tym obszarze Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie⁵⁹.

Zwracając uwagę na cykle warto również spojrzeć na okres 96 lat - w historii naszego kraju, w którym, w latach 1920 - 2016, a zwłaszcza w okresie zniewolenia komunistycznego (1944 - 1989), co 12 lat miały miejsce przełomowe lub gwałtowne wydarzenia polityczne i społeczne, mające odniesienie do sprawowania władzy⁶⁰. W Polsce, która podobnie jak i wiele innych państw została zmuszona do przyjęcia po *II Wojnie Światowej* ustroju typowego dla ZSRS (ZSRR)⁶¹, ważne wydarzenia we wskazanym obszarze miały miejsce, m. in. w latach: 1920, 1932, 1944, 1956, 1968, 1980, 1992, 2004 i 2016. Do poza-cyklicznych należały m. in. lata: 1922, 1926, 1939, 1945, 1970, 1976 i 1991. W roku 1922 doszło do śmiertelnego zamachu na życie prezydenta naszego kraju, a w 1926 do zbrojnego zamachu stanu (*przewrotu majowego*)⁶². W roku 1970 strajki, zamieszki i masakra w Gdyni poprzedziła wymianę I sekretarza PZPR. Jednakże, w odniesieniu do 1970 roku należy rozważyć czy wydarzenia tego roku nie były, drugą fazą walki o władzę, rozpoczętej w 1968 roku⁶³. *II Wojna Światowa* zakończyła się w 1945 roku, a nasz kraj został najechany przez Niemcy i Związek Sowiecki - w 1939 roku. W 1976 roku, pomimo wybuchu zamieszek i protestów nie doszło do zmiany władzy w Polsce, a ich rezultacie został powołany opozycyjny Komitet Obrony Robotników (KOR)⁶⁴.

Rok 1944 – to wybuch *Powstania Warszawskiego* i powołanie przez Krajową Radę Narodową (uprzednio utworzoną przez Polską Partię Robotniczą) Rządu Tymczasowego, rok 1956 - to śmierć I sekretarza Komitetu Centralnego Polskiej Zjednoczonej Partii Robotniczej - Bolesława Bieruta w Moskwie, strajki, zamieszki oraz skutkujące śmiertelnymi ofiarami walki z milicją, po których do władzy doszedł Władysław Gomułka, obejmując stanowisko I sekretarza Komitetu Centralnego PZPR. Rok 1968 - to protesty studentów, początek kampanii antysemitkiej, osłabienie pozycji Gomułki oraz udział Polski w interwencji zbrojnej w Czechosłowacji, rok 1980 – to szerokie strajki, po których doszło do usunięcia kolejnego I sekretarza Komitetu Centralnego PZPR, którym był wówczas Edward Gierek oraz powstania *Solidarności*, a rok 1992 - to pierwsze oznaki wzrostu gospodarczego, po uprzednim przeprowadzeniu radykalnych reform, a następnie pierwszych po

⁵⁸ *Papiery Wartościowe. Akcje w kraju*. "Przegląd Handlowy". 02.04.1991. Zob. także A. Torchała, *Na pierwszej sesji GPW wystartowało 5 spółek. Co się z nimi stało?* "Bankier.pl" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Na-pierwszej-sesji-GPW-wystartowalo-5-spolek-Co-sie-z-nimi-stalo-7359978.html> [dostęp: 09.08.2020].

⁵⁹ ISAP, *Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych*. Dz. U. 1991 nr 35 poz. 155 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19910350155> [dostęp: 09.08.2022].

⁶⁰ Nieopublikowane badania własne autora.

⁶¹ „Encyklopedia PWN”, *gospodarka nakazowa* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/gospodarka-nakazowa;3906921.html> [dostęp: 11.08.2022].

⁶² W. Mizerski, *Op. cit*, s. 188

⁶³ *Ibidem*, s. 204.

⁶⁴ *Ibidem*, s. 104, 196, 204.

II Wojnie Światowej wolnych wyborów, w naszym kraju (1991) oraz parlamentarne odsunięcie od władzy powołanego rządu, zamierzającego prowadzić proces lustracyjny⁶⁵. W 2004 roku Polska wstąpiła do Unii Europejskiej⁶⁶.

12 lat później (2016) doszło do zablokowania sali plenarnej Sejmu i próby zablokowania przyjęcia przez Sejm ustawy budżetowej, przez część posłów opozycji⁶⁷, po wygraniu rok wcześniej (2015) wyborów przez komitet wyborczy Prawa i Sprawiedliwości, w stosunku umożliwiającym samodzielne utworzenie rządu⁶⁸.

12 lat kalendarzowych, przed 1944 rokiem - w 1932 roku doszło do skazania, w naszym kraju - w *procesie brzeskim* przywódców Centrolewu, pod zarzutem zamachu stanu⁶⁹, co doprowadziło do emigracji części skazanych do Czechosłowacji, w kolejnym roku. W 1932 roku produkcja przemysłowa, w Polsce - w stosunku do 1928 roku obniżyła się o 1/3, a stopa bezrobocia wzrosła do 44 % - w stosunku do ogółu zatrudnionych⁷⁰.

Ponadto do 2015 roku, od wyborów - w 1991 roku upłynęły dwa 12-letnie cykle. Również dwa 12-letnie cykle wcześniej, od 1944 roku miała miejsce *Bitwa Warszawska* (1920), określona za 18. przełomową w dziejach świata, podczas której Polska pokonała wojska sowieckie i powstrzymała posuwanie się rewolucji bolszewickiej w kierunku Europy zachodniej⁷¹. W roku 1944 wybuchło także *Powstanie Warszawskie*⁷².

4-krotnie wystąpił 12-letni cykl ważnych wydarzeń dla Rosji i ZSRS (ZSRR)⁷³, od 1905 do 1953 roku: Rok 1905 nieudana rewolucja, 1917 - rewolucja lutowa i przewrót bolszewicki, 1929 - koniec NEP, początek przymusowej kolektywizacji wsi i likwidacji (mordowania) bogatszych chłopów (*kułaków*) oraz pierwszy plan pięcioletni, 1941 - atak wojsk niemieckich, 1953 - śmierć Józefa Stalina oraz zamordowanie Ławrientija Berii - jego potencjalnego następcy. Prawie 12 lat kalendarzowych (11) po śmierci Stalina, w 1964 roku został odsunięty od władzy w tym kraju jego następcą - Nikita Chruszczow⁷⁴.

⁶⁵ *Ibidem*, s. 201 - 207.

⁶⁶ A. Piasecki, R. Michalak, *Polska 1945 - 2005. Historia polityczna*. Warszawa 2016, s. 328.

⁶⁷ B. Bodalska, *Pat w Sejmie*. "Euroactiv.pl". 29.12.2016. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.euractiv.pl/section/demokracja/news/pat-w-sejmie/> [dostęp: 23.08.2022].

⁶⁸ „Newsweek”, *Oficjalne wyniki wyborów: PiS z samodzielną większością, Szydło kandydatką na premiera*. 28.10.2015 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.newsweek.pl/polska/wybory-parlamentarne-2015-wyniki-wyborow-do-sejmu-i-senatu-relacja-live/4qg9kc9> [dostęp: 23.08.2022].

⁶⁹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 188.

⁷⁰ R. Kaczmarek, *Historia Polski 1914 – 1989*. Warszawa 2014, s. 239 - 241.

⁷¹ PAP, *Bitwa Warszawska 1920 r.* "dzieje.pl. Portal Historyczny". 25.08.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dzieje.pl/aktualnosci/bitwa-warszawska-1920-r> [dostęp: 23.08.2022].

⁷² W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 196.

⁷³ Nieopublikowane ...

⁷⁴ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 247 – 250.

Trzy cykle 12-letnie, po 1953 roku (1889)⁷⁵ rozpoczął się koniec systemów komunistycznych w państwach Europy środkowej, nazywany *jesienią ludów* lub *jesienią narodów*⁷⁶, a o rok ponad dwa 12-letnie cykle później (2014) Rosja aktywowała wspomnianą doktrynę ograniczonej suwerenności⁷⁷.

12 okresów 12-letnich (144 lata kalendarzowe)⁷⁸ upłynęło od ścięcia angielskiego króla Karola I Stuarta w tym kraju, w 1649 roku⁷⁹ do ścięcia francuskiego króla Ludwika XVI podczas Rewolucji Francuskiej w 1793 roku⁸⁰.

Tyleż samo lat i okresów upłynęło od utraty niepodległości Polski, na skutek *III rozbioru*, w 1795 roku do utraty niepodległości przez nasz kraj, w 1939 roku - podczas *II Wojny Światowej*⁸¹.

Cykle mają miejsce również w przyrodzie⁸². Zdaniem *Encyclopaedia Britannica*, ich występowanie wskazywano już w kulturach przedchrześcijańskich, w tym przez starożytnych Greków, Chińczyków, Hindusów i Azteków, a obecnie jest zauważane w naszym obszarze cywilizacyjnym. Zdaniem Platona, który zaadaptował do spojrzenia teistycznego koncepcję Empedoklesa bogowie przejściowo zostawiają toczenie się spraw ziemskich bez ich ingerencji i interweniują dopiero, gdy zbliża się godzina 11, co przeplata się w nieskończoność. Natomiast chrześcijaństwo, judaizm, islam i zoroastrianizm uważają, że historia podąża w kierunku momentu kulminacyjnego. Taka kulminacja jest ponuro przedstawiona w *Apokalipsie św. Jana*⁸³. W mojej ocenie, pośrednio dążenia do łagodzenia cykli, w obszarze społeczno - gospodarczym wykazuje biblijny *Nowy Testament*⁸⁴, poprzez dążenie do wypierania, na skutek zachęcania do okazywania i odczuwania miłości - takich emocji jak chciwość czy strach.

Przykład wykorzystywania wyparcia odczuwania bólu poprzez inne, silne emocje można znaleźć podczas prowadzenia terapii przez jednego z klasyków hipnoterapii⁸⁵ dr Miltona H. Ericksona⁸⁶. Został on przedstawiony przez twórców neurolingwistycznego programowania (NLP) Johna

⁷⁵ Nieopublikowane ...

⁷⁶ "Encyklopedia PWN", *Jesień ludów* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/jesien-ludow;3917771.html> [dostęp: 20.08.2020].

⁷⁷ M. Domańska, *Op. cit.*

⁷⁸ Nieopublikowane ...

⁷⁹ I. Śliwińska-Słomska, *Karol I Stuart – losy świętego tyrana*. "Histmag.org", 27.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://histmag.org/Karol-I-Stuart-losy-scietego-tyrana-20415> [dostęp: 12.09.2022].

⁸⁰ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 74.

⁸¹ Nieopublikowane ... oraz R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 370.

⁸² Cycles Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Cycles Period Table* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles/cycles-index/cycles-index-tables/> [dostęp: 11.08.2022].

⁸³ Zob. Britannica, *Cyclic view of time in the philosophy of history* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.britannica.com/science/time/Cyclic-view-of-time-in-the-philosophy-of-history> [dostęp: 22.07.2022].

⁸⁴ *Biblia Tysiąclecia. Pismo Święte Starego i Nowego Testamentu* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/> [dostęp: 11.08.2022].

⁸⁵ J. Grinder. R. Bandler, *Trance-formations: Neurolinguistic Programming and the Structure of Hypnosis*. Moab. 1981, s. 191 - 192.

⁸⁶ Polski Instytut Ericksonowski, *Milton H. Erickson* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.piekatowice.pl/instytut/milton-hyland-erickson/> [dostęp: 31.08.2022].

Grindera⁸⁷ i dr Richarda Bandlera⁸⁸. Wpływ spojrzenia Raya Dalio na kształtowanie się skrajnych faz cykli, pod wpływem emocji omawiam poniżej.

Zarazem w *Biblii* znajduje się nakaz czynności wykonywanych z okazji wypadających, co 50 lat - lat jubileuszowych, polegających na zakazie siania, żęcia i zbioru nieobciętych winogron, miłosiernego handlu, wzrostu cen do tego roku po czym ich obniżania i zezwalanie na wykup wszystkich gruntów, w tym roku⁸⁹.

Biblia zakazuje również obsiewania pola i obcinania winnicy, w przypadającym co 7 lat roku szabatowym dla ziemi⁹⁰, zarazem wskazując, że Bóg udzieli takiego błogosławieństwa szóstego roku, aby ziemia wydała plony na kolejne trzy lata⁹¹.

Zarazem *Biblia* nakazuje darowanie długów bliźniemu lub swojemu bratu, pod koniec siódmego roku, zezwalając się na domaganie ich zwrotu - od obcego⁹².

Do występujących przeciętnie, co 7 lat cykli giełdowych oraz zachowania się akcji podczas roku szabatowego odnoszę się w dalszej części opracowania.

Podczas trwania cykli kształtowania się kursów na giełdzie może się tak zdarzać, że dołki cenowe są niewyraźne i znajdują się powyżej ostatnich i wcześniejszych szczytów, pomimo że w innych okresach cykl jest wyraźny, a dołki podczas niego występują wyraźnie poniżej górki albo na odwrót - kolejne górkę znajdują się wyraźnie powyżej poprzedzających je dołków.

William D. Gann wskazywał, że ilość cykli jest ograniczona. Pomiędzy nimi zachodzą reakcje matematyczne oraz aby dany poziom cen stał się punktem zwrotnym powinien być potwierdzony przez co najmniej trzy uzupełniające się pomiary czyli np. od istotnych punktów zwrotnych (minimów lub maksimów) należy odliczyć co najmniej trzy liczby szeregu Fibonacciego, liczonego w tych samych jednostkach czasowych (np. w latach)⁹³. Szerzej liczby Fibonacciego omawiam, w dalszej części opracowania.

⁸⁷ R. B. Dilts, *The Bio of John Grinder*. NLP University International [Online]. Dostępne w Internecie: <http://www.nlpu.com/grindbio.htm> [dostęp: 31.08.2022].

⁸⁸ R. Bandler, *Dr Richard Bandler*. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.richardbandler.com/> [dostęp: 31.08.2022].

⁸⁹ *Biblia ... Kpł*, 25:8-34 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=117> [dostęp: 11.08.2022].

⁹⁰ *Biblia ... Kpł*, 25:1-7 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=117> [dostęp: 11.08.2022].

⁹¹ *Biblia ... Kpł*, 25:20-21 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=117> [dostęp: 10.08.2022].

⁹² *Biblia ... Pwt*, 15:1-3 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=225> [dostęp: 10.08.2022].

⁹³ T. Plummer, *Psychologia rynków finansowych. U źródeł analizy technicznej*. przeł. W. Madej. Warszawa 1995, s. 271 - 283. Zob. także K. Borowski, *Technika Ganna*. "Boss.pl" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://bossa.pl/edukacja/analiza-techniczna/techniki/technika-ganna> [dostęp: 11.08.2022].

Podobny pogląd głosił amerykański inżynier K. M. Hurst, który zidentyfikował 20 zależności pomiędzy cyklami, trwającymi m. in. 60 i 160 minut, 1, 5 i 40 dni oraz 17,93 roku, uważając, że należy szukać zbieżności pomiędzy nimi, zarazem czekając, zgodnie z systemem Rothshilda, aż nałożą się cykle cen różnych towarów ze wskaźnikami ekonomicznymi, w celu znalezienia punktów kupna lub sprzedaży, a w razie potrzeby przesuwać cykle, w taki sposób aby nałożyły się z cyklami wyższego rzędu⁹⁴.

Do znanych badaczy cykli zalicza się także m. in. Aleksandra Ł. Czyżewskiego, który zajmował się zależnościami pomiędzy cyklem słonecznym, a *zdrowiem i zachowaniem człowieka, w tym skłonnością do toczenia wojen*⁹⁵, głównego analityka ekonomicznego w Departamencie Handlu Stanów Zjednoczonych Edwarda R. Deweya, który odkrył że w niepowiązanych ze sobą dyscyplinach, w tym samym czasie pojawiają się cykle o tej samej fazie, powiązane stosunkiem liczb 2, 3 i ich wielokrotności, w tym dotyczące cykli przebiegających na Ziemi i poza nią⁹⁶ oraz specjalisty od modelowania komputerowego, odkrywcy cykli w gospodarce Nowej Zelandii - Raya Tomesa, który wysnuł hipotezę harmonicznego rozwoju wszechświata, zbudowanego z fal stojących, co prowadzi do bogatego i szczegółowego spektrum częstotliwości⁹⁷.

⁹⁴ B. Rockefeller, *Analiza techniczna dla bystrzaków*, przeł. M. Machnik. B. Oczko. Gliwice 2021, s. 320.

⁹⁵ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Chizhevsky* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/chizhevsky/> [dostęp: 11.08.2022].

⁹⁶ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Dewey* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/dewey/> [dostęp: 11.08.2022].

⁹⁷ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Tomes* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/tomes/> [dostęp: 11.08.2022].

2. Cykle społecznościowe i cywilizacyjne, zadłużenie oraz oczekiwania

Dr Raymond H. Wheeler zajmował się badaniem zależności pomiędzy długoterminowymi cyklami pogodowymi, a cyklami koniunkturalnymi, a za najważniejszy uznał 100-letni cykl pogodowy, trwający od 70 do 120 lat, określony o dane z 20 wieków i mający wpływ na ludzkie sprawy. Zwracał on również uwagę na cykle 500 i 1000-letnie, wyjaśniając te pierwsze, w odniesieniu do ostatnich 2500 lat historii oraz naprzemiennego wytwarzania przez nie wtórnego punktu kulminacyjnego skrajnego zimna i suszy, związanych z masowymi migracjami i wielkimi społecznymi rewolucjami. W skrajnych sytuacjach, jego zdaniem występowały punkty zwrotne pomiędzy cywilizacjami. Ważnymi punktami 510-letniego cyklu, opracowanego przez Wheelera były naprzemienne lata rozwoju cywilizacji wschodnich i zachodnich. Około 670 r. p. n. e. upadały imperia greckie i ptolemejskie, po 60 r. p. n. e. Rzym osłabł i rozwijały się imperia azjatyckie. Po roku 470 rosło imperium Karola Wielkiego i brytyjskie, a upadały mocarstwa bizantyjskie i wschodnie. Kolejny powrót dominacji Europy, a następnie USA po okresie siły wschodu nastąpił po 1470 roku. Opracowany przez Wheelera 170-letni cykl wojny domowej i 510-letni cykl suszy przecięły się w 1999 roku. Uważa on także, że obecnie zbliżamy się do kulminacji 1000-letniego cyklu pogodowego, co jego zdaniem będzie wiązało się z rekordowo wysokimi temperaturami w pierwszej połowie XXI wieku i doprowadzi do stagnacji, ruiny i despotyzmu, o ile nie zostaną podjęte środki zaradcze, wspomagające utrwalanie się demokracji i przedsiębiorczości, chociaż zakłada także możliwość odwrócenia 1000-letniego cyklu i cywilizacyjnego kroku do przodu⁹⁸.

Zgodnie z rozwinięciem koncepcji dr Raymonda H. Wheelera, szczyt upałów, w 1000-letnim cyklu jest przewidywany około 2040 roku, po czym będzie następować oziębienie, aż do 2500 roku. Pod koniec każdego 500-letniego cyklu następują rewolucje, prowadzące do drastycznej reorganizacji społeczeństwa. Dane dotyczące zmian klimatu dr Raymond H. Wheeler oparł o *GISP2 ice core project*, związany z okresami zamarzania Grenlandii, odnosząc je do kresów omawianych przez siebie cywilizacji i kojarząc dolne fazy cykli temperatur z pożarem Rzymu, murem Hadriana, erą Wikingów, hiszpańskim i brytyjskim imperium oraz z 13 koloniami (które dały później początek USA), a górne fazy m. in. ze szczytem cywilizacji Majów, średniowiecznym ociepleniem - na przełomie I i II tysiąclecia naszej ery i z okresem obecnym⁹⁹. *Greenland Ice Sheet Project 2* był prowadzony przez Biuro Programów Polarnych (były oddział Programów Polarnych) USA¹⁰⁰.

Gorący okres przełomu I i II tysiąclecia naszej ery - to także lata początków państwowości polskiej¹⁰¹, a minimum temperaturowe¹⁰² - to czasy silnej Polski Jagiellonów¹⁰³.

⁹⁸ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Wheeler* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/weather/wheeler/> [dostęp: 11.08.2022].

⁹⁹ P. Temple, *Climate Cycles Influence Events. The Big Book* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://worldcyclesinstitute.com/climate-cycles-influence-events/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰⁰ Climate Change Institute University of Maine Orono, *Greenland Ice Sheet Project 2* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://climatechange.umaine.edu/gisp2/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰¹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 130.

¹⁰² P. Temple, *Climate ...*

¹⁰³ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 134.

Opierając się na koncepcji prof. Feliksa Koniecznego, zdominowanie świata przez cywilizacje wschodnie na kolejne 500 lat oznaczało by kolejne cykliczne odejście od dominacji cywilizacji personalistycznej, jaką jest cywilizacja łańcińska, w której prawo stanowi społeczeństwo i która charakteryzuje się wolną nauką, poszukującą prawdy, w kierunku dominacji zasad cywilizacji gromadnościowej¹⁰⁴.

Na przełomie 500-letniego cyklu - w 1492 roku Krzysztof Kolumb odkrył Amerykę, a na przełomie XV i XVI wieku oraz w pierwszej połowie XVI wieku w europejskim kręgu kulturowym tworzyli lub działali albo rozpoczynali swoją twórczość lub działalność Leonardo da Vinci, Michał Anioł, Mikołaj Kopernik, Niccolò Machiavelli, Raphael Santi, święty Ignacy Loyola, Nostradamus (Michel de Nostredame)¹⁰⁵ i Hernán Cortés, który dla Hiszpanii dokonał podboju Meksyku¹⁰⁶. W Polsce - to także czasy Mikołaja Reja¹⁰⁷ i Andrzeja Frycza Modrzewskiego, późniejszego twórcy dzieła: *O poprawie Rzeczypospolitej ksiąg pięć*¹⁰⁸.

W 1517 roku Marcin Luter, na drzwiach kościoła zamkowego w Wittenberdze przybił 95 tez, co uważa się za początek reformacji¹⁰⁹, a od 1536 roku zaczął rozwijać się kalwinizm, będący inspiracją dla innych religii chrześcijańskich, opierający się w znacznej mierze na doktrynie predestynacji, twierdzącej, że ludzie niezależnie od swojej postawy zostali uprzednio przeznaczeni przez Boga do zbawienia lub na potępienie¹¹⁰. Był to początek szerszego rozłamu w funkcjonowaniu Kościoła Katolickiego, w pierwszej połowie XVI wieku.

W 1534 roku parlament ogłosił króla zwierzchnikiem Kościoła w Anglii¹¹¹.

W 1525 roku w Krakowie, za panowania króla Zygmunta I Starego miał miejsce *Hołd Pruski*¹¹², w 1543 roku doszło do wydania dzieła Mikołaja Kopernika *O obrotach sfer niebieskich*, zawierającego istotę teorii heliocentrycznej¹¹³, będącej powrotem do koncepcji greckiego astronoma Arystarcha z Samos (Arístarchosa), żyjącego w latach 320 - 250 p. n. e.¹¹⁴.

¹⁰⁴ Por. T. Formicki, *Dywersonja psychologiczna. Agresja informacyjna na fundamenty cywilizacji łańcińskiej w Polsce*. Warszawa 2021, s. 107, 121 - 125.

¹⁰⁵ *Famous People Of The 16th Century* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.thefamouspeople.com/16th-century.php> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰⁶ K. Kozakowski, *Hernán Cortés: od skromnego urzędnika do zdobywcy Meksyku* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://histmag.org/Hernan-Cortes-od-skromnego-urzednika-do-zdobywcy-Meksyku-19674> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰⁷ „Encyklopedia PWN”, *Rej Mikołaj* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Rej-Mikolaj;3966853.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰⁸ „Encyklopedia PWN”, *Modrzewski Andrzej* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Modrzewski-Andrzej;3942587.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁰⁹ *luteranie.pl, 95 tez* [Online]. Dostępne w Internecie: <http://www.luteranie.pl/pl/?D=239> [dostęp: 11.08.2022].

¹¹⁰ „Encyklopedia PWN”, *Kalwinizm* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo;3919406> [dostęp: 11.08.2022].

¹¹¹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 70.

¹¹² *Ibidem*, s. 134.

¹¹³ „Encyklopedia PWN”, *De revolutionibus orbium coelestium* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo;3891123> [dostęp: 11.08.2022].

¹¹⁴ „Encyklopedia PWN”, *Arystarch z Samos* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo;3871503> [dostęp: 11.08.2022].

Z początkiem XVI wieku nastąpiła również szersza zmiana w podejściu do pobierania odsetek od pożyczek. Z wyjątkiem pobierania ich od ubogich i potrzebujących ich na swoje otrzymywanie, w przeciwieństwie do Lutra na pobieranie odsetek od pożyczek zgodził się Kalwin. Na ziemiach władanych przez katolickich Habsburgów, od 1500 roku renty kupieckie mogły wynosić do 5 % od włożonego kapitału, a na terenie katolickich Niderlandów, od 1540 roku do 12 %. Król Zygmunt August zezwolił, w Polsce na pobieranie odsetek do wysokości 8 %, bez wprowadzania sankcji prawnych za przekraczanie tej kwoty, co przetrwało do 1775 roku, kiedy to ograniczono je do 5 %. Jednocześnie lichwa była w ówczesnej Europie etycznie potępiana¹¹⁵. Taka postawa była zgodna z nauczaniem, wynikającym z biblijnego *Starego Testamentu*, zakazującego pobierania odsetek i lichwy - od żyjącego obok ubogiego, z ludu bożego i od brata oraz w szerszym zakresie z *Nowego Testamentu*¹¹⁶.

W Anglii, w 1545 roku zezwolono na pobieranie odsetek do wysokości 10 %, co zostało unieważnione w 1552 roku i ponownie przywrócone w 1571 roku¹¹⁷.

Zdaniem Lucyny Chmielewskiej: *Zmiana podejścia do procentu od pożyczanych pieniędzy, zwanego wówczas lichwą, oraz do pracy, zwłaszcza fizycznej, traktowanej jako wartości samej w sobie stanowią reperkusje założenia teologicznego o bezskuteczności ludzkich uczynków dla recepcji koniecznej do zbawienia łaski bożej*", co skutkowało intensywnością doczesnych działań. Ponadto kalwinizm rozszerzał się w Europie za pośrednictwem potrzebujących kredytu niezamożnych kupców i rzemieślników, a dotychczasowa etyka chrześcijańska była przeszkodą, w tym zakresie. Kalwin rozróżniał pomiędzy pożyczkami dla ubogich i na prowadzenie biznesu, przy czym głosił, że nikt nie powinien utrzymywać się z lichwy, a *fragmenty Starego Testamentu traktujące lichwę jako grzech przeciwko miłosierdziu (Wj 22:25, Kpł 25:35-37, Pwt 23:19-20, Ez 18:13, Łk 6:35) uznał za nieprzystające już do ówczesnych realiów*. Ponadto miał nadzieję na kierowanie się przez ludzi rozsądkiem, w działaniach gospodarczych¹¹⁸.

W 1545 roku Jan Kalwin, odwołując się do dwuznaczności słowa *lichwa* w języku hebrajskim stwierdził, że zakazane są tylko *gryzące pożyczki* oraz wskazał, że *kiedy Chrystus powiedział*

¹¹⁵ K. Bokwa, *Podstawy regulacji odsetek i lichwy w prawie Europy Środkowej do XIX w.* "Internetowy Przegląd Prawniczy" TBSP UJ 2017 nr 8, s. 154 - 155 [Online]. Dostępne w Internecie: https://ruj.uj.edu.pl/xmlui/bitstream/handle/item/45140/bokwa_podstawy_regulacji_odsetek_i_lichwy_w_prawie_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y [dostęp: 11.08.2022].

¹¹⁶ „zadłużenia.com”, *Lichwa w Biblii* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.zadluzenia.com/lichwa-w-biblii/> [dostęp: 11.08.2022] za Wj. 22:24; Kpł 25:35-37; Pwt 23:20-21; Łk 6:34-35.

¹¹⁷ J. H. Munro, *Usury, Calvinism, and Credit in Protestant England: from the Sixteenth Century to the Industrial Revolution*. University of Toronto Department of Economics 2011 Working Paper 439, s. 1 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiTzKDg_YjzAhUniYsKHbK7DsEQFnoECA4QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.economics.utoronto.ca%2Fpublic%2FworkingPapers%2Ftecpa-439.pdf&usg=AOvVaw2mtVkPnwmlT880GGrxOIOa [dostęp: 11.08.2022].

¹¹⁸ L. Chmielewska, *Mysł ekonomiczna kalwinizmu*. "Annales. Etyka w życiu gospodarczym / Annales. Ethics in Economic Life" 2016 Vol. 19, No. 3, s. 37 - 45 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiB567e9bD1AhVhpYsKHXHkB0wQFnoECBkQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.hdl_11089_19856%2F%2F2016_3_chmielewska_35_46.pdf&usg=AOvVaw1bOWNt351T55v53H-2KJ3e [dostęp: 11.08.2022].

„pożyczać, nie spodziewając się niczego w zamian”, miał na myśli, że powinniśmy za darmo pomagać biednym. Kierując się zasadą słuszności, powinniśmy oceniać ludzi według ich sytuacji, a nie definicji prawnych. Charles de Moulen rok później opublikował zgodną z tym duchem *Teorię użyteczności pieniądza*. Od drugiej połowy XVI wieku, zarówno katolicy, jak i protestanci zaczęli być coraz bardziej tolerancyjni wobec pobierania odsetek, jeśli działo się to za wolą obu stron, zawierających umowę o pożyczkę¹¹⁹.

W latach sześćdziesiątych XVI wieku, zdaniem Carlo M. Cipolla euforia kredytowa napędzała gospodarkę florencką, czego moment kulminacyjny nastąpił na początku kolejnej dekady i wiązał się ze spadkiem płynności, wywołanym przez deflacyjny niedobór kredytu, co dotknęło cały system bankowy oraz doprowadziło do depresji i długiego procesu upadku tej gospodarki¹²⁰.

Carlo M. Cipolla wskazuje również, że i w Hiszpanii w drugiej połowie XVI wieku zaczął następować odwrót od sztucznego wzrostu gospodarczego, napędzanego ze składającej się w wielkim stopniu generowanej, przez banki podaży pieniądza z depozytów bankowych, nie mających stuprocentowego pokrycia w rezerwach gotówki - na wypłatę depozytów żądanie (którą dzisiaj określałoby się jako M1 lub M2), gdy deponenci zaczęli doświadczać trudności gospodarczych. Pomędzy bankami włoskimi i hiszpańskimi występowały wówczas silne więzi¹²¹.

Kreacja pieniędzy przez banki komercyjne polega na wprowadzaniu przez nie dodatkowych, ilości pieniądza, podczas udzielania kredytów¹²².

Zdaniem Narodowego Banku Polskiego, bank komercyjny pożyczając pieniądze, zazwyczaj przelewa je księgowo z depozytu pierwotnego na rachunek bankowy kredytobiorcy. Wielkość możliwości wielokrotnej kreacji pieniądza bankowego, podczas udzielania kredytów zależy od wielkości depozytu pierwotnego i stopy rezerwy obowiązkowej, a mnożnik kreacji pieniądza bezgotówkowego jest odwrotnie proporcjonalny do stopy rezerwy obowiązkowej. Podaż pieniądza, kreowanego przez banki komercyjne wzrasta również ze wzrostem podaży pieniądza M0 (bazy monetarnej), kreowanej przez bank centralny, którym w Polsce jest Narodowy Bank Polski¹²³.

Zdaniem *Encyklopedii zarządzania*, bank centralny może kreować pieniądź poprzez zakup aktywów finansowych, udzielanie pożyczek instytucjom finansowym, wypłacanie gotówki jednostkom gospodarki budżetowej, emisję znaków pieniężnych oraz skup walut zagranicznych i dewiz, a kreowanie pieniędzy przez banki komercyjne dokonuje się poprzez zwiększanie ilości udzielanych kredytów (spłaty ich rat zmniejszają ilość kreowanego w ten sposób pieniądza). Ponadto banki komercyjne uzyskują również odsetki od udzielanych przez siebie kredytów

¹¹⁹ N. Jones, *Usury*. „EH.net” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://eh.net/encyclopedia/usury/> [dostęp: 11.08.2022].

¹²⁰ J. H. de Soto, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, przeł. G. Łuczkiwicz. Warszawa 2011, s. 361 za Carlo C. Cipolla, *Money in the Sixteenth-Century Florence*. University of California Press. Berkeley 1989, s. 111.

¹²¹ *Ibidem*, s. 60 za Carlo C. Cipolla, *Money in the Sixteenth-Century Florence*. University of California Press. Berkeley 1989, s. zwł. 101.

¹²² M. Plebijanek, *Kreacja pieniądza przez banki komercyjne*. "Social Estate". 04.06.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://social.estate/kreacja-pieniadza-przez-banki-komercyjne/> [dostęp: 11.08.2022].

¹²³ Narodowy Bank Polski, *Skąd banki mają pieniądze?* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbpportal.pl/wiedza/prezentacje/skad-banki-biora-pieniadze> [dostęp: 11.08.2022].

i wypłacają część z nich deponentom wkładów pierwotnych. Oprócz depozytów pierwotnych prowadzenie działalności kredytowej umożliwiają bankom komercyjnym środki własne oraz pożyczki, zaciągane od banku centralnego i na rynku międzybankowym¹²⁴.

Encyklopedia zarządzania wskazuje, że: poza bazą monetarną agregat M1 obejmuje pieniądź gotówkowy w obiegu poza kasami banku, wartość depozytów na żądanie (rachunek a vista) w bankach komercyjnych osób prywatnych, podmiotów gospodarczych, przedsiębiorstw, instytucji finansowych nie będących bankami oraz instytucji samorządowych i funduszy ubezpieczeń społecznych, inne rachunki czekowe oraz чеки podróżne. Jest to agregat pieniężny odznaczający się najwyższym stopniem płynności wśród stosowanych agregatów pieniężnych. Do tej kategorii wliczane są również depozyty z terminem "over-night" czyli 24-godzinne. Agregat ten nazywany jest też czasem pieniądzem transakcyjnym, gdyż może on służyć do natychmiastowego zrealizowania transakcji pieniężnej, na przykład wykonania przelewu. Ilość pieniądza w agregacie M1, to pieniądź dzięki któremu są realizowane operacje płatnicze, czyli w tym przypadku na pierwszy plan wysuwa się funkcja pieniądza jako środka płatniczego¹²⁵.

Zdaniem *Encyklopedii zarządzania*: kategoria M2 informuje o stanie oszczędności, które są jednocześnie podstawą możliwości kredytowych sektora bankowego. Agregat ilości pieniądza M2 ze względu na zawarte w nim dodatkowe wkłady terminowe podmiotów gospodarczych, które z racji wyższego oprocentowania są ulokowane w bankach, a których terminy są dostosowane do terminów przyszłych zobowiązań płatniczych, można również przyporządkować owej funkcji pieniądza jako środka płatniczego¹²⁶.

W XI wieku w sytuacji powstawania, w ramach feudalizmu państw narodowych i reguł rządzących rynkiem niezbędne pożyczki w Europie, z przyczyn religijnych mogły być udzielane tylko przez Żydów, a ich oprocentowanie dochodziło do 60 %. W XII wieku czasem Żydzi byli do tego nawet zobowiązani, a pierwsze nadane im prawa w XIII wieku w Polsce narzucały im dokonywanie tych czynności - jako jednego z zawodów¹²⁷.

Oprocentowanie pożyczek pomiędzy Renem, a Loarą, w XIII wieku wahało się od 30 do 60 %, w Anglii dochodziło do 100 %. W 1255 roku zjazd konfederacji miast reńskich ograniczył oprocentowanie pożyczek krótkoterminowych do 44,3%, a długoterminowych do 33,5 % rocznie. Król Aragonii ograniczył zysk z krótkoterminowych pożyczek do 20 %. Pod koniec XIII wieku rozwój działalności kredytowej w Italii doprowadził do obniżenia oprocentowania pożyczek - do 25 %¹²⁸.

¹²⁴ „Encyklopedia zarządzania”, *Kreowanie pieniądza* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Kreowanie_pieni%C4%85dza [dostęp: 11.08.2022].

¹²⁵ „Encyklopedia zarządzania”, *Agregat M1* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Agregat_M1 [dostęp: 11.08.2022] za Begg D., Fischer S., Dornbusch R. (2003), *Ekonomia. Makroekonomia*, s. 115-116.

¹²⁶ „Encyklopedia zarządzania”, *Agregat M2* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Agregat_M2 [dostęp: 11.08.2022].

¹²⁷ J. Attali, *Żydzi, świat, pieniądze*, przeł. K. i K. Pruscy. Warszawa 2003, s. 134 - 135.

¹²⁸ *Ibidem*, s. 151 - 152.

W 1179 roku trzeci sobór laterański ogłosił, że świadectwo chrześcijanina ma większe znaczenie od pisemnej umowy, zawartej z Żydem oraz że oprocentowanie do 33 % może w pewnych sytuacjach być dopuszczalną granicą „sprawiedliwej ceny” pieniądza, a w 1215 roku czwarty sobór laterański, że umowa zawarta pomiędzy chrześcijanami może obejmować dodatek z tytułu opóźnienia płatności, bądź jako zapłatę za pracę agenta wymiany czy księgowego, bądź też jako cenę ryzyka utraty pożyczonego kapitału¹²⁹.

Sydney Homer i Richard Sylla wskazują na obniżanie się minimalnego oprocentowania pożyczek i depozytów w państwach zachodniej Europy, w tym w Niderlandach, Republice Holenderskiej, Francji i w Anglii pomiędzy XII, a XVII wiekiem, z wyjątkiem sytuacji mającej miejsce w drugiej połowie XVI wieku, w której minimalne oprocentowanie krótkoterminowych pożyczek komercyjnych wzrosło z 4 % do 8 %. We Włoszech, w drugiej połowie XII wieku wynosiło ono 20 %, a w Hiszpanii i w Niderlandach, w tym okresie 10 - 16 %. W drugiej połowie XVII wieku w Republice Holenderskiej obniżyło się ono do 1,75 %¹³⁰.

W Chinach, pomiędzy 600 rokiem, a 728 i 960 rokiem granica dopuszczalnego prawnie oprocentowania pożyczek prywatnych obniżyła się z 72 % do 48 %, a rządowych z 84 % do 60 %. Pomędzy 960, a 1368 rokiem nastąpiła dalsza obniżka, w tym obszarze do 36 % rocznie, do XVIII wieku do 10 - 36 %, do XIX wieku do 24 %, a do XX wieku do 20 %. Oprocentowanie pożyczek rządowych dla celów handlowych, w tym kraju - w XIX wieku wynosiło 12 %, a Shansi Bank od 9,6 % - 10,8 %. Zarazem według szacunków podawanych przez Sydneya Homera i Richarda Sylli, oprocentowanie prywatnych pożyczek, w tym kraju, w XIV wynosiło od 36 - 60 % (czasami 100 %). Również od 36 - 60 %, w XVII wieku, a w późnym jego okresie zostało prawnie ograniczone do 18 - 36 %¹³¹.

Przeciwnikami pobierania odsetek od pożyczek byli Arystoteles, św. Hieronim, św. Tomasz z Akwinu i Gracjan, który wpisał to stanowisko do prawa kanonicznego Kościoła Katolickiego. W średniowieczu, poza wskazanymi uprzednio przeze mnie wyjątkami procenty można było pobierać tylko w sytuacji poniesienia udowodnionej straty przez pożyczającego, kar za zwłokę, otrzymywać w postaci dobrowolnych prezentów lub z zastosowaniem wybiegów prawnych. Natomiast prawo rzymskie od 88 r. p. n. e. dopuszczało pobieranie odsetek w maksymalnej wysokości do 12 %, co w 50 r. p. n. e. obniżono do 8 % dla pożyczek na cele gospodarcze, 6 % dla osób prywatnych oraz 4 % dla wyróżnionych osób i rolników. Pożyczanie pieniędzy na procent, bez ryzyka dla pożyczkodawców jest sprzeczne z zasadami islamu, a bankowość islamska, stosuje bezpośrednie dzielenie się ryzykiem z klientem¹³².

W XIII wieku, św. Tomasz z Akwinu głosił - jako *niewłaściwe sprzedawanie drożej lub kupowanie taniej rzeczy, niż jest ona warta* i podązał za św. Augustynem który wskazywał uzyskiwanie odsetek

¹²⁹ *Ibidem*, s. 151.

¹³⁰ S. Homer, R. Sylla, *A History of Interest Rates*. Hoboken 2005, s. 136 - 139.

¹³¹ *Ibidem*, s. 618 - 621.

¹³² N. Jones, *Usury* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://eh.net/encyclopedia/usury/> [dostęp: 11.08.2022].

od pożyczek - jako jeden z 3 grzechów głównych wraz z pragnieniem władzy i lubieżnością seksualną¹³³.

Z kolei przyglądając się za Sydneyem Homerem i Richardem Syllą kształtowaniu wysokości minimalnych stóp procentowych, w Babilonii, od czasów sumeryjskich, starożytnej Grecji i w starożytnym Rzymie można dostrzec dwie prawidłowości. Ich wysokość spadała od momentów powstawania tych cywilizacji, po czym wzrastała, aż do momentu ich upadku, przy czym tylko dla starożytnej Grecji była niższa pod koniec jej epoki, niż na początku oraz poziomy najniższych osiągniętych stóp przez te cywilizacje, w najlepszych okresach były niższe dla kolejnych. I tak w okresie sumeryjsko-babilońskim, w latach 3000 - 1900 p. n. e początkowo obniżyła się z 20 % do 10 %, a potem wzrosła do 40 % - od VI do IV w. p. n. e. W starożytnej Grecji od VI w. p. n. e do III w. p. n. e. odsetki obniżyły się z 16 % do 6 %, po czym od I p. n. e. do I w. n. e. wzrosły do 8 %. W starożytnym Rzymie, od V w. p. n. e do I w. p. n. e. spadły z 8,33 % do 4 %, a od I w. n. e. do IV w. n. e. wzrosły do 12,5 %. Natomiast w Bizancjum, pomiędzy VI, a X w. n. e. prawie minimalne dopuszczalnie stopy procentowe wzrosły od 6 % do 8,33 %. Maksymalne od 8 % do 11,125 %¹³⁴.

B. Marc Smith wskazuje, że w II wieku p. n. e. wraz z rozwojem handlu, w całym imperium rzymskim powstał pierwszy zorganizowany rynek akcji, w oparciu o nieskrępowanie przepływający kapitał, łatwo dostępny kredyt i gotowość do podejmowania ryzyka. Miejscem handlu było Forum niedaleko świątyni Castora w Rzymie¹³⁵.

Przed upadkiem Rzymu wzrosła fala inflacji oraz koncentracja majątku wśród wąskiej grupy osób, co prowadziło do zamieszek i braku pieniędzy na opłacenie wojska, a w efekcie doszło do podbicia Rzymu przez germańskie plemiona Gotów i Wandalów¹³⁶.

W związku z zadłużaniem pojawiają się powtarzające, od co najmniej kilku tysięcy lat działania odciążające zbyt zadłużone osoby, w tym zobowiązujące do częściowego odpracowania długów i okresowego zniewolenia lub odraczające spłatę do czasu odzyskania majątku lub możliwości ich uregulowania, mające na celu ochronę funkcjonowania podstaw państwa i funkcjonowania gospodarki. Najwcześniejsze zapisane dokumenty odnoszą się do darowania długów w Sumerii, Assyrii i Babilonie, w latach 2400 - 1636 p. n. e., a Hammurabi, w ciągu 30 lat swojego panowania wydał 4 takie dekrety¹³⁷.

Prof. Andrzej Gałganek wskazuje, że w cyklach trwania globalnego systemu politycznego można wyróżnić 4 fazy: wojny hegemonicznej, hegemonii, deligitymizacji oraz dekoncentracji, które

¹³³ B. M. Smith, *A History of Global Stock Market From Ancient Rome to Silicon Valley*. Chicago 2003, s. 9.

¹³⁴ S. Homer. R. Sylla, *Op. cit.*, s. 61, 63.

¹³⁵ B. M. Smith, *A History of Global Stock Market From Ancient Rome to Silicon Valley*. Chicago 2003, s. 10 – 11.

¹³⁶ C. Sandvick. J. Krebsbach. E. Lambrecht, *What Role Did Inflation Play in the Collapse of the Roman Empire*.

"DailyHistory.org" [Online]. Dostępne w Internecie:

https://dailyhistory.org/What_Role_Did_Inflation_Play_in_the_Collapse_of_the_Roman_Empire?utm_source=bankier.pl&utm_medium=content&utm_campaign=article [dostęp: 11.08.2022].

¹³⁷ J. J. Kilborn, *The 5000-Year Circle of Debt Clemency: From Sumer and Babylon to America and Europe*, s. 1 - 5 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.iiiglobal.org/sites/default/files/19036430v1%20-%20The%205000-Year%20Circle%20of%20Debt%20Clemency-%20From%20Sumer%20and%20Babylon%20to%20America%20and%20Europe%20%28Jason%20Kilborn%29.PDF> [dostęp: 11.08.2022].

zgodnie z jego hipotezą synchronizują się z ekonomicznymi fazami wzrostowymi i spadkowymi, tworząc supercykl, a już w starożytności Perykles zauważył, że największa ze znanych mu potęg, jakim były Ateny mogą upaść, zgodnie z prawami które prowadzą do upadku. Z kolei zdaniem Immanuela Wallersteina mechanizm cykliczności ma wpływ na chylenie się imperiów do upadku, kiedy to biurokratyczne koszty zawłaszczania nadwyżek przewyższają te nadwyżki. Również koszty prowadzenia wojny, rosące szybciej od wzrostu nadwyżek były przyczynami takich upadków i powodu podbicia imperiów nawet przez znacznie słabsze armie¹³⁸.

Zdaniem Johna Bagotta Glubba, przeciętny okres trwania świetności narodowej wynosi 250 lat i wydaje się składać z faz: *Pionierów* lub *Zrywu*, *Zdobywców*, *Podboju*, *Rozwoju Gospodarki*, *Obfitości*, *Intelektu* i *Schyłku* lub *Upadku*. Zaś z kolei cechy *Fazy Schyłku* - to pasywność, pesymizm, materializm, rozwiązłość, napływ cudzoziemców, opiekuńczość państwa, osłabienie religii i zwiększenie roli kobiet, a powodują ją zbyt duży okres bogactwa i sprawowania władzy, egoizm, pociąg do pieniędzy oraz utrata poczucia obowiązku. Zarazem zdaniem Glubba: *Nie wynosimy z historii należytej nauki, gdyż jest ona szczątkowa i opatrzona uprzedzeniami*¹³⁹.

Analitik giełdowy Wojciech Białek wskazał wpływ na powstanie koncepcji Glubba czasu trwania imperium brytyjskiego, od 1707 do 1956 roku, w którym nastąpił kryzys sueski, a do 1965 roku skurczenie się liczby mieszkańców byłego imperium, mieszkających poza granicami Wielkiej Brytanii do 3 milionów, a także na przykład istnienia Rzeczypospolitej Obojga Narodów, w obszar której wchodziły Polska i Litwa, od zawarcia Unii Lubelskiej, w 1569 roku do III rozbioru Polski, w 1795 roku oraz imperium rosyjskiego, powołanego przez Piotra I Wielkiego - w 1721 roku, istniejącego do jego upadku - jako Związku Sowieckiego (Radzieckiego), w 1991 roku¹⁴⁰. To oczywiście przybliżone czasowo okresy do ćwierćwiecza.

Zdaniem prof. Charlesa F. Dorana każde państwo znajduje się w fazie powstawania, dojrzałości lub upadku, a wraz z Wesem Paronsem wskazują oni, że czynniki ekonomiczne wpływają na wybuch wojny lub ograniczają taką możliwość¹⁴¹.

O ile obecnie wzrasta liczba ludności w Azji, a zwłaszcza w Afryce, w Europie następuje jej spadek. Tempo tego spadku podwoiło się w 2021 roku, w stosunku do roku 2020. W najbliższych dziesięcioleciach połowa przewidywanego przez ONZ wzrostu ludności będzie miała miejsce w Demokratycznej Republice Kongo, Egipcie, Etiopii, Nigerii, Tanzanii, Indiach, Pakistanie, i na Filipinach, a w kilku rozwiniętych krajach obserwowane jest kurczenie się liczby ludności.

¹³⁸ A. Gałganek, *Zmiana w globalnym systemie międzynarodowym. Supercykle i wojna hegemoniczna*. Poznań, s. 33 - 37. Pobrano z: <file:///C:/Users/Dell/OneDrive/Pulpit/Materia%C5%82y%20do%20ksi%C4%85%C5%BCki/Zmiana-w-globalnym-systemie-miedzynarodowym-Supercykle-i-wojna-hegemoniczna.pdf> [dostęp: 18.08.2022]..

¹³⁹ J. B. Glubb, *Cykl życia imperium. W poszukiwaniu środków zaradczych*, przeł. P. Słowiński, J. Kubań, N. Popielewicz. Warszawa 2017, s. 78 - 79, 25 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://docplayer.pl/58448158-Cykl-zycia-imperium-w-poszukiwaniu-srodkow-zaradczych.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁴⁰ W. Białek, *Inwestowanie w cyklach gospodarczych*. TMS from Oanda. Publikacja internetowa, dostępna za pośrednictwem TMS.

¹⁴¹ A. Gałganek, *Op. cit.*, s. 38 - 41 za Ch. F. Doran. W. Parsons, *War of Cycle of Relative Power* "The American Political Science Review 1980 vol. 74 nr 4, s. 955 - 957.

W państwach Europy Zachodniej będzie zauważalny proces starzenia się obywateli, a w Polsce taki trend już występuje¹⁴².

Dr Ewa Kempisty-Jenzach wskazuje na występujący obecnie spadek testosteronu u mężczyzn, co następuje w coraz młodszym wieku, a w efekcie powstanie zespołu niedoboru testosteronu (*testosteron deficiency syndrome*, TDS) oraz *hipogonadyzmu o późnym początku* (*last-onset hypogonadism*). Długotrwały stres może zwolnić produkcję testosteronu w jądrach, a nawet ją zablokować. *Testosteron jest odpowiedzialny za prokreację, zachowanie gatunku, libido oraz seks*, a także nasila zachowania instynktowne, w sferze seksualnej. Również w życiu kobiety testosteron powoduje, że ma ona ochotę na seks. Kobiety z południa Europy oraz Afrykanki mają go więcej, niż kobiety z północy Europy. Słońce powoduje również posiadanie większych ilości hormonów szczęścia i seksu: serotoniny, dopaminy, oksytocyny, testosteronu i estrogenów u mieszkańców Bliskiego Wschodu, Afryki i Ameryki Środkowej, a testosteron dla mężczyzn jest hormonem władzy. U pasywnych mężczyzn maleje jego poziom, zmieniając się w estrogeny, w czym pomaga otyłość, prowadząca do nasilania się melancholii i wzrostu wrażliwości¹⁴³.

Zarazem testosteron działa przeciwdepresyjnie¹⁴⁴, a długoterminowy stress może spowolnić jego produkcję lub ją zablokować¹⁴⁵. Wraz ze wzrostem narażenia na stres z cholesterolu powstaje więcej kortyzolu, co blokuje wytwarzanie z niego testosteronu, a kortyzol powoduje również spadek endorfin, serotoniny i dopaminy¹⁴⁶.

Przyglądając się dynamice zmian hormonalnych warto się również zastanowić czy nie ma ona wpływu na odkryty w 1926 roku, przez prof. George Taylora wskaźnik korelacji pomiędzy skracaniem się długości kobiecych spódniczek wraz z nabieraniem siły przez gospodarkę oraz korelacji tego wskaźnika ze wzrostem cen akcji (*Hemline Index*)¹⁴⁷.

Zarazem zaproponowany przez byłego szefa FED (amerykańskiego banku centralnego) Alana Greenspana wskaźnik korelacji spadku sprzedaży bielizny męskiej (*Men's Underwear Index*),

¹⁴² "Bankier.pl", *Liczba ludności na świecie osiągnie w tym roku 8 miliardów. Chiny oddadzą palmę pierwszeństwa [Raport ONZ]* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Liczba-ludnosci-na-swiecie-osiagnie-w-tym-roku-8-miliardow-Chiny-oddadza-palme-pierwszenstwa-Raport-ONZ-8373185.html?fbclid=IwAR13ZhpJ9lbOtsZgid226hPhEl2GSsutG5hUaBNO4mF1T6Flxprys6aiw0o> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁴³ E. Kempisty-Jenzach, *Testosteron. Klucz do męskości*. Warszawa 2018, s 29 - 30, 33, 37 - 39, 166 – 167.

¹⁴⁴ „Redakcja Medonet”, *Testosteron działa przeciwdepresyjnie*. "Medonet". 05.10.2015 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.medonet.pl/zdrowie/wiadomosci,testosteron-dziala-przeciwdepresyjnie,artykul,1658796.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁴⁵ E. Kempisty-Jenzach, *Op. cit.*, s. 33.

¹⁴⁶ *Ibidem*, s. 180 - 181.

¹⁴⁷ "Trading for a living", *The Hemline Index. Istnieje korelacja pomiędzy długością damskich spódnic a wynikami amerykańskiego rynku akcji. Naprawdę!* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.tradingforaliving.pl/korelacja-dlugosc-spodnicy-losowosc/?fbclid=IwAR1f0z3N_obLHDRE-wOMCBbBw_uMmG0bnsV9SbqL-96_Lirci4RDKxqEaWQ [dostęp: 11.08.2022]. Zob. także A. Paluch, *Długość sukienki miarą kryzysu – czym jest Hemline Index. "DNA rynków"* [Online]. Dostępne w Internecie: https://dnarynkow.pl/dlugosc-sukienki-miara-kryzysu-hemline-index/?fbclid=IwAR0-tWVdndp-BZwzC83P4Q11X2HaCXq_ZP0LrsDFJ6lFZsKIsamO1FnDKKk [dostęp: 11.08.2022].

w odniesieniu do spodziewanej recesji (poza odniesieniem go do Ekwadoru, Armenii i Kuwejt) jest już znacznie mniej oczywisty¹⁴⁸.

W publikacji: *Dziecko, rodzic i rozwód oraz alienacja rodzicielska* przedstawiłem tezę wskazującą, że patrząc z punktu widzenia gospodarczo-społecznego, oczywistym faktem jest, że gdy nie dopuścimy do adekwatnej imigracji, w sytuacji kurczenia się liczby mieszkańców naszego kontynentu, grozi nam olbrzymi krach gospodarczy¹⁴⁹.

Według portalu *The World Fact Book*, szacowany największy współczynnik dzietności *total fertility rate*, na 2022 rok – wskazuje, jako najpłodniejszy kraj na świecie Niger, a za nim kraje śródowej Afryki¹⁵⁰.

Gdy sytuacja demograficzna nie będzie ulegać zmianie, najbardziej licznymi imigrantami na naszym kontynencie wydają się stać młodzi wyznawcy islamu, z tych krajów. Tradycyjne, oparte na fundamentach religijnych, muzułmańskie prawo szariatu zakazuje muzułmance poślubienia wyznawcy innej wiary. Natomiast muzułmanin może poślubić także chrześcijankę i wyznawczynię judaizmu. Ponadto szariat surowo zakazuje pozamałżeńskich stosunków seksualnych oraz nakazuje dominację mężczyzn, w tym ojców, w rodzinie, będącej jednym z filarów szariatu. Sytuacja sprzeczności przekonań, w tym obszarze może nabierać silniejszego znaczenia konfliktogenego wraz z następowaniem wyraźnych zmian w strukturze ludności Europy i wzrostem polaryzacji światopoglądowej pomiędzy zlaicyzowanymi, w znacznym stopniu Europejczykami o judeo-chrześcijańskich, a Europejczykami o muzułmańskich korzeniach¹⁵¹. Uważam, że problem będzie się nasilać wraz z pogarszającą się sytuacją gospodarczą oraz różnicami w dochodach i poziomie życia.

Należy dodać, że Unia Europejska zaczęła dopuszczać stosowanie prawa szariatu, w niektórych sytuacjach, w obszarze prawa rodzinnego¹⁵². Zarazem na oficjalnej stronie internetowej Komisji

¹⁴⁸ P. Smith, *Do Sales of Men's Underwear Really Predict The State of The Economy?* "International Journal of Technology" 2012 vol. 3 no 1 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://ijtech.eng.ui.ac.id/old/index.php/journal/article/view/83?fbclid=IwAR2BVkhimwvFHikMhDj-a1hemiHPmYaL_SLxJrOUyUz1mMwZlhSMwn-eE08 [dostęp: 11.08.2022].

¹⁴⁹ M. Wojewódka, *Dziecko, rodzic i rozwód oraz alienacja rodzicielska*. Kraków 2015, s. 63. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://docplayer.pl/11776088-Maciej-wojewodka-dziecko-rodzic-i-rozwod-oralienacja-rodzicielska-problemy-pomysly-porady-maciej-wojewodka-krakow-2015-telefon-kom.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁵⁰ CIA, *The World Fact Book: Total fertility rate* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/field/total-fertility-rate/country-comparison> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁵¹ M. Wojewódka, *Dziecko ...*, s. 63 – 64. Zob. także M. Wojewódka, *Prawo rodzinne, przyszłość Europy*. „Goldenline”. 02.12.2014 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.goldenline.pl/grupy/Zainteresowania/alienacja-rodzicielska/prawo-rodzinne-przyszlosc-europy.989186/> [dostęp: 09.09.2022].

¹⁵² K. Krzysztofek, *Dopuszczalność stosowania prawa szariatu w zakresie spraw rozwodowych i spadkowych w prawodawstwie Unii Europejskiej*. „Studia z prawa wyznaniowego” 2016, t. 19 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjvPL3qoKD5AhUC_CoKHZPJDAkQFnoECAyQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-b5980706-b194-4a89-afaa-9f319cd04158%2Fc%2FKatarzyna_Krzysztofek_2C_Studia_z_Prawa_Wyznaniowego_2C_t.19.2016.pdf&usq=AOvVaw1ErCxCHFdgVzjvvHY35LWB [dostęp: 11.08.2022].

Europejskiej można znaleźć informację, że *równouprawnienie płci jest podstawową wartością Unii Europejskiej* i że *nieustannie stara się przeciwdziałać dyskryminacji ze względu na płeć*¹⁵³.

W publikacji: *Dziecko rodzic i rozwód oraz alienacja rodzicielska* zarazem przedstawiłem, nawiązując do koncepcji analizy transakcyjnej amerykańskiego psychiatry dr Erica Berne, wskazującej na występowanie w psychice każdego człowieka wewnętrznych: rodzica, dziecka i dorosłego¹⁵⁴ autorskie rozważania o przesuwaniu się, w ciągu ostatnich 250 lat - w obszarze społecznym, w kierunku dominacji dziecka wewnętrznego - jako czynnika sprzyjającego procesowi prowadzącemu do załamania się społeczno - gospodarczego, w obecnych czasach, po dominacji, w ciągu tych lat najpierw wewnętrznego rodzica, a następnie wewnętrznego dorosłego,¹⁵⁵. O ile pozytywne cechy dziecka wewnętrznego np. kreatywność, intuicja, autentyczność i podporządkowanie są pożądane, to jego negatywne cechy mogą sprzyjać: egoizmowi, impulsywności, braku krytycyzmu, negatywnemu manipulowaniu, ucieczce od realnego świata, fantazjowaniu, zniekształcaniu rzeczywistości, łamaniu norm i prowokacyjnemu zachowaniu. Również wewnętrzni rodzic i dorosły mogą wykazywać cechy pozytywne lub negatywne¹⁵⁶. Uprzednio koncepcję superego, idu i ego – jako struktury psychiki przedstawił dr Zygmunt Freud¹⁵⁷, którą również można byłoby wykorzystać do analizy dynamiki procesów społecznych, a przed nim Platon, według którego *istnieje analogia pomiędzy indywidualną osobą, a społeczeństwem, w którym on żyje*. Uważał on, że społeczeństwo będzie zależało o tego kto będzie nim rządzić. Wg Platona, ten jest fizycznie zdrowy kogo *wszystkie trzy części jego duszy funkcjonują harmonijnie*. Są nimi *elementy: dzielności, poządlliwości i rozumu*¹⁵⁸. Zaś prof. Aleksander Dugin, inspirując się ideami René Guénona spojrział na występujący proces kształtowania się współczesnych społeczeństw - jako następujące po sobie okresy: *premoderny, moderny* i *postmoderny*, będących elementami czasu kolistego¹⁵⁹.

Uważam, że wskazany przeze mnie proces społeczny zbiega się z wyrażonym przez Jaremięgo Piekutowskiego, w oparciu badania General Social Survey, z 2018 roku występowaniem seksualnej recesji¹⁶⁰.

Prof. Jerzy (George) Modelski opracował teorię wieloletnich cykli hegemonicznych, występujących na przestrzeni setek lat, a generowanych przez globalną politykę mocarstw¹⁶¹.

¹⁵³ Komisja Europejska, *W centrum uwagi: Działania na rzecz praw kobiet*, luty 2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://op.europa.eu/webpub/com/factsheets/women/pl/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁵⁴ T. Samek, *Analiza transakcyjna*. Kraków 1993, s. 9 - 19.

¹⁵⁵ M. Wojewódka, *Dziecko ...*, s. 61 - 65.

¹⁵⁶ T. Samek, Op. cit., s. 16 - 18.

¹⁵⁷ P. G. Zimbardo, F. L. Ruch, *Psychologia i życie*. Warszawa 1997, s. 397 - 398.

¹⁵⁸ R. H. Popkin, A. Stroll, *Filozofia*. Poznań 1994, s. 97.

¹⁵⁹ L. Sykułski, *Koncepcja Radykalnego Podmiotu i „czwarta teoria polityczna” Aleksandra Dugina*, „Przegląd Geopolityczny” 2014, t. 8, s. 232 - 233. [Online]. Dostępne w Internecie: http://przeglad.org/wp-content/uploads/2014/08/Sykułski_Leszek_PG_tom_8.pdf [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶⁰ J. Piekutowski, *Seksualna recesja*. „Nowa Konfederacja”. 01.08.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://nowakonfederacja.pl/seksualna-recesja/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶¹ „Forex Club”, *Koniunktura kołem się toczy - kilka słów o cykliczności gospodarki* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forexclub.pl/koniunktura-kolem-sie-toczy-kilka-slow-o-cyklicznosci-gospodarki/> [dostęp: 11.08.2022].

Wojciech Białek wskazuje możliwość wystąpienia kolejnej wojny hegemonicznej na lata 2030 – 2050¹⁶² oraz na występowanie czterech faz cyklu Modelskiego: wojny hegemonicznej, dominacji, delegitymizacji czyli zakwestionowania dominującej roli przez inne wielkie mocarstwa oraz dekoncentracji, podczas której następuje utrata dominacji przez hegemon na rzecz innego dominującego mocarstwa, stojącego na czele koalicji innych mocarstw, a początek obecnej fazy na powstanie USA w 1776, rewolucję we Francji w 1789 roku i na *Kongres Wiedeński* w Europie w 1815 roku oraz na „tradycyjną” korektę nadmiernych ambicji Rosji, w postaci wojny krymskiej, rozpoczętej 38 lat później - w 1853 roku, a także na 130-letnią odległość czasową pomiędzy *Kongresem Wiedeńskim* (1815), a *Konferencją Jałtańską* - w 1945 roku oraz na zawarcie 260 lat przed *Kongresem Wiedeńskim Traktatu Augsburskiego*, z 1555 roku, kończącego wojnę i przewidującą współistnienie w różnych państwach katolicyzmu i luteranizmu a także na przypadające w przybliżeniu, w połowie tego okresu - wojny angielsko-holenderskie o dominację w handlu morskim (lata 1652 - 1674). Wojciech Białek wskazuje także na możliwość nowej wojny hegemonicznej - na 2044 rok czyli 130 lat po wybuchu *I Wojny Światowej*. Zarazem zakłada, że objawy słabnięcia rynku finansowego powinny rozpocząć się 15 - 18 lat wcześniej, co według niego sugeruje szczyt notowań obligacji *orientacyjnie* na 2026 rok, a akcji ma 2029 rok, m. in. w oparciu o początek kilkunastoletniej bessy na rynku obligacji w Wielkiej Brytanii pod koniec XIX wieku. Wskazuje również na możliwość podziału cyklu 130-letniego na około 34 letnie cykle pokoleniowe, które próbuje dostrzegać na rynku surowcowym ze szczytami w 1974 i 2008 roku¹⁶³.

Prof. Andrzej Gałganek zwraca uwagę, że wojny hegemoniczne trwały 25 – 30 lat, miały charakter globalny w sensie geograficznym, uczestniczyły w niej wszystkie lub prawie wszystkie mocarstwa globalne z adekwatnego okresu i były efektem strukturalnych kryzysów w *globalnym systemie politycznym*¹⁶⁴.

Z punktu widzenia dynamiki obecnego cyklu hegemonicznego, w 2018 roku dr Mateusz Ambrożek wskazał na możliwy schyłek fazy dominacji Stanów Zjednoczonych oraz dezintegrację Paktu Północnoatlantyckiego w jego europejskiej części, w tym na problem zagwarantowania bezpieczeństwa, zwłaszcza w Europie Wschodniej wraz ze wzrostem dynamiki strategii chińskiej, co uważa za klasyczne zastosowanie teorii cykli hegemonicznych, w myśl koncepcji prof. Modelskiego oraz teorii tranzykcji potęgi¹⁶⁵.

¹⁶² „Bankier.pl”, Białek: *Suma wszystkich cykli przyniesie nam hossę*. 17.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Bialek-Suma-wszystkich-cykli-przyniesie-nam-hosse-8354298.html?fbclid=IwAR2_GZuHr6O4PTatodDLZknehEIkexc6e_4-6tOWjiNteHRLdLwAiBehS_E [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶³ W. Białek, *Inwestowanie w cyklach gospodarczych*. TMS from Oanda. Publikacja internetowa, dostępna za pośrednictwem TMS.

¹⁶⁴ A. Gałganek, *Op. cit.*, s. 51 - 52.

¹⁶⁵ M. Ambrożek, *Zmiana pozycji geopolitycznej Chin z perspektywy teorii cykli hegemonicznych oraz teorii tranzykcji potęgi*. „Przegląd Geopolityczny” 2018 nr 26, s. 95-114 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj487HWj630AhWBy4sKHWCLAiEQFnoECAMQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmata1.element.desklight-7056d6ad-c07f-4a26-a207-82614334e688&usq=AOvVaw0epk5QbxEZTuP8KyKI0Zz> [dostęp: 11.08.2022].

Prawdopodobieństwo rozpadu NATO, z punktu widzenia cybernetyki społecznej było również wskazywane, w 2017 roku przez Tomasza Banyś¹⁶⁶.

Zdaniem dr Leszka Sykulskiego istnieje zarazem zagrożenie wystąpienia *pułapki Kindlebergera*, na skutek wycofania się globalnego dostawcy bezpieczeństwa militarnego, stabilności systemu walutowego i bezpieczeństwa żeglugi, którym są Stany Zjednoczone, w tym z Europy i domagania się współudziału Chin w takim dostarczaniu, jako elementu policentryzacji świata. Prof. Charles P. Kindleberger *był jednym z ojców intelektualnych planu Marshalla* i uważał, że główną przyczyną którą można określić - jako geopolityczną kryzysu z lat trzydziestych XX wieku był izolacjonizm USA, po upadku hegemonii brytyjskiego imperium, co doprowadziło najpierw do turbulencji w amerykańskim, a następnie światowym systemie finansowym i w efekcie w systemie politycznym oraz do wybuchu *II Wojny Światowej*¹⁶⁷. Do publikacji prof. Charlesa P. Kindlebergera, na temat relacji pomiędzy kryzysami, a wojnami odniosłem się uprzednio.

Według Encyklopedii PWN, *Plan Marshalla (Program Odbudowy Europy, ang. European Recovery Program)*, realizowany w latach 1948 - 1952 - to amerykański plan pomocy w odbudowie i stabilizacji gospodarki 15 państw europejskich, które zgodziły się na udział w nim i Turcji. Pomógł on również podtrzymać koniunkturę gospodarczą w USA i w Kanadzie. Państwa bloku komunistycznego odmówiły udziału w nim, pod naciskiem ZSRS (ZSRR)¹⁶⁸.

W drugiej dekadzie XX wieku, w USA pojawiła się koncepcja przenoszenia ciężkości działań sił zbrojnych tego kraju, z Europy do rejonu Azji i Pacyfiku (*Pacific Pivot*), w związku z zagrożeniem ze strony Korei Północnej oraz rozbudową armii Chin¹⁶⁹.

Ray Dalio, po zanalizowaniu, na przeciągu ostatnich 500 lat rozwoju i upadków holenderskiego, brytyjskiego i amerykańskiego imperium walutowego oraz innych znaczących imperiów, do których zaliczył Niemcy, Francję, Rosję, Indie, Japonię i Chiny oraz wszystkie główne dynastie chińskie, sięgając do dynastii Tang, panującej od około 600 roku naszej ery wskazał na logicznie umotywowane wzorce cyklicznego wahaniasię bogactwa i władzy oraz na falowe wzorce w kulturze, sztuce i obyczajach społecznych¹⁷⁰.

¹⁶⁶ T. Banyś, *Schylek potęgi NATO. Najpotężniejszy Pakt XX wieku... 70 lat później*. Instytut Cybernetycznych Analiz Strategicznych [Online]. Dostępne w Internecie: <https://instytuticas.wordpress.com/2017/09/14/schylek-potegi-nato/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶⁷ L. Sykulski, *Pułapka Kindlebergera a bezpieczeństwo Polski*. "YouTube" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=DWey2-MarCc> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶⁸ "Encyklopedia PWN", *Marshalla plan* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Marshalla-plan;3938082.html> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁶⁹ J. Palowski, *Rewizja Pacific Pivot? Kryzys ukraiński nie zatrzyma amerykańskiego zwrotu w kierunku Azji*. „Defence24”. 25.04.2014 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://defence24.pl/geopolityka/rewizja-pacific-pivot-kryzys-ukraiński-nie-zatrzyma-amerykańskiego-zwrotu-w-kierunku-azji> [dostęp: 11.08.2022]. Zob. także H. Clinton, *America's Pacific Century*. "FP" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://foreignpolicy.com/2011/10/11/americas-pacific-century/> [dostęp: 11.08.2022].

¹⁷⁰ R. Dalio, *The Changing World Order. Chapter 1: The Big Cycles in a Tiny Nutshell*. 02.04.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.linkedin.com/pulse/chapter-1-big-picture-tiny-nutshell-ray-dalio/> [dostęp: 11.08.2022].

Ray Dalio wskazuje, że dynamika zdarzeń z biegiem czasu prowadzi do coraz większego gromadzenia się bogactwa i władzy wśród małego procentu populacji, która jest również właścicielem środków wytwarzających bogactwo, czego efektem są rewolucje lub/i wojny domowe, których skutki dotyczą najmniej zamożnych, po czym nowy porządek i cykl rozpoczyna się od nowa¹⁷¹.

Ray Dalio zidentyfikował 18 wyznaczników *Wielkiego Cyklu*, rządzącego wzrostem i upadkiem imperiów oraz wpływających na kursy walut i rynków, które w większości są częścią klasycznych cykli. Za najważniejsze z tych cykli Ray Dalio uznał długoterminowy *cykl rynku długów i rynków kapitałowych* oraz *cykl wewnętrznego i zewnętrznego porządku i nieładu*. Według niego, te cykle odpowiadają za fluktuację pomiędzy pokojem i wojną oraz boomem i upadkiem gospodarczym, ponieważ ludzie w swoich postawach doprowadzają je do skrajności, co nie zmienia się od wieków i jest napędzane przez strach, chciwość zazdrość i inne główne emocje. Podobnie dzieje się ze wzrostem długu, który nie daje się już spłacać i skłania do zwiększania produkcji pieniądza. Przykładem tych okoliczności jest pojawienie się, w rosnącym, ewolucyjnym trendzie okresu zwiększonej produktywności, przedsiębiorczości i kapitalizmu - pod koniec XIX wieku oraz luk majątkowych i nadmiernego zadłużenia, po którym nastąpiły spowolnienia gospodarcze, wielkie konflikty i wojny - w pierwszej połowie XX wieku, a także szerzenie się komunizmu. Przy czym, zdaniem Raya Dalio rzadko duże kryzysy ekonomiczne, wojny i rewolucje występują w tym samym czasie¹⁷².

Do 8 podstawowych determinantów bogactwa i władzy Ray Dalio zaliczył: poziom edukacji, konkurencyjność, innowacyjność i technologię, wynik gospodarczy, udział w handlu światowym, siłę militarną, siłę centrum finansowego oraz status waluty rezerwowej¹⁷³.

Ray Dalio twierdzi, że *kraje z dużymi oszczędnościami, niskimi długami i silną walutą rezerwową mogą lepiej wytrzymać załamanie gospodarcze i kredytowe*. Pomocne jest także silne i zdolne przywództwo oraz tacy sami obywatele i pomysłowość. Załamanie kredytu następuje gdy zadłużenie jest zbyt duże, tak jak to miało miejsce po pęknięciu bańki w 1929 roku, co miało największy wpływ w walce o bogactwo i władzę w latach 1930 – 1945. W latach 30-tych XX wieku pogłębiała problem również susza, która miała miejsce w USA. Zazwyczaj okres przewycięzania załamania trwa około 3 lat, w zależności od tempa monetaryzacji lub restrukturyzacji długu. Po krachu w 1929 roku zajęło to 3,5 roku do ogłoszenia, że rząd dostarczy wystarczającą ilość pieniędzy. Po załamaniu w 2008 roku trwało to kilka miesięcy, a w 2020 kilka tygodni. Zarazem Ray Dalio wskazuje na podobieństwa pomiędzy kryzysem pieniężnym i kredytowym lat 1929 - 1932, a paniką z 1907 roku, mającą miejsce po wytworzeniu się bańki finansowej, napędzanej długiem oraz na powstanie dużych luk majątkowych, co doprowadziło do *dużych redystrybucji majątku i przyczyniło się do wojny światowej*¹⁷⁴.

¹⁷¹ *Ibidem*.

¹⁷² *Ibidem*.

¹⁷³ *Ibidem*.

¹⁷⁴ *Ibidem*.

W 1920 roku, rozpoczął się kolejny boom, napędzany kredytem, po gospodarczej i geopolitycznej restrukturyzacji, wyrażonej w *Traktacie Wersalskim* i po pandemii grypy Hiszpanki¹⁷⁵.

W 1946 roku, w USA uchwalono ustawę o zatrudnieniu, która deklarowała, że obowiązkiem tego państwa jest zapewnienie możliwości zatrudnienia dla wszystkich Amerykanów, którzy ukończyli szkołę i nie mają pełnoetatowych obowiązków domowych, a w 1978 roku Kongres tego kraju uchwalił ustawę o pełnym zatrudnieniu i zrównoważonym rozwoju (*ustawę Humphreya-Hawkinsa*), która wskazywała, że w ciągu 5 lat stopa bezrobocia dla osób od 20 lat w górę nie powinna być wyższa od 3 %. Ta sama granica dotyczyła inflacji, o ile działania - w tym zakresie nie będą kolidować z celami, dotyczącymi zatrudnienia. Pod tym samym warunkiem inflacja do 1988 roku miała spaść do 0 %. Dotyczyło to celów działania, a nie jednoznacznego zobowiązania¹⁷⁶.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy wskazał, że do 2021 roku rezerwy walutowe trzymane w USD obniżyły się do najmniejszego poziomu, od 25 lat. Jednak dalej wynosiły 59 % wszystkich rezerw posiadanych przez banki centralne¹⁷⁷.

Odnosząc się do pozycji poszczególnych imperiów, zdaniem Raya Dalio Chiny dominowały przez wieki. Na początku XVIII wieku zaczął się ich upadek, a obecnie ponownie się podnoszą. W XVII wieku dominującym imperium walutowym były Niderlandy, w XIX w. Wielka Brytania, a w ciągu ostatnich 150 lat, a zwłaszcza podczas *II Wojny Światowej* i po niej - USA¹⁷⁸. Zarazem XVIII – XIX wiek, podczas panowania mandżurskiej dynastii Qing - to skostnienie malarstwa i filozofii, zastój gospodarczy i olbrzymia korupcja, w Chinach¹⁷⁹.

Zdaniem dr Pavla Stoyanova, koncepcja *chińskich cykli dynastycznych* wskazuje na dynastie, zakładane przez silnych przywódców, których kompetencji nie są w stanie utrzymać ich następcy, co prowadzi do upadku tych dynastii. Podczas cykli każda dynastia osiąga wysoki poziom polityczny, kulturalny i ekonomiczny, a następnie upada z powodu zepsucia moralnego i utraty *Mandatu Niebios*, co z zgodnie z teorią cykli towarzyszy głodowi, buntom ludności i wojnom domowym. Zgodnie z koncepcją *chińskich cykli dynastycznych* okresowi upadku towarzyszy naturalna klęska, z którą dynastia nie może sobie poradzić z powodu ogarniającej jej struktury korupcji i przeludnienia. Długość trwania głównych dynastii nie była jednolita czasowo i trwała od 14 do 644 lat¹⁸⁰. Z kolei Pamela Klityńska wskazuje, że zgodnie z zasadami konfucjanizmu *Niebo*

¹⁷⁵ *Ibidem*.

¹⁷⁶ Federal Reserve History, *Employment Act of 1946* [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://www.federalreservehistory.org/essays/employment-act-of-1946> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁷⁷ S. Arslanalp, C. Simpson-Bell, *US Dollar Share of Global Foreign Exchange Reserves Drops to 25-Year Low*. „IMFblog”. 05.05.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁷⁸ R. Dalio, *Op. cit.*

¹⁷⁹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 277.

¹⁸⁰ P. Stoyanov, *The Chinese dynastic cycle – historical and quantitative overview*. JFAMM-6-2018, s. 1 - 5 [Online].

Dostępne w Internecie: [https://www.google.com/url?](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiCgdWAndP2AhW8AxAIHevtA4sQFnoECAQQA&url=http%3A%2F%2Fwww.psp-ltd.com%2FJFAMM_47_6_2018.pdf&usq=AOvVaw0hvb9wGlgYFjDrsgKgsdEI)

[sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiCgdWAndP2AhW8AxAIHevtA4sQFnoECAQQA&url=http%3A%2F%2Fwww.psp-ltd.com%2FJFAMM_47_6_2018.pdf&usq=AOvVaw0hvb9wGlgYFjDrsgKgsdEI](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiCgdWAndP2AhW8AxAIHevtA4sQFnoECAQQA&url=http%3A%2F%2Fwww.psp-ltd.com%2FJFAMM_47_6_2018.pdf&usq=AOvVaw0hvb9wGlgYFjDrsgKgsdEI) [dostęp: 17.08.2022].

może cofnąć swoje poparcie dla władcy, m. in. gdy postępował on niesprawiedliwie wobec swojego ludu¹⁸¹.

Graham Allison, podczas rozważania możliwości zaistnienia starcia pomiędzy dotychczasowym, a pretendującym do roli hegemonu mocarstwami wprowadził koncepcję *pułapki Tukidydesa*, odnosząc się do analogicznej przyczyny destrukcyjnej wojny peloponeskiej, przed wybuchem której Ateny, od 50-ciu lat, przechodzące okres największego rozwoju - w V w. p. n. e rzuciły wyzwanie ówczesnemu hegemonowi - Sparcie, wywołując u niej strach. Historia ta została opisana przez greckiego historyka Tukidydesa. Podobne wyzwania są rzucane przez młodych samców w stadach dominującym przywódcom i nowatorskie firmy rzucają starym firmom, w biznesie¹⁸².

Wojna pomiędzy Atenami, a Spartą doprowadziła do upadku państwo ateńskie i do poważnego osłabienia Sparty. Uprzednio oba państwa, w sojuszu pokonały Persję i koegzystowały na drodze pokojowej, pomimo, że je dzieliły różnice kulturowe i polityczne¹⁸³.

Graham Allison wskazał na wojny pomiędzy państwami pretendującymi do roli mocarstwa dominującego, a mocarstwami dominującymi. W szczególności na wojny pomiędzy Habsburgami, a Francją – w pierwszej połowie XVI wieku, imperium osmańskim, a Habsburgami – w XVI i XVII wieku, Szwecją, a Habsburgami - w pierwszej połowie XVII wieku, Anglią, a Holandią - w drugiej połowie XVII wieku, Wielką Brytanią, a Francją – od przełomu XVII i XVIII wieku do połowy XVIII wieku, Francją, a Wielką Brytanią - na przełomie XVIII i XIX wieku, Rosją, a Francją i Wielką Brytanią oraz Niemcami, a Francją - w połowie XIX wieku, Japonią, a Chinami i Rosją - na przełomie XIX i XX wieku, Niemcami, a Wielką Brytanią, będącą w sojuszu z Francją i Rosją – w pierwszej połowie XX wieku, Niemiec z ZSRR, Francją i Wielką Brytanią oraz Japonii ze Stanami Zjednoczonymi – w połowie XX wieku, a także na brak takich wojen pomiędzy Hiszpanią, a Portugalią – w końcu XV wieku, Stanami Zjednoczonymi, a Wielką Brytanią - w pierwszej połowie XX wieku, ZSRS (ZSRR), a Stanami Zjednoczonymi - w XX wieku oraz Niemcami, a Wielką Brytanią i Francją na przełomie XX i XXI wieku¹⁸⁴.

Kilka tygodni przez agresją Rosji na Ukrainę, 4 lutego 2022 roku Chiny we wspólnym oświadczeniu z Rosją wsparły ten kraj w *realizacji jej celów w polityce bezpieczeństwa oraz zapowiedziały koordynację działań z rosyjskimi władzami*¹⁸⁵, a także wsparły sprzeciw Rosji przeciwko rozszerzeniu NATO oraz rosyjskie żądania bezpieczeństwa w Europie. Natomiast Rosja

¹⁸¹ Por. P. Klityńska, *Mysł Konfucjusza*, s. 79 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjRt92ok9r2AhU-AxAIHdYJBeIQFnoECDMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.repozytorium.uni.wroc.pl%2FContent%2F78929%2FPDF%2F06_Klitynska_P_Mysl_Konfucjusza.pdf&usq=AOvVaw0uhhElw9O0yk1PrYSW8V3m [dostęp: 17.08.2022].

¹⁸² G. Allison, *Skazani na wojnę. Czy Ameryka i Chiny unikną pułapki Tukidydesa?* Przeł. R. Mościcka. M. Waclaw. M. Żbikowska. Bielsko Biała 2018, s. 15 - 16.

¹⁸³ *Ibidem*, s. 51 - 54.

¹⁸⁴ *Ibidem*, s. 69.

¹⁸⁵ K. Szczudlik, *Spotkanie Xi-Putin: otwarte wsparcie Chin dla celów polityki Rosji*. Polski Instytut Spraw Międzynarodowych. 07.02.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://pism.pl/publikacje/spotkanie-xi-putin-otwarte-wsparcie-chin-dla-celow-polityki-rosji> [dostęp: 17.08.2022].

skrytykowała amerykańską politykę, w obszarze Indo-Pacyfiku. Zarazem zasugerowano "ambicje Moskwy i Pekinu do przejęcia przywództwa w nowym łańdźie międzynarodowym, który – ich zdaniem – wyłania się ze znajdującego się w fazie schyłkowej porządku opartego na dominacji zachodu ze Stanami Zjednoczonymi na czele"¹⁸⁶. Z drugiej strony Chiny nie sprzeciwiły się rezolucji ONZ, potępiającej agresję militarną Rosji na Ukrainę, wstrzymując się od głosu¹⁸⁷.

O obecnym przywiązywaniu znaczenia do azjatyckiej gospodarki, świadczy m. in. ulokowanie na tym kontynencie 4 z 6 przedstawicielstw Światowego Forum Ekonomicznego (*World Economic Forum*), w Chinach, Indiach i w Japonii (2)¹⁸⁸, a na początku września 2022 roku 3 azjatyckie kraje: Chiny, Japonia i Indie znajdowały się wśród 6 państw o największej rocznej wysokości PKB na świecie¹⁸⁹.

Lee Kuan Yew, który doprowadził do rozkwitu Singapuru, a zarazem doceniany przez wielu przywódców światowych, w 2011 roku uważał, że USA przez 20 - 30 lat zachowają obecne atuty, dzięki innowacyjności, odporności, duchowi kreatywności, osiągnięciom w technice i nauce oraz kulturze przedsiębiorczości, dopuszczaniu do większych skrajności przypadkowych zdarzeń biznesowych - w porównaniu do Europy i Japonii, a także zdolności do przyciągania do siebie zagranicznych talentów, w czym pomaga uniwersalizm języka angielskiego. Pozwoli im to utrzymywać konkurencyjność, chociaż tę przewagę będą stopniowo tracić¹⁹⁰.

Lee Kuan Yew już w 2009 roku uważał, że USA, aby utrzymać supremację globalną muszą utrzymać prymat na Pacyfiku, co wymaga poradzenia sobie przez to państwo z problemami, związanymi z deficytem budżetowym oraz zadłużeniem, a także dopilnować, aby Chiny nie przejęły amerykańskich stref wpływów w południowo-wschodniej Azji¹⁹¹. Zarazem w 2009 roku Lee Kuan Yew wskazał, że państwa azjatyckie (z Indiami i Japonią) nie są w stanie dorównać Chinom przez najbliższe 20 - 30 lat, w zakresie znaczenia i możliwości¹⁹².

Zdaniem portali aljazeera.com i kresy.pl, w 2017 roku USA wycofały się z *Partnerstwa Transpacyficznego* (TPP), obejmującego 13 państw, aby w 2022 roku powrócić do rozmów

¹⁸⁶ M. Bogusz, J. Jakóbowski, W. Rodkiewicz, *Koniec gry pozorów: demonstracyjna koordynacja między Pekinem i Moskwą*. OSW. 23.04.2022.[Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2022-02-23/koniec-gry-pozorow-demonstracyjna-koordynacja-miedzy-pekinem-i> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁸⁷ A. Wolska, *Zgromadzenie Ogólne ONZ przyjęło rezolucję potępiającą Rosję za napaść na Ukrainę. Tylko pięć krajów było przeciw*. "Eyroactiv.pl". 02.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.euroactiv.pl/section/bezpieczenstwo-i-obrona/news/zgromadzenie-ogolne-onz-przyjelo-rezolucje-potepiajaca-rosje-z-napasc-na-ukraine-tylko-piec-krajow-bylo-przeciw-w-tym-sama-rosja/> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁸⁸ World Economic Forum, *Contact Us* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.weforum.org/contact-us/office-locations> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁸⁹ C. Silver, E. Rasure, Y. Perez, *The Top 25 Economies in the World*, "Investopedia". 01.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/insights/worlds-top-economies/> [dostęp: 04.09.2022].

¹⁹⁰ G. Allison, R. D. Blackwill, A. Wyne, *Chiny, Stany Zjednoczone i świat w oczach wielkiego mistrza Lee Kuan Yew*. przeł. H. Bińczak, Warszawa 2020, s. 39 - 44.

¹⁹¹ *Ibidem*, s. 54 - 55.

¹⁹² *Ibidem*, s. 60.

w sprawie układu handlowego z państwami regionu Indo-Pacyfiku¹⁹³. W skład strefy wolnego handlu, obejmującej TTP wchodziły USA, Kanada, Japonia, Meksyk, Chile, Peru, Australia, Nowa Zelandia, Brunei, Wietnam, Singapur i Malezja, a powodem wycofania się z niej przez USA był odpływ miejsc pracy z tego kraju oraz niekorzystna tendencja w jego bilansie handlowym¹⁹⁴.

Ray Dalio wskazuje, że w sytuacji gdy długi są coraz większe i następuje spowolnienie gospodarcze, powstają ogromne trudności wewnętrzne i konflikty na tle finansowym, etnicznym i rasowym, a kraj najczęściej decyduje się na drukowanie nowych pieniędzy, co prowadzi do politycznego ekstremizmu, a w efekcie do odpływu kapitału, później blokowanego przez rząd, co eskaluje konflikt i najczęściej prowadzi do rewolucji lub wojny domowej, co miało miejsce w Niemczech, Japonii, Hiszpanii, Rosji i w Chinach. Rzadko rewolucja zostaje przeprowadzona pokojowo, tak jak to miało miejsce za czasów prezydenta Roosevelta, w USA. W sytuacji pojawiającego się nowego wschodzącego mocarstwa może ono rzucić wezwanie zbrojne dotychczasowemu, zwłaszcza gdy w dotychczasowym mają miejsce konflikty wewnętrzne, co zwiększy jego zapotrzebowanie na środki finansowe, przeznaczane na nakłady militarne i rozterki związane z prowadzeniem wojny, dodatkowe koszty i konieczność sprzedaży rezerw walutowych. Prowadzi to do zakończenia cyklu¹⁹⁵.

Ray Dalio twierdzi, że restrukturyzacja zadłużenia i kryzys długu, pokojowe lub gwałtowne transfery kapitału od posiadających do nieposiadających, wojny zewnętrzne, załamania głównych walut oraz nowy porządek świata występowały w sytuacji gdy globalna dominacja imperium niderlandzkiego była zastępowana przez imperium brytyjskie, a następnie brytyjskiego przez USA¹⁹⁶.

W 2020 roku wskazał on także, że zbliżamy się do końca długoterminowego cyklu zadłużenia, w sytuacji występowania dużych długów i złej polityki monetarnej, rozdawnictwa pieniędzy, monetaryzacji długu publicznego (*dodrunku pieniędzy*) oraz że obecnie występują duże luki w bogactwie, a rosnąca potęga światowa konkuruje z obecną w obszarze handlu, rozwoju technologii, i rynków kapitałowych¹⁹⁷.

Od 1981 roku następuje wzrost stosunku amerykańskiego długu publicznego do PKB z niewielką korektą przypadającą na lata dziewięćdziesiąte XX wieku i stosunkowo niewielkim (do sierpnia 2022) spadkiem od II kwartału 2020 roku, po uprzednim gwałtownym wzroście w I kwartale tegoż roku¹⁹⁸.

¹⁹³ K. Kaźmierczak. aljazeera.com/kresy.pl, *Amerykanie rozpoczynają rozmowy o układzie handlowym z państwami azjatyckimi*. „Kresy.pl”. 08.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kresy.pl/wydarzenia/gospodarka/amerykanie-rozpoczynaja-rozmowy-o-ukladzie-handlowym-z-panstwami-azjatyckimi/?swcfpc=1&fbclid=IwAR052JbRaOUHNbR-u1r23S3z1FuYmHRDdcUy-s6Y98fNZcbnAT81m7K4s1Q> [dostęp: 11.09.2022].

¹⁹⁴ Zyga, aljazeera.com/kresy.pl, *USA oficjalnie wycofują się z TPP*. "Kresy.pl". 23.07.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kresy.pl/wydarzenia/usa-oficjalnie-wycofuja-sie-z-tp/> [dostęp: 11.09.2022].

¹⁹⁵ R. Dalio, *Op. cit.*

¹⁹⁶ *Ibidem.*

¹⁹⁷ *Ibidem.*

Reuters podał, że wysokość globalnego zadłużenia, według szacunków Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS), obejmująca zadłużenie rządowe, gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i banków, w drugim kwartale 2021 roku wynosiła 353 % PKB¹⁹⁹.

Narodowy dług Japonii, według *World Population Review*, w sierpniu 2022 roku wynosił 266 % PKB, Grecji 206 %, Wielkiej Brytanii 80,70 %, Chin 50,50 %, a Rosji tylko 12,20 % PKB (w innym ujęciu 17,8 %) ²⁰⁰. Według *Trading Economics*, dług rządowy USA wynosił 137 % PKB, Wielkiej Brytanii 95,9 %, Indii 73,95 %, Niemiec 69,3 %, Polski 53,8 %, a Rosji 18,2 % ²⁰¹.

Według danych FED zadłużenie USA, w stosunku do PKB, w II kwartale 2022 roku - to 122,84 % PKB²⁰², według Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS), w IV kwartale 2021 roku niefinansowego sektora prywatnego do PKB, w IV kwartale 2021 roku 158,6 %, a gospodarstw domowych 78 %²⁰³.

Zadłużenie rządowe w Unii Europejskiej, pod koniec I kwartału 2022 roku wynosiło 87,8 %, a w strefie euro 95,6 % PKB²⁰⁴. Według *Trading Economics*, w styczniu 2022 roku zadłużenie gospodarstw domowych, w stosunku do PKB, w strefie euro wynosiło 60,2 %²⁰⁵, a kredytów niefinansowego sektora prywatnego do PKB, według BIS, w IV kwartale 2021 roku, w strefie euro 171,9 %²⁰⁶.

Wskaźnik kredytów niefinansowego sektora prywatnego, stanowiących całkowite zadłużenie sektora niefinansowego, w tym emisje instrumentów dłużnych przez przedsiębiorstwa niefinansowe do PKB, w Polsce obniżył się z 86,6 w czerwcu 2017 roku do 76,1 % w czerwcu 2022 roku, a od 10 grudnia 2021 roku do 25 marca 2022 roku wynosił 78 %²⁰⁷.

W latach 2013 - 2018 ten wskaźnik, w naszym kraju był prawie dwukrotnie niższy, niż w krajach strefy euro, co zdaniem prof. Agnieszki Przybylskiej-Mazur i Andrzeja Kościańskiego wskazywało

¹⁹⁸ St. Louis FED, *Federal Debt: Total Public Debt as Percent of Gross Domestic Product*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEGDQ188S> [dostęp: 17.08.2022].

¹⁹⁹ D. Ranasinghe, *Global debt is fast approaching record \$300 trillion - IIF*. „Reuters”. 14.09.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.reuters.com/business/global-debt-is-fast-approaching-record-300-trillion-iif-2021-09-14/> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰⁰ World Population Review, *Debt to GDP Ratio by Country 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/debt-to-gdp-ratio-by-country> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰¹ „Trading Economics”, *Country List Government Debt to GDP* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰² St. Louis FED, *Federal ...*

²⁰³ BIS, *Credit-to-GDP gaps* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bis.org/statistics/c_gaps.htm [dostęp: 17.08.2022].

²⁰⁴ Eurostat, *First quarter of 2022. Government debt down to 95.6% of GDP in euro area Down to 87.8% of GDP in EU* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14644644/2-21072022-AP-EN.pdf/ce72169d-1c4a-076c-d9da-4e87577a18dd?t=1658388869931> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰⁵ „Trading Economics”, *Euro Area Households Debt To GDP* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://tradingeconomics.com/euro-area/households-debt-to-gdp> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰⁶ BIS, *Op. cit.*

²⁰⁷ Narodowy Bank Polski, *Bufor antycykliczny* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/bufor.aspx> [dostęp: 17.08.2022].

o nadmiernej akcji kredytowej, w tej strefie²⁰⁸, a w IV kwartale 2021 roku ponad dwukrotnie niższy²⁰⁹.

Na podstawie opracowań Głównego Urzędu Statystycznego²¹⁰ i Komisji Nadzoru Finansowego²¹¹ obliczyłem stosunek zadłużenia wynikającego z sumy portfela kredytów mieszkaniowych złotych brutto dla gospodarstw domowych i kredytów konsumpcyjnych brutto - w czerwcu 2022 roku, w stosunku do PKB naszego kraju z 2021 roku. Wyniósł on 26,2 %. Portfel walutowych kredytów mieszkaniowych brutto dla gospodarstw domowych, obliczony w analogiczny sposób wynosił 3,7 %.

Według CEIC zadłużenie gospodarstw domowych w stosunku do PKB, w marcu 2022 roku, w Polsce wynosiło 31,7 %²¹².

Modernistyczna teoria monetarna (*Modern Monetary Theory, MMT*) twierdzi, że wydatki rządów suwerennych krajów, jakimi są USA, Wielka Brytania, Japonia i Kanada nie są ograniczone przez ich przychody i mogą one drukować na ich pokrycie potrzebne ilości pieniędzy oraz nie powinny obawiać się rosnącego długu publicznego²¹³.

W mojej ocenie, drugim dnem MMT może być realizacja inflacyjnego wychodzenia z zadłużenia, polegająca na celowym obniżaniu stosunku zadłużenia krajowego do PKB wraz z inflacją. Według raportu Morgan Stanley: *The return of debtflation (Powrót długoinflacji)* w USA, w latach 1945 - 1974 spadek tego zadłużenia wynikał w 56 % z inflacji²¹⁴.

Ważną przestrożę, dotyczącą zadłużenia się zawiera *Biblia*. Zabrania ona zaciągania kredytów od innych narodów, aby nie zapanowały one nad Żydami, wyłącznie do których była ona wówczas kierowana zarazem zezwalając na kredytowanie Żydom tych narodów i nakazując panowanie nad wieloma z nich²¹⁵.

²⁰⁸ A. Przybylska-Mazur. A. Kościański, *Antycykliczny bufor kapitałowy w kontekście bazylejskich regulacji bankowych*, "Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach" 2019. 289 Nr 389, s. 112 - 113 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjyIPC-58D5AhXTBxAIHWAcCqYQFnoECCEQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.cejsh-491b2e76-ab42-4a2a-89e2-b9e534dbbbc%2F%2F06.pdf&usq=A0vVaw26BYJu5bRKmxLyJRgGMJh2> [dostęp: 17.08.2022].

²⁰⁹ Nieopublikowane badania własne autora.

²¹⁰ Główny Urząd Statystyczny, *Rachunki kwartalne produktu krajowego brutto w latach 2017-2021*. 30.06.2022, s. 51 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/kwartalne-rachunki-narodowe/rachunki-kwartalne-produktu-krajowego-brutto-w-latach-2017-2021,6,16.html> [dostęp: 17.08.2022].

²¹¹ Komisja Nadzoru Finansowego, *Dane miesięczne sektora bankowego - czerwiec 2022/prezentacja*, s. 23. Dostępne w Internecie: https://www.knf.gov.pl/?articleId=56224&p_id=18 [dostęp: 17.08.2022].

²¹² CEIC, *Household Debt: % of GDP by Country Compariso* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/european-union/household-debt--of-nominal-gdp> [dostęp: 17.08.2022].

²¹³ D. D'Souza. M. J. Boyle. Y. Perez, *Modern Monetary Theory (MMT)*. "Investopedia". 12.02.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/modern-monetary-theory-mmt-4588060> [dostęp: 17.08.2022].

²¹⁴ A. Piński, *Poprzez celową inflację rządy pozbywają się długu*. "obserwatorfinansowy.pl". 05.11.2012 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/poprzez-celowa-inflacje-rzady-pozbywaja-sie-dlugu/> [dostęp: 17.08.2022].

²¹⁵ *Biblia ... Pwt, 15:6* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=225> [dostęp: 17.08.2022].

Jako środek zaradczy, mający powstrzymać destrukcyjną część cyklu, Ray Dalio zaleca zarabianie więcej, od wydatków oraz wzajemny szacunek do siebie wewnątrz społeczeństwa, w celu powstrzymania politycznej wojny toczącej się w jego wnętrzu²¹⁶.

Prof. Peter Turchin wskazuje na cykliczne występowanie zmian w nierównościach społecznych. Według Kevina Phillipa (*Wealth and Democracy*, 2002), od 1800 do 1920 roku nierówności wzrosły ponad 100-krotnie, po czym nastąpił spadek tej wielkości, trwający do lat 80-tych XX wieku, a następnie zaczęły one ponownie narastać. Peter Turchin wraz z Sergey'em Nefedov'em (*Secular Cycles*, 2009), w czasach starożytnego Rzymu, średniowiecza i wczesnego okresu nowożytnego stwierdzili wahania w nasileniach się struktur demograficznych, ekonomicznych, społecznych i politycznych, w okresach 200 - 300 lat²¹⁷.

Do czynników obniżających cenę pracy lub prowadzących do jej stagnacji prof. Peter Turchin zaliczył jej podaż, w tym w odniesieniu do imigracji, zwłaszcza do pracy niekwalifikowanej, seks i przyrost demograficzny, co w latach 1150 – 1300 doprowadziło do migracji do miast oraz czterokrotnej podwyżki cen żywności, a do czynników podwyższających cenę pracy pandemii np. czarnej śmierci, z roku 1348. Podobna sytuacja występowała przed wybuchem *plagi Antoniny* (serii epidemii) i po jej wybuchu w starożytnym Rzymie, w którym najpierw w pierwszych dwóch wiekach - do 165 roku wzrastała liczba ludności, a potem spadała. Również w Egipcie. pod panowaniem Rzymu najpierw wraz ze wzrostem ludności spadały płace, a po zarazach poprawił się standard życia. W XIII wieku wraz ze wzrostem populacji spadały płace, a rosły czynsze pobierane od chłopów przez arystokratów. W połowie XV wieku arystokratów było mniej i byli biedniejsi. Prawie 8-krotny wzrost milionerów w USA na liczbę mieszkańców, w relacji do wartości pieniądza z 1900 roku wystąpił w latach 1825 – 1900, a 10-krotny wzrost dekamilionerów - w latach 1992 – 2007 (w relacji do wartości pieniądza z 1995 roku) - do 0,4 % populacji²¹⁸.

Według prof. Carlo C. Cipolli, potężna śmiertelna zaraza, wybuchła we Florencji powstrzymała spiralę deflacji, po ekspansji kredytowej, czyniącej z tego obszaru - w XIV wieku śródziemnomorskie centrum finansowe i handlowe, na skutek wywołanego tą ekspansją boomu gospodarczego. Podczas depresji, którą zapoczątkowało bankructwo Anglii, wycofanie funduszy Neapolu, krach florenckich bonów skarbowych, powszechne bankructwa banków i silny spadek dostępności kredytu doszło do zniszczenia wielkiego bogactwa, a ceny nieruchomości spadły o połowę, po uprzednim ogromnym wzroście²¹⁹.

²¹⁶ R. Dalio, *Principles for Dealing with the Changing World Order* by Ray Dalio [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=xguam0TKMw8> [dostęp: 01.09.2022].

²¹⁷ P. Turchin, *Return of the oppressed*. „Aeon” 07.03.2013 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://aeon.co/essays/history-tells-us-where-the-wealth-gap-leads> [dostęp: 17.08.07.2022].

²¹⁸ *Ibidem*.

²¹⁹ J. H. de Soto, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, przeł. G. Łuczkiwicz. Warszawa 2011, s. 360 za Carlo C. Cipolla, *Money in the Fourteenth-Century Florence*. University of California Press. Berkeley 1982 oraz Carlo C. Cipolla, *Money in the Sixteenth-Century Florence*. University of California Press. Berkeley 1989.

Prof. Peter Turchin twierdzi, że nierówności społeczne prowadzą do destabilizacji społecznej, co powoduje strach przed rewolucją, przywracający równość w sposobie rządzenia, tak jak to miało miejsce pod koniec rzymskich wojen domowych, w I w p. n. e., po angielskich *Wojnach Róż* w latach 1455 - 1485, Frondzie w latach 1648 – 1653, we Francji pod koniec XVI wieku oraz w USA w latach 20-ych XX wieku. Podjęte wówczas działania okazały się skuteczną przeciwwagą przeciwko pokusom bolszewizmu. W latach 1920 - 1921, w Stanach Zjednoczonych doszło do *Wojny Kopalnianej*, w Zachodniej Virgini (*West Virginia Mine War*), która przekształciła się w powstanie, stłumione za pomocą wojska, a w którym zbrojnie walczyło 10 – 15 tysięcy górników, w efekcie czego w latach 1921 i 1924 ustawowo zablokowano imigrację. Działania łagodzące były prowadzone również podczas *Wielkiej Depresji*, w tym kraju - w latach trzydziestych XX wieku, gdy zalegalizowano prowadzenie zbiorowych negocjacji za pośrednictwem związków zawodowych, wprowadzono płacę minimalną i ustanowiono ubezpieczenie społeczne - z preferowaniem części białych obywateli tego kraju. *Afroamerykanie, Żydzi, katolicy i obcokrajowcy zostali wykluczeni lub silnie dyskryminowani*. W latach 1973 - 1982 wysoka inflacja pochłonęła odziedziczone bogactwo, a majątek w 1982 r. był mniejszy o jedną trzecią, w dolarach skorygowanych o inflację, niż w 1962 r. oraz 6-krotnie mniejszy, niż w 1912 roku²²⁰.

Prof. Arvydas Jadevicius, prof. Brian Sloan i Andrew Brown, z Edinburgh Napier University do ważniejszych cykli zaliczyli 3 - 4 letni cykl Kitchina, dotyczący zmian w inwestowaniu w zapasy, 7 - 10 letni cykl Juglara, związany z inwestycjami w urządzenia, około 20 letni, zazwyczaj obserwowany w budownictwie i inwestycjach transportowych oraz 50-letnie fale Kondratiewa, dotyczące ważniejszych zmian technologicznych, a do uzupełniających: cykl Modelskiego, długą falę cykliczną, analizowaną przez Jaya W. Forestera, fale Elliotta, dwa polityczne cykle gospodarcze: *oportunistyczny*, sugerowany przez Williama D. Nordhousa i *partyzancki*, zaproponowany przez Douglasa A. Hibbsa, juniora, cykl alokacji aktywów Bronsona oraz 18-letni cykl ekonomiczny Harrissona²²¹.

²²⁰ P. Turchin. *Op. cit.*

²²¹ A. Jadevicius. B. Sloan. A. Brown, *A Century of Research on Property on Cycles - A Review of Research on Major and Auxiliary Business Cycles*, s. 2, 4 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwid8czitYD4AhUXuosKHUGjC6IQFnoE_CDwQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.napier.ac.uk%2F~%2Fmedia%2Fworktribe%2Foutput-207303%2Fpaperiminsk2010pdf.pdf&usg=AOvVaw10cGT13rqTEbh4Ao4FDc8 [dostęp: 17.08.2022].

3. Cykle koniunkturalne, finansowe i dłuższe, reperkusje polityczne oraz polityka anty-cykliczna

Zdaniem prof. Barbary Polszakiewicz: w opracowaniach o charakterze podręcznikowym cykle koniunkturalne definiowane są najczęściej jako wahania produkcji i zatrudnienia wokół długookresowych trendów. Twierdzi ona także, że najbardziej uzasadnioną z teoretycznego punktu widzenia ich podstawą materialną są cechujące się rytmicznością dysproporcje powstające w procesie inwestowania w trwałe urządzenia produkcyjne, co jest związane z długością życia tych urządzeń oraz ponadprzeciętnym dążeniem do ich odnowy, na skutek ożywienia występującego w poprzednim cyklu koniunkturalnym²²². Wskazuje ona również, że za oscylacje cyklu koniunkturalnego uważa się trwające nie krócej niż rok i nie dłużej niż 12 lat²²³.

Za prof. N. Gregorym Mankiwem i prof. Markiem P. Taylorem, prof. Barbara Polszakiewicz wskazuje, że: *ekonomiczne fluktuacje nie są bynajmniej regularne i są one niemożliwe do przewidzenia ze znaczną dokładnością*²²⁴.

Zdaniem *Encyklopedii zarządzania*: *Cykl koniunkturalny - to sytuacja występująca w gospodarce w dłuższym okresie, polegająca na wahaniami mierników ekonomicznych w oparciu o rosnącą krzywą trendu wzrostu gospodarczego. Miernikami tymi mogą być wielkości takie jak PKB, nakłady inwestycyjne czy dochody ludności ale też, wynikające bezpośrednio z koniunktury zatrudnienie, relacja eksport-import, czy nawet zyski przedsiębiorstw. Dobra koniunktura charakteryzuje się wzrostem dochodu narodowego, wysokim poziomem zatrudnienia, dobrą relacją handlową oraz równowagą makroekonomiczną. Zła koniunktura natomiast spadkiem lub stagnacją dochodu narodowego i poziomowi zatrudnienia, obniżeniem wielkości handlu zagranicznego*²²⁵.

Encyklopedia zarządzania wskazuje również, że cykl koniunkturalny jest zjawiskiem stosunkowo nowym, a wcześniejsze zjawiska wykazywały symptomy wahań wskaźników ekonomicznych oraz że czterofazowy cykl koniunkturalny przekształcił się w dwufazowy, po II Wojnie Światowej²²⁶.

Serwis informacyjny *finanse21* zaznacza, że do najważniejszych mierników gospodarczych zmian cyklu zalicza się: inflację, stopę bezrobocia, poziom zamożności społeczeństwa, dynamikę PKB, indeksy giełdowe i nakłady inwestycyjne²²⁷.

²²² B. Polszakiewicz, *Rytmiczność jako zasadnicza cecha cyklu koniunkturalnego*. "Polskie Towarzystwo Ekonomiczne. Zeszyty naukowe". Kraków 2008 nr 6, s. 166 - 168 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjA7qzU0tn1AhWhlosKHWGYD2IQFnoECA8QAQ&url=http%3A%2F%2Fwww.krakow.pte.pl%2Fpliki%2Fzn-pte-nr-6%2F10polszakiewicz.pdf&usq=AOvVaw3hdaf13OPzEjgPwS4VOEt> [dostęp: 17.08.2022].

²²³ *Ibidem*, s. 170.

²²⁴ B. Polszakiewicz, *Op. cit.*, s. 166 za N. G. Mankiw, M. P. Taylor, *Economics*, Australia–Canada–Mexico–Singapore–Spain–United Kingdom–United States 2006, s. 682.

²²⁵ „Encyklopedia zarządzania”, *Cykl koniunkturalny* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_koniunkturalny [dostęp: 17.08.2022].

²²⁶ „Encyklopedia zarządzania”, *Cykl koniunkturalny* ...

²²⁷ „finanse21”, *Czym jest cykl koniunkturalny? Definicja, fazy, wykres* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://finanse21.pl/czym-jest-cykl-koniunkturalny-definicja-fazy-wykres.html> [dostęp: 17.08.2022].

Zdaniem Raya Dalio, cykle gospodarcze są kombinacją wzrostu produktywności oraz cykli zadłużenia krótkoterminowego, trwającego jego zdaniem od 5 - 8 lat (w ostatnim okresie dłużej) i długoterminowego, trwającego od 75 - 100 lat. Uważa on, że wraz ze wzrostem gospodarczym, wzrasta wartość aktywów, a niemożność spłacania długów z kolei obniża wartość aktywów wraz z koniecznością ich sprzedaży, w celu spłacania zadłużenia. Taka sytuacja ma miejsce, gdy wysokość długów rośnie szybciej od dochodów i stanowi szczyt zadłużenia długoterminowego, co miało miejsce, w 1929 roku w USA, w 1989 roku w Japonii oraz ponownie w 2008 roku w USA, w Europie i w reszcie świata²²⁸.

Ray Dalio wskazuje również, że wraz z depresją rząd zwiększa wydatki i deficyt budżetowy oraz podnosi podatki od bogatych, aby dokonywać restrukturyzacji majątku, a bank centralny dodrukowuje pieniądze, co ma zarazem charakter dążenia proinflacyjnego i stabilizującego, w sytuacji narastania deflacji. Ponadto w sytuacji wzrostu inflacji banki centralne podwyższają stopy procentowe, aby zmniejszyć tendencję do zadłużania poprzez wzrost jego kosztu, a podczas depresji, tendencji dezinflacyjnych oraz deflacji obniżają je, aby pobudzić konsumpcję. Natomiast w związku z tym, że istnieje większa tendencja do zadłużania się, niż do spłacania kredytów cykl zadłużania krótkoterminowego wykazuje coraz wyższe szczyty i dołki podczas rosnącej fazy cyklu zadłużenia długoterminowego²²⁹.

Dr Waldemar Kalita, dr Mirosław Kurek, Leszek Piczak i Barbara Sowa wskazują że: *większość ekonomistów uważa, że podstawową przyczyną występowania cykli koniunkturalnych jest poziom kształtowania się stóp procentowych oraz że według keynesistów bank centralny może skutecznie utrzymywać dobrą koniunkturę (ożywienie) przez rozluźnienie rygorów finansowych wtedy, gdy tempo wzrostu spada poniżej pożądanego poziomu oraz przez ich zaostrzenie, kiedy popyt zagregowany zaczyna przewyższać wynikające z aktualnych zdolności wytwórczych rozmiary produkcji. Polityka monetarna jest, zdaniem keynesistów skuteczniejsza w okresie recesji. Narzędziami, które rząd może wykorzystywać w celu zmniejszenia fluktuacji cyklicznych są również, w ujęciu zwolenników koncepcji J. M. Keynesa, wydatki rządowe i polityka fiskalna.* Dr Waldemar Kalita, dr Mirosław Kurek, Leszek Piczak i Barbara Sowa wskazują również, że monetaryści są przeciwni obniżaniu stóp procentowych i emisji dodatkowych pieniędzy, w przypadku gwałtownego załamania koniunktury - jako działania mającego na celu odwrócić te sytuację, gdyż może to wpłynąć na wzrost inflacji oraz że w sytuacji bardzo dobrej koniunktury nie należy ograniczać podaży pieniądza, gdyż może to doprowadzić do deflacji²³⁰.

²²⁸ R. Dalio, *How The Economic Machine Works by Ray Dalio* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=PHe0bXAluk0> [dostęp: 01.09.2022]. Zob. także "Bodytech blog", Jak działa gospodarka. 26.07.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://bodytechemsfit.com/pl/jak-dzia%C5%82a-gospodarka/> [dostęp: 01.09.2022].

²²⁹ *Ibidem*.

²³⁰ W. Kalita. M. Kurek. L. Piczak. B. Sowa, *Ekonomia. Wybrane zagadnienia mikro i makroekonomii. Rozdział XII. Wzrost gospodarczy. Wahania cykliczne*. Rzeszów – Przemysł 2014, s. 8 - 9 [Online]. Dostępne w Internecie: http://ftp.wspia.eu/wu/edukator/19_20_zima/razem/3S/1/Mechanizmy%20gospodarki%20rynkowej/temat32/IX.%20TEMAT%2032%20-%20PODR%C4%98CZNIK%20-%20M.%20KUREK%20ST.%20STACJONARNE%20TEMATY%2032%20.pdf [dostęp: 17.08.2022].

Popyt zagregowany (globalny) - to według Encyklopedii zarządzania: *suma popytów na danym obszarze, jaką konsumenci, przedsiębiorstwa i rząd są w stanie wydać przy określonych cenach, dochodach i innych zmiennych ekonomicznych*. Mają na niego wpływ: realne bogactwo społeczeństwa, realne stopy procentowe, oczekiwania ekonomiczne i inflacyjne, zmiany w kursach wymiany walut, dochód państw importujących towary, globalny poziom cen, inwestycje, podaż pieniądza oraz działania rządu²³¹.

Zdaniem Aleksandra Pińskiego, prof. Andrew Atkeson i prof. Patrick J. Kehoe, po przebadaniu przypadków recesji z 17 krajów stwierdzili, że nie znaleziono związków pomiędzy deflacją, a recesją, a wśród przebadanych krajów były również takie kraje, które znajdowały się podczas deflacji - w okresie wzrostu gospodarczego²³². Zwłaszcza, prof. George Selgin zauważa, że gdy jest to jest łagodna deflacja, napędzana produktywnością, a nie niekorzystna deflacja, wynikająca z braku pieniądza²³³, tak jak to miało miejsce podczas *Wielkiej Depresji* w USA - w latach 1930 - 1935, gdy ilość pieniędzy w obiegu spadła o 35 %²³⁴. Z kolei zdaniem laureata Nagrody Nobla prof. Paula Krugmana, podczas deflacji rośnie realna wartość długów, czyli deflacja jest niekorzystna dla dłużników²³⁵.

Prof. Jan Siekierski wskazuje istotność cyklicznego wpływu wahań na życie społeczeństw i ludzi oraz na powodowanie przez cykle niepożądaną niestabilności gospodarki *ze względu na negatywne konsekwencje ekonomiczne, społeczne i polityczne*. Jako początek cykli koniunkturalnych, które według niego, w swojej klasycznej formie trwały średnio do 1945 roku - 7 do 11 lat, wskazuje kryzys w 1825 roku, wywołany konsekwencjami rewolucji przemysłowej, mającej miejsce na przełomie XVIII i XIX wieku. Prof. Jan Siekierski wskazuje również, że kryzysy z 1913 roku i lat 1937 - 1938 roku zostały przerwane kolejnymi wojnami światowymi, przy czym drugi z nich również przygotowaniem do wojny²³⁶.

Zajmujący się cyklami prof. Joseph Alois Schumpeter zaproponował model, w którym do celów analitycznych harmonijnie połączył cztery główne cykle gospodarcze: Kondratiewa, według niego trwający 54 lata, Kuznetsa, według niego trwający 18 lat, Juglara, według niego trwający 9 lat

²³¹ „Encyklopedia zarządzania”, *Popyt zagregowany* [Online]. Dostępne w Internecie:

https://mfiles.pl/pl/index.php/Popyt_zagregowany [dostęp: 17.08.2021].

²³² Zob. A. Piński, *Poprzez celową inflację rządy pozbywają się długu*. „*obserwatorfinansowy.pl*”. 05.11. 2012. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/poprzez-celowa-inflacje-rzady-pozbywaja-sie-dlugu/> [dostęp: 17.08.2022].

²³³ G. Selgin, *A Plea for (Mild) Deflation*. CATO Institute. Maj/czerwiec 1999 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.cato.org/policy-report/may/june-1999/plea-mild-deflation#> [dostęp: 17.08.2022].

²³⁴ A. Piński, *Op. cit.*

²³⁵ A. Piński, *Op. cit.* za P. Krugman, *Why is deflation bad*. The New York Times. 02.08.2022.

²³⁶ J. Siekierski, *Nobliscy w dziedzinie ekonomii o cyklach i kryzysach gospodarczych*. "Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie" 2012 t. 20 nr 1, s. 150 - 151 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewj8yYSh0NTpAhVhpYsKHSLCBFs4ChAWMAN6BAgCEAE&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-30e9af70-20cf-407e-b52b-349306fc9e86%2F%2FNobliscy_w_dziedzinie_ekonomii.pdf&usq=AOvVaw35BSL8Kskqx8jdckWv25xA [dostęp: 17.08.2022].

i Kitchina, według niego trwający 4 lata. Według Edwarda R. Deweya, cykle wskazane przez prof. Schumpetera wynoszą odpowiednio 53,25, 17,75 i 8,88 lat, a według Raya Tomesa 53,38, 17,793 i 8,897 lat. Edward R. Dewey poparł pogląd, że *cykle wydają się być powiązane harmonijnie, a Ray Tomes opracował fundamentalne uzasadnienie dla tej koncepcji*²³⁷.

Zdaniem Daniela Kuźbiela, korzystając z koncepcji dotyczącej roli innowacji, autorstwa prof. Josepha Alois Schumpetera można wytłumaczyć cykle koniunkturalne, związane z powstaniem kolei, produkcji samochodów oraz powstanie bańki internetowej na przełomie XX i XXI wieku²³⁸.

Pomimo, że prof. Joseph Alois Schumpeter wskazywał, że innowacje są przyczyną silnych cyklicznych wzrostów cen akcji na giełdach i następujących po nich depresji, na skutek naśladowania tych innowacji przez konkurencję, zdaniem Malte Tobiasa Kahlera wpływ na cykliczność występowania kryzysów występuje tylko wtedy, gdy są one napędzane ekspansją fiducjarnych pieniędzy. Zdaniem Nikołaja Kondratiewa jest nawet odwrotnie. To ogólny boom gospodarczy nakłania do wdrażania innowacji²³⁹.

Prof. Barbara Polszakiewicz wskazuje że: *prof. Alvin Harvey Hansen ustalił, opierając się na analizie historii gospodarczej USA w okresie od 1800 do 1937 r. wystąpienie 37 cykli mniejszych o przeciętnej długości 3,5 roku, 17 cykli większych o długości 8,3 roku oraz cykli budowlanych, o okresie 17–18 lat*²⁴⁰.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa, z 2014 roku obecna sytuacja przypomina tę z początku XX wieku i zbliża się poważna rekonfiguracja systemu światowego, podobna do obserwowanej na początku tego wieku, co może prowadzić do: *wydłużania procesów depresyjnych i wydłużania kryzysu*²⁴¹.

Encyklopedia zarządzania wskazuje, że: *pieniądz fiducjarny to rodzaj waluty, która nie posiada pokrycia w dobrach o charakterze materialnym (do których możemy zaliczyć m. in. kruszce szlachetne, a wśród nich np. złoto). Wartość pieniądza fiducjarnego posiada swoje źródło przeważnie w dekretowanym prawnie monopolu władzy państwowej. Umożliwia to wykorzystanie owej waluty jako legalnego środka płatniczego w danym regionie. Funkcjonowanie pieniądza fiducjarnego bazuje na zaufaniu*²⁴².

²³⁷ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Schumpeter* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/schumpeter/> [dostęp: 17.08.2022].

²³⁸ D. Kuźbiel, *Analiza krytyczna wybranych teorii cyklu koniunkturalnego*, s. 13 [Online]. Dostępne w Internecie: https://repozytorium.uwb.edu.pl/jspui/bitstream/11320/7118/1/D_Kuzbiel_Analiza_wybranych_teorii_cyklu_koniunkturalnego.pdf [dostęp: 17.08.2022].

²³⁹ M. T. Kahler, *Kahler: Czy innowacje wywołują cykle koniunkturalne?* przeł. Ł. Buczek. Instytut Misesa. 27.01.2010 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://mises.pl/blog/2010/01/27/m-t-kahler-czy-innowacje-wywołują-cykle-koniunkturalne/> [dostęp: 17.08.2022].

²⁴⁰ B. Polszakiewicz, *Op. cit.*, s. 170 za A. H. Hansen, *Fiscal Policy and Business Cycles*. New York 1941, s. 18 i nast.

²⁴¹ L. E. Grinin. A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 78.

²⁴² „Encyklopedia zarządzania”, *Pieniądz fiducjarny* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Pieni%C4%85dz_fiducjarny [dostęp: 17.08.2022].

Nazwa cyklu Kondratiewa pochodzi od nazwiska rosyjskiego naukowca - Mikołaja Kondratiewa, który opracował jego kształt, w oparciu o badania wskaźników m. in. zmian technologii produkcji, wojen i rewolucji, udziału nowych państw w gospodarce światowej i o odkrywanie kopalń złota, w odniesieniu do USA, Wielkiej Brytanii, Niemiec i Francji - z lat 1790 – 1920. Czas trwania tendencji, wskazanych przez Kondratiewa został określony, przez niego na okres od 50 - 60 lat²⁴³. W swojej pracy, z 1925 roku spodziewał się nadejścia silnego krachu giełdowego, który nastąpił 4 lata później²⁴⁴. Prof. Henryk Pałaszewski wskazuje, iż koncepcja Kondratiewa wzbudza kontrowersje m. in. natury statystycznej, z wyjątkiem jej odniesienia do fluktuacji cen²⁴⁵.

Po śmierci Kondratiewa jego praca była kontynuowana poprzez wskazywanie kolejnych fal (postkondratiewowskich)²⁴⁶.

W klasycznym spojrzeniu cykl Kondratiewa (*K-wave*) trwał 54 lata, a ostatni jego zdaniem dziewiętnastowieczny dołek miał miejsce w 1896 roku. Natomiast zdaniem Christophera Graftona, jeśli jednak przyjmie się za dołek tego cyklu rok 1932, to wówczas należy wskazać - jako poprzedni dołek rok 1878, początek wieku kolei. Po skróceniu tego cyklu do 50 lat następny dołek miał miejsce w 1982 roku. Wówczas szczyt fali, zdaniem Graftona można ustalić na rok 2000 lub 2007²⁴⁷.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa mechanizmy inflacyjno – deflacyjne cyklu Kondratiewa są endogenne, związane z gospodarką przemysłową, a czynniki proinflacyjne mogą być zwiększane przez takie czynniki egzogenne, jak np. wojny, nowe odkrycia złóż metali szlachetnych i inne²⁴⁸.

Zdaniem Michała Stopki, Kondratiew wskazał, że postęp technologiczny odbywa się skokowo. Wraz z nim następuje cykliczny wzrost zadłużania się społeczeństwa, a po krachu, depresji i wojnie ponowny spadek poziomu długu. Cykl składa się z 4 faz: wiosny, lata, jesieni i zimy. Każda z tych faz trwa od 10 - 20 lat (średnio około 14). Podczas wiosny następuje wzrost gospodarczy, czemu

²⁴³ „Ecyklopedia zarządzania”, *Cykl Kondratiewa* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_Kondratiewa [dostęp: 17.08.2022].

²⁴⁴ M. Stopka, *Krach i Wojna: pięćdziesięcioletni Cykl Kondratiewa a granice kreowania długów*. 29.03.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.michalstopka.pl/krach-i-wojna-piecddziesiecioletni-cykl-kondratiewa-a-granice-kreowania-dlugow/> [dostęp: 17.08.2022].

²⁴⁵ H. Pałaszewski, *Cykl koniunkturalny we współczesnym świecie*. "Gospodarowanie zasobami organizacji w warunkach zagrożeń otoczenia". "Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae" 2009 Rok 13 Nr 1, s. 163 [Online]. Dostępne w Internecie: https://miscellanea.ujk.edu.pl/data/Oferta/Pliki/81_Art_Paaszewski.pdf [dostęp: 17.08.2022].

²⁴⁶ A. V. Korotayev, S. V. Tsirel, *A Spectral Analysis of World GDP Dynamics: Kondratieff Waves, Kuznets Swings, Juglar and Kitchin Cycles in Global Economic Development, and the 2008–2009 Economic Crisis*. „Structure and Dynamics” 2010” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://escholarship.org/uc/item/9jv108xp#page-1> [dostęp: 17.08.2022]. Zobacz także M. Pielach, *Idzie kolejna gospodarcza zima*. „Obserwatorfinansowy.pl” 02.04.2015 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/idzie-kolejna-gospodarcza-zima/> [dostęp: 17.08.2022].

²⁴⁷ Ch. Grafton, *Mastering Hurst Cycle Analysis. A Modern Treatment of Hurst Original System of Market Analysis*. Hampshire 2011, s. 29.

²⁴⁸ L. E. Grinin, A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 44.

towarzyszy niska inflacja, wzrost cen akcji i spadek cen złota. *Lato* - to okres wolniejszego wzrostu gospodarczego, wspomaganego stymulacją monetarną i fiskalną przy silnie rosnącej inflacji i stopach procentowych, spadku cen akcji i wzrostu cen złota, podczas którego miały miejsce *letnie wojny* (napoleońskie, secesyjna, *I Wojna Światowa*, wietnamska). *Jesienią* wzrost gospodarczy napędzany jest silnym wzrostem zadłużenia, występuje hossa na rynku akcji i obligacji, a ceny nieruchomości osiągają najwyższe poziomy, silnie spada inflacja, a na rynku złota ma miejsce *bessa* oraz następuje silny wzrost zaufania konsumentów i producentów. *Zimą*, z kolei - to depresja gospodarcza z wysokim wzrostem bezrobocia, bankructwa firm, banków i państw. Niskie stopy procentowe nie wspomagają wzrostu, pojawia się spadek zaufania, następuje spadek cen akcji, surowców i nieruchomości oraz wzrost cen złota, wybuchają wojny zimowe i rewolucje. Obecnie pojawia się nowe podejście do szacowania długości współczesnych cykli Kondratiewa, w kierunku ich wydłużania do 70 lat lub ich skracania. Natomiast jeśli przyjmiemy, że cykle te trwały średnio 55 lat - ostatnia *zima* zakończyła się około 2000 roku. W odniesieniu do takiego oszacowania zamiast *wojny letniej* pomiędzy 1980 - 1990 rokiem mieliśmy do czynienia z upadkiem systemu komunistycznego, w tym z przemianami systemowymi w Polsce, związanymi ze znacznym zadłużeniem naszego kraju. Michał Stopka w 2016 roku uważał, że rynki wschodzące są w innej fazie cyklu Kondratiewa, niż rynki zachodnie i zachowują się z opóźnieniem²⁴⁹.

Zdaniem prof. Murraya Rothbarda, u schyłku hossy rządy mogą dążyć do konfliktów zbrojnych, co miało by się przyczynić do anulowania zadłużenia²⁵⁰.

Prof. Ian Gordon, który dokonał podziału faz cyklu Kondratiewa, według pór roku założył występowanie zimy, od 2000 przypuszczalnie do 2020 roku²⁵¹.

Dr Brian J. L. Berry i dr Denis J. Dean wskazali szczyt przedostatniej fali Kondratiewa - na lata 1980 - 1981, podczas których wystąpił silny wzrost inflacji w USA, a ostatni dołek *długofalowego zegara* prognozowali na lata 2007 – 2011, po którym spodziewali się okresu reflacji. Wcześniejsze szczyty na lata: 1919 - 1920, 1865 - 1866 i 1815 - 1816, a dołki na lata: 1949 - 1954, 1893 - 1897, 1844 – 1847. W pierwszych okresach pomiędzy szczytami, a dołkami wskazywali na występowanie dezinflacji, a w drugich deflacji. Natomiast w pierwszych okresach pomiędzy dołkami, a szczytami najpierw reflacji, a w drugich inflacji²⁵². Szczyt natężenia inflacji w Polsce, w latach 1950 - 1986 miał miejsce 1982 roku, a kolejny, co najmniej do sierpnia 2022 roku - w 1990 roku²⁵³.

²⁴⁹ M. Stopka, *Op. cit.*

²⁵⁰ D. Kuźbiel, *Op. cit.*, s. 18.

²⁵¹ J. Siekiński, *Op. cit.*, s. 153 - 154.

²⁵² B. J. L. Berry, D. J. Dean, *Long Wave Rhythms: A Pictorial Guide to 220 Years of U.S. History, with Forecasts*. "Social Studies", s. 109 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.sociostudies.org/almanac/articles/long_wave_rhythms_a_pictorial_guide_to_220_years_of_us_history_with_forecasts/ [dostęp: 17.08.2022]. Przed 2022 rokiem.

²⁵³ Główny Urząd Statystyczny, *Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1950 roku* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-roczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych/> [dostęp: 17.08.2022].

Według *Słownika Języka Polskiego PWN*, reflacja – to: wzrost cen następujący po okresie, w którym kształtowały się one poniżej kosztów produkcji²⁵⁴.

Dezinflacja jest nieznacznym tymczasowym spadkiem tempa inflacji. Zapobiega przegrzaniu gospodarki. Jednak może prowadzić do deflacji, której niebezpieczeństwo wystąpiło w 2015 roku, do czego jednak nie doszło, a jej możliwość była przypisywana spadkom cen energii, które następnie wzrosły. Występowanie dezinflacji może być spowodowane podwyżką stóp procentowych oraz wyprzedzą części papierów wartościowych przez bank centralny, kurczeniem się cyklu koniunkturalnego lub recesją. W USA najdłuższy okres dezinflacji wystąpił w latach 1980 - 2015²⁵⁵.

Prof. Stefan Marciniak wskazał na trwanie I cyklu Kondratiewa, podczas którego miały miejsce wynalezienie maszyny parowej oraz rozwój przemysłu tekstylnego - na lata: 1780 - 1850, II cyklu, podczas którego miały miejsce rozwój kolei żelaznych oraz produkcja stali - na lata: 1850 - 1890, III cyklu, podczas którego miały miejsce rozwój elektrotechniki i przemysłu chemicznego - na lata: 1890 - 1940, IV cyklu, podczas którego miały miejsce - rozwój przemysłu samochodowego oraz petrochemicznego - na lata: 1940 - 1990 oraz V cyklu Kondratiewa, podczas którego ma miejsce rozpowszechnienie technologii informacyjnych - na lata: 1990 - 2005 - 2010 - 2040 - 2050, zarazem zwracając uwagę, że w V falę cyklu napędzają koniunkturę usługi²⁵⁶.

Zdaniem prof. Williama R. Thompsona, obecny klaster technologiczny, rozpoczęty w latach 1973 – 2000, z dominującym przemysłem informatycznym będzie trwał do 2030 roku²⁵⁷.

Wojciech Białek wskazuje na rozmycie się cyklu Kondratiewa, po odejściu przez USA od standardu złota, co spowodowało możliwość przewycięzania kryzysów przez FED, poprzez dodruk pieniądza oraz w efekcie, że nie nastąpiła oczekiwana od lat osiemdziesiątych XX wieku deflacja, pomimo upływu 55 lat od deflacyjnego kryzysu lat 30-tych tego wieku²⁵⁸.

Przed Kondratiewem 50 - 60 letni cykl został również zaobserwowany w 1913 roku przez Niderlandczyka Van Gelderena oraz na rynku pszenicy przez Lorda Beveridge, który badał ich ceny od XV wieku i rozważał je od 1260 roku²⁵⁹. Prof. Ernest Henry Phelps Brown i S. Hopkins

²⁵⁴ „Słownik Języka Polskiego PWN”, *reflacja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://sjp.pwn.pl/slowniki/reflacja.html> [dostęp: 17.08.2022].

²⁵⁵ W. Kenton. R. C. Celly, *Disinflation*. „Investopedia”. 24.03.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/d/disinflation.asp> [dostęp: 17.08.2022].

²⁵⁶ „Encyklopedia zarządzania”, *Cykl Kondratiewa*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_Kondratiewa [dostęp: 17.08.2022].

²⁵⁷ W. R. Thompson, K-Waves, *Technological Clustering, and Some of Its Implications* [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev "Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff". "Long cycles and political aspects", Volgograd 2014, s. 177, 167 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 17.08.2022].

²⁵⁸ Stockbroker. Okiem maklera, *Cykl gospodarczy w inwestowaniu. Wojciech Białek (CDM Pekao)*. 13.11.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stockbroker.pl/cykl-gospodarczy-wojciech-bialek/> [dostęp: 17.08.2022].

²⁵⁹ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Kondratieff* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/kondratieff/> [dostęp: 17.08.2022].

zaobserwowali występowanie cyklu cenowego w Wielkiej Brytanii o długości od 50 do 52 lat, w okresie: 1271 - 1954. Ten sam cykl zaobserwowano w przypadku stóp procentowych w latach: 1815 - 1925²⁶⁰.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa interakcja pomiędzy falami Kondratiewa, a cyklami Juglara jest przedmiotem dyskusji akademickich. Twierdzą oni, że pomimo że relacje pomiędzy falami Kondratiewa, a cyklami Juglara nie zostały jeszcze właściwie zbadane związek pomiędzy nimi jest wyraźnie widoczny, a fale Kondratiewa są determinowane przez przebieg cykli Juglara. Ich zdaniem ważny jest wpływ 2 - 4 środkowych cykli²⁶¹.

Cykle Juglara mają wpływ na długość fal Kondratiewa. Podczas klastra A każdej z tych fali może występować od dwóch do czterech faz wznoszących się cykli Juglara, najczęściej trzech, a podczas klastra B dwa do trzech faz opadających cykli Juglara, najczęściej dwóch. Szybka ekspansja fazy A (rosnącej) fali Kondratiewa wywołuje konieczność zmian społecznych, a w efekcie fazę B (opadającą), gdyż nienadążanie zmian społecznych za wymaganiami gospodarki prowadzi do trudniejszego rozwoju i fazy spadkowej. Natomiast modelowo klastry A i B składają się po trzy cykle Juglara trwające, od 21 - 33 lat, każdy z nich (razem 6)²⁶².

Ich zdaniem, podczas fazy A fali Kondratiewa (rosnącej) obserwuje się silniejsze etapy wzrostu, w ramach cykli Juglara i słabsze spadki, a podczas fazy B (opadającej) na odwrót. Te same zależności dotyczą długości oraz intensywności ekspansji i recesji, odpowiednio podczas faz A i B fali Kondratiewa - w cyklach Juglara²⁶³.

Skróceniu długości fal Kondratiewa z 60 do 45 - 50 lat towarzyszyło skracanie się cykli Juglara, w XIX i XX wieku z 11 do 7 - 9 lat i było to głównie związane z szybkością reakcji mechanizmów społecznych, co współgrało ze wspomoczeniem szybkości wyjścia z dołka, a w latach 1970 - 1980 w USA i w Europie podjęto decyzje przyspieszające wyjście z depresyjnego dołka. Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa, w związku z wkładaniem przez państwa ogromnego wysiłku, mającego za zadanie wydłużanie okresu ekspansji i skracanie okresu depresji, skróceniu ulegała faza B cykli Kondratiewa, chociaż to nie jest jedyna próba wytłumaczenia tego zjawiska²⁶⁴.

Kryzysy, występujące podczas cykli Kondratiewa i Juglara mają miejsce jednocześnie w wielu społeczeństwach²⁶⁵.

²⁶⁰ K. Piech, *Rodzaje cykli gospodarczych*, s. 265 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://instytut.info/wp-content/uploads/2016/08/r19-2.pdf> [dostęp: 17.08.2022] za M. Pring, *Podstawy analizy technicznej*. Warszawa 1998, s. 212.

²⁶¹ L. E. Grinin, A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 27 - 28, 40, 25.

²⁶² *Ibidem*, s. 43 - 44, 48.

²⁶³ *Ibidem*, s. 62 - 64.

²⁶⁴ *Ibidem*, s. 45.

²⁶⁵ *Ibidem*, s. 65.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa, kryzysowo - depresyjne etapy cykli Juglara w fazie B Kondratiewa wymagają głębszych zmian technicznych, technologicznych, społecznych, prawnych, politycznych, ideologicznych i dotyczących realacji międzynarodowych, aby można było przezwyciężyć ten okres²⁶⁶.

Prof. Leonid E. Grinin i prof. Andrej W. Korotajew wskazali na zakończenie trzeciego wznoszącego się cyklu Juglara obecnej fali Kondratiewa - na lata 2008 – 2010²⁶⁷.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja W. Korotajewa, z 2014 roku faza A obecnego cyklu Kondratiewa, trwająca przez 3 cykle Juglara prawdopodobnie zakończyła się wraz ze światowym kryzysem z 2008 roku, a faza B będzie składać się z dwóch cykli Juglara i powinna trwać 14 - 18 lat²⁶⁸.

Ich zdaniem, w obecnym cyklu Kondratiewa, do 2010 roku wystąpiły 3 rosnące cykle Juglara w fazie A Kondratiewa, w latach: 1979/82 - 1990/3, 1990/3 - 2001/2 oraz 2001/2 – 2008/10²⁶⁹.

W momentach przełomowych, w latach rozpoczynających pierwszy oraz drugi z tych cykli miały miejsce istotne wydarzenia, w Polsce. W 1980 wybuchły strajki, została zarejestrowana *Solidarność* oraz nastąpiła zmiana na stanowisku I Sekretarza PZPR, w 1981 roku został wprowadzony stan wojenny, w 1989 zostały przeprowadzone negocjacje przez komunistów i opozycję, związaną z *Solidarnością*, które zaowocowały możliwością przeprowadzenia częściowo wolnych wyborów, a w 1991 roku przeprowadzono - w naszym kraju pierwsze wolne wybory, po upadku systemu komunistycznego²⁷⁰.

Natomiast na świecie, w 1979 roku USA nawiązały stosunki dyplomatyczne z Chińską Republiką Ludową, Iran stał się republiką islamską, a wojsko Związku Sowieckiego (Radzieckiego) wkroczyło do Afganistanu, w 1980 roku wybuchła wojna iracko - irańska, w 1982 brytyjsko – argentyńska o Falklandy, w 1989 roku nastąpił upadek muru berlińskiego i początek zmian demokratycznych w państwach środkowej Europy, w 1990 roku niepodległość ogłosiły Słowenia, co było początkiem rozpadu Jugosławii oraz Litwa i Łotwa, Irak zaatakował Kuwejt oraz doszło do zjednoczenia Niemiec²⁷¹. Rok 1991 - to rozpad ZSRS (ZSRR)²⁷². Rok 2001 to zamach terrorystyczny na World Trade Centre, w Nowym Jorku i początek *wojny z terroryzmem*²⁷³ oraz recesja²⁷⁴, a lata 2008 – 2009 globalny kryzys finansowy²⁷⁵ i atak Rosji na Gruzję (2008)²⁷⁶.

²⁶⁶ *Ibidem*, s. 65.

²⁶⁷ *Ibidem*, s. 48.

²⁶⁸ *Ibidem*, s. 56.

²⁶⁹ *Ibidem*, s. 48.

²⁷⁰ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 205 - 207.

²⁷¹ R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 894 – 904.

²⁷² W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 251.

²⁷³ "dzieje.pl. Portal historyczny", *Kalendarz dat: 2001* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dzieje.pl/kalendarz-dat/2001> [dostęp: 17.08..2022].

²⁷⁴ Ch. Potters. A. Courage, *A Review of Past Recessions*. "Investopedia". 16.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/articles/economics/08/past-recessions.asp> [dostęp: 17.08.2022].

Lata 1929/1933 i 1937/1938 - to zakończenia następujących po sobie cykli Juglara. Pierwszego z nich kończącego fazę A (wzrostową), a drugiego rozpoczynającego fazę B (spadkową) III cyklu Kondratiewa²⁷⁷.

Rok 1929 - to początek *Wielkiej Depresji*²⁷⁸, a rok 1938 - to pogromy Żydów w Niemczech (*Noc kryształowa*), *Anschluss* Austrii i opanowanie za zgodą mocarstw zachodnich (*Traktat monachijski*) Czechosłowacji, będące początkiem ekspansji hitlerowskich Niemiec przed *II Wojną Światową*, w Europie²⁷⁹. Rok później Niemcy i Związek Sowiecki (Radziecki) napadają zbrojnie na Polskę, co rozpoczyna okupację naszego kraju²⁸⁰. W tej agresji wzięła udział również Słowacja²⁸¹.

Prof. Rondo Cameron wskazał, że wśród rozbieżnych opinii o przyczynach załamania, które wystąpiło w 1929 roku znalazły się wskazania na: drastyczny spadek ilości pieniądza w uprzemysłowionych państwach, głównie w USA i rozszerzenie tego problemu na pozostałe państwa, rozszerzający się niezależny spadek konsumpcji i wydatków inwestycyjnych, uprzednia depresja w rolnictwie, uzależnienie krajów *Trzeciego Świata* od niestabilnych rynków zbytu, zły i niedostateczny rozdział światowych rezerw złota, zbieg różnych zdarzeń monetarnych i niemonetarnych oraz rozstrzygnięcia pokojowe po *I Wojnie Światowej* i *I Wojna Światowa*²⁸².

Zdaniem monetarystów - laureata Nagrody Nobla Milтона Friedmana i Anny J. Schwarz, krach w 1929 roku w USA poprzedziła stagnacja podaży pieniądza w latach 1928 - 1929 i jej spadek pomiędzy sierpniem 1929 roku, a październikiem 1930 roku, kiedy powinna wzrastać, co było wynikiem błędów popełnionych w polityce monetarnej przez FED. Ich zdaniem ten krach nie korelował lub słabo korelował ze spadkiem produkcji oraz miał małe powiązania z przepływami kapitałowymi z zagranicą, deflacją zagraniczną i kursami walutowymi²⁸³.

Przeciwnego zdania jest keynesista prof. Peter Temin, który twierdzi, że realny przyrost pieniądza w tym czasie, w oparciu o rozważanie jego podaży w czasie, na bazie deflatora, odzwierciedlającego realną siłę nabywczą wzrósł o 5 %, a przyczyną załamania mogły być niezależne zmiany w konsumpcji i inwestycjach oraz, że nie ma adekwatnego dowodu, wskazującego na monetarny charakter tego kryzysu, do momentu wycofania się Wielkiej Brytanii z systemu *waluty złotej*, w 1931 roku oraz że stopy procentowe gwałtownie spadły po wybuchu kryzysu²⁸⁴.

²⁷⁵ L. Piekarska, Globalny kryzys finansowy 2008 r, s. 3 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://ssl-kolegia.sgh.waw.pl/pl/KES/struktura/kue/publikacje/Documents/Piekarska%20-%20GLOBALNY%20KRYZYS%20FINANSOWY%20Z%202008%20R.pdf> [dostęp: 17.08..2022].

²⁷⁶ M. Potocki, *Op. cit.*

²⁷⁷ L. E. Grinin. A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 48.

²⁷⁸ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 290.

²⁷⁹ *Ibidem*, s. 239.

²⁸⁰ *Ibidem*, s. 196.

²⁸¹ "dzieje.pl Portal historyczny", *Słowacja – trzeci agresor we wrześniu 1939 r.* 01.09.2014 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dzieje.pl/aktualnosci/slowacja-trzeci-agresor-we-wrzesniu-1939-r> [dostęp: 17.08.2022].

²⁸² R. Cameron, *Historia gospodarcza świata. Od paleolitu do czasów współczesnych*, przeł. H. Lisicka-Michalska. M. Kluźniak. Warszawa 1997, s. 386.

²⁸³ C. P. Kindleberger, *Op. cit.*, s. 111.

²⁸⁴ *Ibidem*, s. 112 - 113.

Jeszcze inny pogląd głosi, że to gwałtowny krach na giełdzie obniżył konsumpcję. Prof. Charles P. Kindleberger uważa, że przyczyn kryzysu należy się doszukiwać w niestabilności systemu kredytowego, gdyż ilość pieniądza na żądanie, w tym czasie wzrosła o 33 % (z 6,4 do 8,5 mld dolarów) pomiędzy grudniem 1928 roku, a początkiem października 1929 roku, która zamiast zasilać produkcję i konsumpcję płynęła na rynek akcji, czemu towarzyszyło obniżenie się importu o 25 % (z 400 do 300 mln dolarów) pomiędzy wrześniem, a grudniem 1929 roku, poprzedzone spadkiem cen towarów importowanych oraz zaprzestaniem udzielania przez banki kredytów, w tym kredytów importowych, po spadku cen tych towarów. Po krachu ekspansja kredytowa ustała, a banki zaprzestały udzielania pożyczek²⁸⁵.

Prof. Jesús Huerta de Soto zwracając uwagę na różnice, w podejściu do opinii na temat przyczyn kryzysu z 1929 roku pomiędzy teorią szkoły austriackiej, a monetarystami wskazuje, że pierwsza z nich na przyczynę tego kryzysu wskazywała ekspansję kredytową lat 20-tych, a Milton Friedman i Anna J. Schwarz na błędy polityki pieniężnej popełniane przez Rezerwę Federalną oraz za nimi i prof. Murrayem N. Rothbardem na 1,5-krotny wzrost podaży pieniądza pomiędzy 1921, a 1929 rokiem. W latach 20-tych XX wieku, na giełdzie ceny akcji wzrosły 4-krotnie, a produkcja dóbr konsumpcyjnych o 60 %. Produkcja żelaza, stali i innych trwałych dóbr kapitałowych wzrosła o 160 %. Ekspansja kredytowa powodowała również utrzymywanie się cen na względnie tym samym poziomie, a gdyby nie przyrost podaży pieniądza, w tych latach, ceny towarów konsumpcyjnych i usług wyraźnie by spadły²⁸⁶. Dr Benjamin M. Anderson wskazał, że ilość pożyczek stworzonych *ex nihilo* przez system bankowy, w latach 1922 – 1928 wzrosła o 42 %²⁸⁷.

Zdaniem Marzeny Adamczyk, kryzysowi w Stanach Zjednoczonych, stojących po *I Wojnie Światowej* - na czele globalnej gospodarki towarzyszyły błędne decyzje FED, ograniczające podaż pieniądza (zamiast działać na rzecz jej zwiększenia) w latach 1929 - 1933, co spowodowało spadek płynności finansowej i ograniczenie kredytów, a następnie kryzys bankowy, co wpłynęło na wystąpienie głębokiej depresji gospodarczej w USA, a poprzez wstrzymanie udzielania kredytów gospodarczych osłabienie gospodarek europejskich czemu towarzyszyły spekulacje walutowe wywołujące kryzysy, w niektórych państwach naszego kontynentu²⁸⁸. Ten kryzys wystąpił w Europie - w latach 1931 – 1933²⁸⁹.

Prof. Charles P. Kindleberger napisał, że w 1931 roku także zaczęła rozkręcać się spirala deflacji, następnie wycofywanie kapitału z Wielkiej Brytanii, co doprowadziło do deprecjacji funta. Kraje *złotego bloku*: Francja, Belgia, Holandia i Szwajcaria zaczęły wymieniać dolary na złoto, wywierając presję na rezerwy bankowe USA. Z systemu *złotej waluty* wystąpiła Japonia, a w USA

²⁸⁵ *Ibidem*, s. 113 - 114.

²⁸⁶ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 365 - 367 wraz z przypisem ze s. 367.

²⁸⁷ *Ibidem*, s. 366 za B. M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 145 – 157.

²⁸⁸ M. Adamczyk, *Współczesny kryzys finansowy – przyczyny o konsekwencje dla gospodarki światowej*. „Wyzwania gospodarki globalnej. Prace i Materiały Instytutu Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego” 2012, nr 31, s. 18 – 19. [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjbwo_BnbL5AhVvxosKHRVgCHEQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fekonom.ug.edu.pl%2Fweb%2Fdownload.php%3FOpenFile%3D930&usg=AOvVaw0hG7Nn_L8V1wGU99RDhOZD [dostęp: 17.08.2022].

²⁸⁹ C. P. Kindleberger, *Op. cit.*, s. 404.

aprecjacja dolara i spadek rezerw finansowych banków doprowadził do deflacji. Aprecjacja USD, trwała do 1933 roku, a ustawowe wprowadzenie operacji otwartego rynku, w celu spowodowania reflacji - w 1932 roku nie zadziałało i dno zostało osiągnięte dopiero w kolejnym roku, podczas święta bankowego²⁹⁰.

Zdaniem prof. Nicholasa Craftsa i Petera Fearona, w krajach rozwiniętych, w latach 1929 – 1933 rzeczywista wartość produktu krajowego brutto obniżyła się o 15,7 %, ceny o 28,3 %, a stopa bezrobocia wzrosła z 7,2 % do 29,8 %. Po tym okresie wskaźniki rzeczywistej wartości produktu krajowego brutto i cen zaczęły wzrastać, a stopa bezrobocia spadać²⁹¹.

Spadek indeksu NYSE – DJIA, w latach 1929 – 1932 wyniósł 89 %²⁹².

Prof. Janusz Kaliński wskazuje, że w latach 1929 - 1933 w USA upadła blisko połowa banków, od 1928 roku załamało się budownictwo mieszkaniowe, a za czym pobyt na materiały budowlane, nastąpiło zmniejszenie produkcji, zmalał eksport kapitału z USA i Francji, import kapitału i pojawiły się tendencje deflacyjne. W Argentynie, Australii, Kanadzie i Niemczech obserwowano zmniejszenie się produkcji, już od przełomu 1927 i 1928 roku, a od pierwszej połowy 1929 roku jej spadek m. in. w Polsce, Belgii i Szwecji. Zarazem w latach 1925 - 1929 wzrastały światowe zapasy węgla, pszenicy i cukru. Do 1932 roku największa zapaść gospodarcza wystąpiła w USA (o 46 %) i w Niemczech (o 47 %). W Polsce wartość produkcji przemysłowej spadła o 40 %. W Austrii upadł Credit-Anstalt, w którym znajdowało się 2/3 austriackich depozytów bankowych. W 1931 roku Bank Anglii odszedł od wymiennalności funta szterlinga oraz przeszedł na system pieniądza papierowego. Zarazem nastąpił silniejszy spadek produkcji dóbr inwestycyjnych, w stosunku do przemysłowych. W latach 1929 - 1932 potroiła się ilość bezrobotnych na świecie. Trwały grabieże sklepów spożywczych i blokowanie dróg przez uzbrojone bojówki farmerów oraz rosły wpływy partii komunistycznej. Pomiedzy 1929, a 1933 rokiem spadek cen produktów rolnych wyniósł 64 %, a w Polsce do 1934 roku 66 %, przy czym dochody polskich rolników zmniejszyły się o połowę, a w USA w szczytowym momencie kryzysu upadło 3,8 % gospodarstw. Spadek cen produktów rolnych był dużo silniejszy, niż produktów przemysłowych. Powszechnie podwyższano cła oraz stosowano licencje, kwoty, monopole importowe, dumping, rozliczenia clearingowe i kompensacyjne. Powszechnie odchodzono od standardu złota oraz występowały problemy z utrzymaniem wielkości emisji i parytetu pieniądza. Zarazem spadały dochody państwa z podatków i ceł, co prowadziło do wzrostu zadłużenia oraz do spadku wydatków na obronę, cele socjalne, oświatowe oraz na administrację, co nasilało deflację, spadek popytu i produkcji. Zdaniem prof. Janusza Kalińskiego: *wielki kryzys wyniósł do dyktatorskiej władzy Hitlera w Niemczech oraz w znacznym stopniu przyczynił się do powstania rządów lewicowych w Hiszpanii i we Francji*²⁹³.

²⁹⁰ *Ibidem*, s. 237.

²⁹¹ N. Crafts, P. Fearon, *Lessons from the 1930s Great Depression*. "Oxford Review of Economic Policy", v. 26, Issue 3, Autumn 2010, s. 285–317 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://academic.oup.com/oxrep/article/26/3/285/374047> [dostęp: 17.08.2022].

²⁹² „AP News”, *A History of The Dow Jones Industrial Average*. 11.11.1991 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://apnews.com/50399f1ad8429b5259a2890d963a25fb> [dostęp: 17.08.2022].

²⁹³ K. Kaliński, *Historia gospodarcza XX i XXI w.* Warszawa 2008, s. 169 - 175 [Online]. Dostępne w internecie: http://otworzksiazke.pl/images/ksiazki/historia_gospodarcza_xix_i_xx_wieku/

W efekcie zaistniałego kryzysu, USA zaczęły wprowadzać na niewielką skalę program robót publicznych, aby powstrzymać akty przemocy i możliwą rewolucję, w sytuacji spadku inwestycji o 90 % oraz wzrostu stopy bezrobocia, po wykluczeniu ze statystyk robotników rolnych - do ponad 37 %²⁹⁴, a pomimo, że *keynesizm nie był oficjalną polityką pierwszej kadencji Roosevelta*, wydano ogromne kwoty na zapewnienie miejsc pracy dla bezrobotnych²⁹⁵.

The General Theory (Ogólna teoria) dała formalny początek *rewolucji keynesowskiej* i była kolejnym krokiem Johna Maynarda Keynesa, po nieskutecznie podejmowanych uprzednio przez niego próbach przekonania polityków i urzędników państwowych do redukcji stopy bezrobocia - za pomocą finansowanych, przez rząd robót publicznych²⁹⁶.

Prof. Jesús Huerta de Soto uważa że błędem był kolosalny wzrost wydatków publicznych w USA - w 1931 roku, z 16,4 do 21,5 % PKB, co pociągnęło za sobą deficyt budżetowy, który usiłowano zrównoważyć również błędnym podniesieniem podatków dochodowych z 1,5 - 5 % do 4 - 8 %, a od najwyższych dochodów z 12 - 14 % i likwidacją wielu ulg podatkowych oraz zwiększeniem podatków od przedsiębiorstw, nieruchomości i darowizn, zamiast ograniczania wydatków. Ponadto uważa on, że sfinansowanie robót publicznych wielką emisją papierów rządowych odciągnęło kapitał z rynku i sparaliżowało sektor prywatny²⁹⁷.

Stopa dyskontowa (redyskontowa), w USA w latach 1933 – 1935 była utrzymywana na wysokości 2 %, aby w latach 1937 - 1946 spaść do 1 %²⁹⁸.

W 1933 roku, w Niemczech doszedł do władzy Adolf Hitler, a to państwo zwiększyło swoje wydatki na obronę do 1937 roku czyli w ciągu kolejnych 4 lat, z wielkości dwa razy mniejszej od wydatków na cele obronne Francji i Wielkiej Brytanii łącznie - do wielkości dwukrotnie większej od wydawanej przez te państwa²⁹⁹.

W Polsce kryzys, z powodu dłuższej dekonunktury w rolnictwie przesunął się do połowy lat trzydziestych dwudziestego wieku³⁰⁰. W 1930 roku uwięziono przywódców opozycji, w 1932 roku zostali skazani przywódcy *Centrolewu* - pod zarzutem przygotowywania zamachu stanu, w 1934 roku doszło do zamachu ukraińskich nacjonalistów - na ministra spraw wewnętrznych, w kwietniu 1935 roku weszła w życie mniej demokratyczna konstytucja, a w latach 1936 -1937 roku doszło do niepokoїв społecznych i strajków chłopskich³⁰¹. Stopa bezrobocia wzrastała do 1937 roku, według

[historia gospodarcza xix i xx wieku.pdf](#) [dostęp: 17.08.2022].

²⁹⁴ N. Wapshott, *Keynes kontra Hayek. Spór, który zdefiniował współczesną ekonomię*, przeł. R. Madejski. Warszawa 2017, s. 186 - 189.

²⁹⁵ *Ibidem*, s. 193.

²⁹⁶ *Ibidem*, s. 183. Keynes podejmował takie próby w Wielkiej Brytanii, w której mieszkał i której był obywatelem oraz zamieszczał adekwatne artykuły, w amerykańskiej prasie.

²⁹⁷ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 370.

²⁹⁸ H. Hazlitt, *Inflacja wróg publiczny nr 1*, przeł. J. N. Fijor. Warszawa 2007, s. 158.

²⁹⁹ G. Allison, *Op. cit.*, s. 321.

³⁰⁰ R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 311.

³⁰¹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 188.

szacunkowych danych, 2 - 3 krotnie większych od oficjalnych - do 20 % ogółu zatrudnionych poza rolnictwem³⁰².

28 października 1932 roku, w Polsce Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów przejął walkę z kryzysem, dążąc do obniżki cen towarów przemysłowych, organizował roboty publiczne finansowane przez utworzony - w 1933 roku Fundusz Pracy, uzyskujący fundusze z dodatkowego opodatkowania wynagrodzeń. Ten Komitet przewidywał również inną pomoc dla bezrobotnych (szkolenia, pośrednictwo pracy, pomoc doraźną), a środki finansowe zamierzano skoncentrować na inwestycjach w infrastrukturę (drogi, koleje, melioracja i budownictwo). W 1933 roku utworzono Bank Akceptacyjny S. A., mający za zadanie oddłужać rolnictwo³⁰³. W 1936 roku miał miejsce początek realizacji planu budowy Centralnego Okręgu Przemysłowego³⁰⁴. Od tego roku zaczęto odnotowywać również niewielką nadwyżkę wpływów budżetowych nad wydatkami³⁰⁵.

Zarazem, w latach trzydziestych XX wieku, w Polsce utrzymywano wysoki, stabilny i rosący kurs złotego, co z jednej strony ułatwiało spłatę zadłużenia zagranicznego, a z drugiej wpływało na wzrost tendencji deflacyjnych, hamujących aktywność gospodarczą³⁰⁶. Rozbudowa polskiej armii, rozpoczęta w 1936 roku miała trwać do 1942 roku. W 1932 roku polscy naukowcy złamali kod niemieckiej maszyny szyfrującej – *Enigmy*, w lipcu 1939 roku przekazanej wraz z dokumentacją techniczną rządowi Francji i Wielkiej Brytanii³⁰⁷.

W 1934 roku, Polska popisała 10-letni pakt o nieagresji z Niemcami, porozumienie o zakończeniu wojny celnej i wzajemnych wrogich kampanii prasowych - z tym krajem oraz podjęto decyzję o przedłużeniu paktu o nieagresji z ZSRS (ZSRR) - do 1945 roku i nienaruszalności granicy wschodniej naszego kraju³⁰⁸.

W Związku Sowieckim (Radzieckim), rok 1929 - to ogłoszenie końca *NEP*, początek kolektywizacji rolnictwa, co doprowadziło do *Wielkiego Głodu* na Ukrainie (również na skutek wysiedleń) - w latach 1931 - 1932³⁰⁹. W 1932 roku nastąpiło nasilenie się terroru na wsi, po protestach przeciwko kolektywizacji³¹⁰.

Według *Encyklopedii PWN*, *NEP* czyli *Nowa Polityka Ekonomiczna* – to: *próba powrotu do gospodarki rynkowej w ZSRS (ZSRR), polegająca na przywróceniu systemu towarowo-pięniężnego w wymianie między miastem, a wsią oraz liberalizacji stosunków w przemyśle przez wprowadzenie systemu koncesji rządowych dla kapitału prywatnego i obcego (np. wspólne przedsiębiorstwa) oraz systemu oceniania działalności przedsiębiorstw, opartego na rachunku gospodarczym wraz z jednoczesnym zachowaniem monopolu własności państwowej - w podstawowych dziedzinach*

³⁰² R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 324.

³⁰³ *Ibidem*, s. 313 - 314.

³⁰⁴ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 188.

³⁰⁵ R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 318.

³⁰⁶ *Ibidem*, s. 317.

³⁰⁷ *Ibidem*, s. 318, 321 – 323.

³⁰⁸ *Ibidem*, s. 283 – 284, 278.

³⁰⁹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 250.

³¹⁰ N. Davies, *Europa: Rozprawa historyka z historią*, przeł. E. Tabakowska. Kraków 1998, s. 1023.

przemysłu, wymuszona na skutek kryzysu gospodarczego i masowego głodu spowodowanych przez komunizm wojenny, który doprowadził do oporu społeczeństwa³¹¹.

Podczas przymusowej kolektywizacji zabijano lub deportowano opornych w ZSRS (ZSRR). W latach 1929 - 1938 zginęło 15 milionów osób, a produkcja rolna spadła o 30 %³¹².

W 1934 roku w Związku Sowieckim (Radzieckim) rozpoczął się terror polityczny, który pociągnął za sobą miliony ofiar, w tym do 1938 roku wśród osób, które popierały takie działania Stalina. W 1939 roku sieć państwowych obozów koncentracyjnych GUŁ-ag, z których wracało niewielu żywych ludzi oraz zależne sądownictwo, będące głównymi narzędziami przymusu i terroru stały się największym pracodawcą w Europie, a w latach trzydziestych XX wieku było w GUŁ-agach uwięzionych do 10 % ludności tego kraju, niejednokrotnie oskarżanych o fikcyjne przestępstwa i torturowanych, w celu przyznania się do winy. Liczba zatrudnionych osób w aparacie terroru była równa ówczesnemu stanowi osobowemu armii tego kraju³¹³.

Podczas okresu *Wielkiego Terroru* w ZSRS (ZSRR) jednym z jego celów, w latach 1937 - 1938 stały się mniejszości narodowe, w tym szczególnie Polacy mieszkający na Ukrainie, Białorusi, Syberii i w miastach rosyjskich, co pociągnęło za sobą 100 tysięcy ofiar wśród polskiej mniejszości, w tym kraju³¹⁴.

W 1937 roku wydatki wojskowe Japonii stanowiły 28,5 % dochodu narodowego, Związku Sowieckiego (Radzieckiego) 26,4 % (wartość szacowana), Niemiec 23,5 %, Włoch 14,5 %, Francji 9,1 %, Wielkiej Brytanii wraz z koloniami 5,1 %, a USA 1,5 %³¹⁵.

W latach 1933 - 1937 wystąpiła na rynku amerykańskim hossa, którą Alfred. J. Frost i Robert R. Prechter zakwalifikowali - jako pierwszą falę, w kilkudziesięcioletniej fazie wzrostowej³¹⁶.

Zarazem, jak wspomniałem powyżej - w latach 1937 - 1939 w USA miała miejsce recesja, spowodowana odejściem od ekspansywnej polityki monetarnej i fiskalnej w tym kraju, która zapewniła wyjście z *Wielkiej Depresji*, po 1933 r., w kierunku ograniczania deficytów i zapobiegania inflacji, w tym podwojeniem rezerw obowiązkowych dla banków, co ograniczyło udzielanie kredytów oraz sterylizacją napływu złota przez Departament Skarbu USA, co zakończyło gwałtowny przyrost pieniądza³¹⁷.

Jeśli model prof. Leonida E. Grinina i prof. Andrejewa W. Korotajewa jest słuszny, w mojej ocenie, po 2020 roku mogły pozostać, jeszcze co najmniej dwa cykle Juglara do zakończenia obecnej fali

³¹¹ „Encyklopedia PWN”, *Nowa Ekonomiczna Polityka* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Nowa-Ekonomiczna-Polityka;3948557.html> [dostęp: 17.08.2020].

³¹² N. Davies, *Op. cit.*, s. 1021.

³¹³ N. Davies, *Op. cit.*, s. 1022 - 1024.

³¹⁴ Instytut Pamięci Narodowej, *Publikacje zwarte. Wielki Terror: operacja polska 1937–1938* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://szczecin.ipn.gov.pl/pl9/archiwa/dzialalnosc-naukowa-i-p/publikacje-zwarte/32243,Wielki-Terror-operacja-polska-19371938.html> [dostęp: 18.08.2022].

³¹⁵ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 110.

³¹⁶ A. J. Frost. R. R. Prechter, *Teoria fal Eliotta*. przeł. W. Madej. K. Środa. Warszawa 1995, s. 199.

³¹⁷ Ch. Potters. A. Courage, *Op. cit.*

Kondratiewa - w połowie lub pod koniec lat 30-tych XXI wieku lub później, o ile po trzecim nastąpił czwarty cykl Juglara fazy A, zakończony w 2020 roku lub później, a cykl Kondratiewa ponownie się wydłuży. Jeśli trwający od lat 2008/2010 cykl Juglara był pierwszym w klastrze B, to czeka nas, co najmniej jeszcze jeden jego cykl, podczas tej fazy cyklu Kondratiewa (według mojej prognozy, opartej o obserwację sytuacji w sierpniu 2022 roku).

Również, w modelu prof. Leonida E. Grinina i prof. Andrejewa W. Korotajewa, w latach 1890 (1893) - 1929 (1933) wystąpiły 4 cykle Juglara, w fazie A fali Kondratiewa, po czym 2 cykle Juglara w fazie B, trwające do 1948/1949 roku³¹⁸.

Klemens Juglar był pierwszą osobą, która stwierdziła cykliczność występowania kryzysów. Dokonał tego w XIX wieku. W swoich badaniach zauważył występowanie korelacji pomiędzy cenami, stopami dyskontowymi i rezerwami złota banków Francji, Anglii i USA z cyklami wzrostu aktywności gospodarczej, spekulacji i zatrudnienia, co wykluczało losowość występowania kryzysów. Zarazem wskazał na naturalne hamowanie sprzedaży, po okresie prosperity - na skutek wzrostu cen, coraz szybsze przemieszczanie się złota za granicę, w celu opłacenia importu przewyższającego eksport, w sytuacji rosnących cen, silny wzrost cen surowców, a następnie odnawiania weksli w celu pokrycia deficytu handlowego, co zwiększało intensywność operacji dyskontowych banków, przed wystąpieniem kryzysu, stwierdzając zarazem że płatności muszą być w końcu dokonane, co prowadzi do natychmiastowego spadku cen towarów, bankructw banków i handlowców oraz kryzysu przemysłowego. Koncepcja ta nie wyjaśnia w wystarczający sposób wzrostu cen surowców przed wystąpieniem kryzysu³¹⁹. Na cykliczność zmian aktywności gospodarczej Juglar po raz pierwszy zwrócił uwagę w 1889 roku, po spostrzeżeniu przez niego 8,5 - letniej regularności zmian w cenach i stopie dyskontowej - w gospodarce francuskiej, brytyjskiej i Stanów Zjednoczonych³²⁰.

Typowy juglarowski kryzys wystąpił już w 1825 roku i był poprzedzony wzrostem przedsiębiorczości, inwestycji oraz spekulacji w latach 1824 – 1825³²¹ czyli na 4 lata przed utworzeniem Banku Polskiego w Warszawie i na 5 lat przed wybuchem *Powstania Listopadowego*³²².

³¹⁸ L. E. Grinin. A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 48.

³¹⁹ *Ibidem*, s. 26.

³²⁰ D. Żochowski, *Myśl ekonomiczna wobec cykli koniunkturalnych*, s. 36 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjGh8Ce3qPxAhXchP0HHUGgD8sQFjACegQIAhAF&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.cejsh-6644d069-2de0-4cae-b338-ff8fa0993832%2Fc%2F77-D.ochowski.pdf&usg=AOvVaw0KyFWCDJAbtseo7bRbnPJh> [dostęp: 18.08.2022].

³²¹ L. E. Grinin. T. C. Devezas. A. V. Korotayev, *Cyclical Dynamics in Economics and Politics in the Past and in the Future* [w:] L. E. Grinin. T. C. Devezas. A. V. Korotayev, „Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff”. Volgograd 2014, s. 13 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjH86f0s4L4AhVys4sKHfHAAAbAQFnOECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fpublication%2F294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff&usg=AOvVaw07BpdhQZ2OgGRt9AcBDnGF [dostęp: 18.08.2022].

³²² W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 176. Nieopublikowane ...

Według CMT Association, powołującego się na *The Encyclopedia of Technical Market Indicators*, cykl Juglara jest podstawą 10-letniego wzorca (*the Decennial Pattern*) i 9,25-letniego cyklu cen akcji oraz obejmuje cykle trwające 8 - 10 lat. Cykl 9,25-letni, w latach 1834 - 2003 powtórzył się 16-krotnie, a zastosowanie 25 %-owego filtra ukazuje cykl 7,95-letni, znanego jako podwójny cykl czteroletni³²³.

Według *Encyklopedii zarządzania*, cykle Juglara trwają 7 - 11 lat, najczęściej niewiele ponad 8. Opierają się na przyczynach pieniężno - kredytowych oraz wpływie inwestycji i innowacji na aktywność gospodarczą. Negatywnie na utrzymywanie się tendencji wzrostu popytu przede wszystkim wpływa: *ograniczenie ekspansji kredytowej banków, w okresie rozkwitu. Encyklopedia zarządzania wskazuje, że: w fazie ekspansji cyklu Juglara popyt znacząco przewyższa podaż, obserwowany jest znaczny wzrost cen, rosnący poziom zatrudnienia, wzrost produkcji oraz wzrost zysków przedsiębiorstw. Po przejściu fazy ekspansji ma miejsce gwałtowny kryzys, który jest "pomostem" między fazą ekspansji, a kolejną fazą cyklu koniunkturalnego – depresją, podczas której występuje nadwyżka podaży nad popytem, trudności ze sprzedażą zapasów, wzrost stopy bezrobocia, załamanie się cen i produkcji, a nawet bankructwa, po czym następuje stabilizacja produkcji na niskim poziomie*³²⁴.

Według koncepcji prof. Mychajło Tuhana-Baranowskiego, kapitał na początku cyklu jest zbyt szybko wydawany, a pod jego koniec go brakuje. Jego zdaniem, intensywność kryzysu zależy od intensywności ożywienia, w czym częściowo, zdaniem prof. Leonida E. Grinina i prof. Andreja V. Korotajewa jest słuszna³²⁵. Zgadza się oni również z tym, że na kryzysy mają wpływ zewnętrzne czynniki światowe, pomimo nie wyczerpania się zasobów w kraju, co dotyczy zwłaszcza krajów znajdujących się poza rdzeniem *Systemu Światowego* i że przyczyny kryzysów mogą mieć charakter psychologiczny³²⁶.

Zdaniem Dominiki Lipki i dr Leszka Sykulskiego, zgodnie z *teorią systemów światów* prof. Immanuela Wallersteina do rdzenia należą: USA, Kanada, zachodnia Europa, Australia i Japonia, do półperyferii: Chiny, Indie, Indonezja, Iran, Republika Południowej Afryki, Brazylia i Argentyna, a Polska i Rosja lokują się w obszarze peryferii³²⁷.

Podczas fazy ekspansji, jeśli wzrost przyspiesza, prowadzi to do wzrostu popytu i przeciążenia finansowego. Na skutek braku wolnej płynności dochodzi do szybkiego wzrostu cen oraz bąbli

³²³ CMT Program, *Juglar Wave, a Cycle of 8 to 10 Years* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cmtassociation.org/kb/juglar-wave-a-cycle-of-8-to-10-years/> [dostęp: 18.08.2022] za R. Colby, *The Encyclopedia of Technical Market Indicators* 2003.

³²⁴ „Encyklopedia zarządzania”, *Cykl Juglara* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_Juglara [dostęp: 18.08.2022].

³²⁵ L. E. Grinin. A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 28.

³²⁶ *Ibidem*, s. 30.

³²⁷ D. Lipka. L. Sykulski, *Geoekonomiczny wymiar teorii systemów światów Immanuela Wallersteina, a centra, półperyferia i peryferia*. "Geopolityka.net" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://geopolityka.net/geoekonomiczny-wymiar-teorii-systemow-swiatow-immanuela-wallersteina> [dostęp: 18.08.2022].

spekulacyjnych, a ekspansja często potrzebuje czynnika zewnętrznego np. nowych rynków. Prof. Leonid E. Grinin i prof. Andrej W. Korotajew wskazują, że zgodnie z cechami cyklu Juglara, podczas fazy ekspansji, w tym podfazy boomu i przegrzania występuje bardzo silny wzrost cen surowców i nieruchomości, nadmierny popyt na kredyt i przeinwestowanie, silne spekulacje towarami i obligacjami oraz ogromny wzrost ryzykownych operacji³²⁸.

Zdaniem prof. Barbary Polszakiewicz, badania dr Wesleya C. Mitchella i prof. Arthura F. Burnsa, pracowników NBER, doprowadziły do zakwestionowania klasycznego cyklu Juglara, na podstawie empirycznej analizy długości faz ekspansji i spadku - w amerykańskiej gospodarce w latach 1854 - 1938. Ci badacze *doszli do wniosku, że przeciętny cykl ma długość 47,6 miesiąca, przy pewnej asymetrii na korzyść ekspansji, zarazem nie odrzucając występowania cykli krótszych i dłuższych*³²⁹.

Dr Krzysztof Piech twierdzi, że *po drugiej wojnie światowej odnotowuje się wydłużenie cykli koniunkturalnych, zarówno średniej długości, jak i Juglara* oraz ostrzega przed negatywnymi konsekwencjami nakładających się dołków różnych cykli³³⁰.

Dr Arno Tausch wskazuje na występowanie 36-letniego cyklu Barro i 140 letniego cyklu Immanuella Wallersteina. Cykl prof. Roberta Barro dotyczy katastrof, a cykl Wallersteina został określony, jako *logistyczny*. Dr Arno Tausch twierdzi również, że cykl Wallersteina prawdopodobnie jest skorelowany z przywództwem międzynarodowym³³¹.

Mukul Pal twierdzi, że 3 cykle Kitchina tworzą cykl Juglara, 3 cykle Juglara tworzą 25 - 30 letni cykl Berry'ego, a 3 cykle Berry'ego tworzą 90 - 99 letni cykl Straussa i Howe'a, będący jego zdaniem ważniejszym cyklem od cyklu Kondratiewa³³².

Dr Arno Tausch zwraca zarazem uwagę, że długie cykle występują w silniejszej formie, niż cykle narodowe oraz przedstawia wykres wskazujący, że podczas *Wielkiej Depresji* swój dołek osiągnęły cykle 16 - letni Juglara, 22 - letni Kuznetza, 36 - letni Barro, 54 letni Kondratiewa i 140 - letni Wallersteina, co nie miało miejsca w 2007 roku. Innym jego wskazaniem jest silny spadek przed rewolucją 1917 roku, w Rosji stosunku dochodów na głowę ludności, liczonego w realnej sile pieniądza - jako procenta analogicznej wartości światowej. Kolejny znaczący spadek tego wskaźnika rozpoczął się przed upadkiem Związku Sowieckiego (Radzieckiego). Z kolei pomiędzy

³²⁸ L. E. Grinin, A. V. Korotayev, *Op. cit.*, s. 34 - 35.

³²⁹ B. Polszakiewicz, *Op. cit.*, s. 170 za A. H. Hansen, *Fiscal, Policy and Business Cycles*. New York 1941, s. 3 - 128, 78.

³³⁰ K. Piech, *Op. cit.*, s. 265.

³³¹ A. Tausch, *The Hallmarks of Crisis. A New Center-Periphery Perspective on Long Economic Cycles* [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev "Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff", Volgograd 2014, s. 181, 189, 193 – 194, 202 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 18.08.2022].

³³² M. Pal, *Understanding economic cycles*. „Business Standart. Guest Column”. 29.01.2013 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.business-standard.com/article/markets/understanding-economic-cycles-108080401087_1.html [dostęp: 18.08.2022].

1939, a początkiem lat osiemdziesiątych XX wieku utrzymywał się on na wysokim poziomie, w tym państwie³³³.

Dodatkowo wskazywane są również informacje o finansowaniu i inspirowaniu przywódcy przewrotu bolszewickiego, w Rosji, w 1917 roku, który był przeciwnikiem udziału Rosji w ówczesnej wojnie z Niemcami przez ten kraj oraz przez amerykańskiego bankiera żydowskiego pochodzenia³³⁴. 5 lat później, po klęsce podczas *I Wojny Światowej*, w 1922 roku Niemcy zawarły w Rapallo umowę ze Związkiem Sowieckim, która w tajnej klauzuli pomogła szkolić armię ZSRS, a Niemcom: odtworzyć swoją kadrę wojskową, wykorzystywać sowieckie poligony wojskowe oraz prowadzić w ZSRS swoją produkcję zbrojeniową³³⁵.

Nicholas LePan twierdzi, że niezależnie od nadprodukcji, wojen, niedoborów oddziałujących na podaż i popyt pojawiają się wielodekadowe ogólne ruchy cen towarów, których zmiany dla poszczególnych towarów nie muszą przebiegać przejściowo tak samo, jak inne przez cały czas trwania cyklu, chociaż ostatnio się synchronizują. Według omawianego przez niego modelu, pierwszy super-cykl na tym rynku został określony na lata 1899 - 1932, ze szczytem w 1904 roku i trwał 33 lata, drugi określony na lata 1933 - 1961, ze szczytem w 1947 roku trwał 29 lat, trzeci na lata 1962 - 1995, ze szczytem w 1978 roku i trwał również 29 lat, a czwarty rozpoczął się w 1996 roku, ze szczytem w 2011 roku. Nicholas LePan twierdzi, że przy wykorzystaniu asymetrycznego filtra pasmowego, opracowanego przez Bank of Canada i danych indeksu cen towarów (BCPI), obejmującego 26 kanadyjskich towarów, sprzedawanych na rynkach światowych określono, że pierwszy cykl zbiegł się z uprzemysłowieniem USA, pod koniec XIX wieku, drugi z początkiem globalnych zbrojeń przed *II Wojną Światową*, trzeci z reindustrializacją Europy i Japonii, pod koniec lat pięćdziesiątych i początku lat sześćdziesiątych XX wieku, a czwarty z szybką industrializacją Chin - pod koniec lat dziewięćdziesiątych tego wieku. Zauważa także, że opóźnienie dostaw podczas gwałtownego uprzemysłowienia kraju pcha do góry ceny surowców³³⁶.

Po załamaniu na rynku surowcowym, w związku z wybuchem pandemii COVID- 19, w 2020 roku i następnie z gwałtownym odbiciem zaczęto spekulować na temat rozpoczęcia kolejnego super-cyklu na tym rynku, utożsamiając je z falami (cyklami) Kondratiewa³³⁷.

Zdaniem Marko Kolanovica w 2020 roku rozpoczął się nowy, 5 supercykl surowcowy. Poprzedni, jego zdaniem trwał 24 lata, od 1996 do 2020 roku, ze szczytem w 2008 roku³³⁸.

³³³ A. Tausch, *Op. cit.*, s. 182, 200, 183.

³³⁴ J. Ślęzak, *Kto naprawdę sfinansował rewolucję październikową?* „twojahistoria.pl”. 18.10.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://twojahistoria.pl/2017/10/18/kto-naprawde-sfinansowal-rewolucje-pazdziernikowa/> [dostęp: 05.09.2022].

³³⁵ PAP, *Układ w Rapallo - Niemcy i Sowieci rozpoczynają współpracę*. „PolskieRadio.pl”. 16.04.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.polskieradio.pl/39/156/Artykul/2442130,Deklaracja-o-nieagresji-z-Hitlerem-%E2%80%93-pakt-z-diabłem-proba-obrony-niepodległości> [dostęp: 05.09.2022].

³³⁶ N. LePan, *What is a Commodity Super Cycle?* 02.08.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.visualcapitalist.com/what-is-a-commodity-super-cycle/> [dostęp: 18.08.2022].

³³⁷ C. Lloyd, *Czy zbliża się kolejny supercykl surowcowy?* 08.12.2021. tłum. P. Rapka [Online]. Dostępny w Internecie: <https://mises.pl/blog/2021/12/08/lloyd-czy-zbliza-sie-kolejny-supercykl-surowcowy/> [dostęp: 18.08.2022].

Grażyna Śleszyńska wskazuje, że: *W ciągu ostatnich 200 lat miało miejsce pięć supercykli surowcowych, z kulminacją odpowiednio: u schyłku wojen napoleońskich (1814), podczas amerykańskiej wojny secesyjnej (1864), po I wojnie światowej (1920), w decydującej fazie zimnej wojny (1980) oraz u szczytu światowego kryzysu finansowego (2008), skorelowanie wzrostu ich cen z rosnącą inflacją oraz że z punktu widzenia szerokości rynku wśród metali przemysłowych najważniejsze są ruda żelaza, miedź, aluminium i nikiel*³³⁹.

Zdaniem Lukasa Boera, Andrei Pescatori, Martina Stuermera i Nico Valckxa ceny miedzi, niklu, kobaltu i litu na skutek dążenia do ograniczenia emisji dwutlenku węgla mogą utrzymywać się na wysokich poziomach, a w sytuacji gdy ich podaż nie będzie podążać za popytem ich ceny mogą gwałtownie wzrosnąć, gdyż są uważane za najważniejsze z punktu widzenia perspektyw transformacji energetycznej - w latach 2022 - 2040³⁴⁰.

David Morgan uważa, że najlepszą inwestycją najbliższej dekady będzie srebro, które zostanie wyssane przez przemysł³⁴¹.

Jednym z cykli, względnie fal są procesy globalizacji i deglobalizacji. Zdaniem Międzynarodowego Funduszu Walutowego globalizacja to: *rosnąca współzależność (integracja) gospodarek krajowych, szczególnie wskutek zwiększającego się handlu międzynarodowego i przepływów finansowych. Te procesy napędza i im towarzyszy przepływ informacji i wiedzy*³⁴². Zgodnie z *Encyklopedią zarządzania* globalizacja jest to: *proces występujący w gospodarce światowej charakteryzujący się przede wszystkim nasileniem się mobilizacji i przepływu dóbr, kapitałów i siły roboczej w skali ogólnoswiatowej, rozwój transportu, komunikacji, telekomunikacji oraz szybki przepływ informacji w mediach. Tej ewolucji gospodarczej towarzyszą przeobrażenia w sferze społecznej, kulturowej, ustrojowej i politycznej, prowadzące do konfrontacji i zbliżenia w tym zakresie między państwami, narodami oraz ludźmi całego świata*³⁴³.

³³⁸ S. Goldstein, *The fifth commodity supercycle has started, says highly regarded JPMorgan strategist*. 11.02.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.marketwatch.com/story/the-fifth-commodity-supercycle-has-started-says-highly-regarded-jpmorgan-strategist-11613044794> [dostęp: 18.08.2022].

³³⁹ G. Śleszyńska, *Inwestorzy antycypują nowy supercykl surowcowy*. 26.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/gospodarka/artykuly/8171055,inwestorzy-antycypuja-nowy-supercykl-surowcowy.html> [dostęp: 18.08.2022].

³⁴⁰ L. Boer, A. Pescatori, M. Stuermer, N. Valckx, *Metale mogą stać się nową ropą naftową*. "obserwatorfinansowy.pl". 26.05.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/metale-moga-stac-sie-nowa-ropa-naftowa/> [dostęp: 18.08.2022].

³⁴¹ T. Sarna, *Srebro najlepszą inwestycją dekady. Przemysł wchłonie całą podaż metalu: David Morgan, założyciel The Morgan Report, uważa, że podaż białego metalu będzie się załamywać w kolejnych latach*. "Comparic". 22.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://comparic.pl/srebro-najlepsza-inwestycja-dekady-przemysl-wchlonie-cala-podaz-metalu/?fbclid=IwAR0_v_TtSE6rQk_jUiS9Tu5Vs5OKOCugDguCeTsZb3EhiC7fxC5npyJZcwk [dostęp: 27.08.2022].

³⁴² K. Rybiński, *Globalizacja, a polityka pieniężna*. "Studia Regionalne i Lokalne 2006 nr 2 (24), s. 5. [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&resrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjI8p6p7pv3AhWCvIsKHYMrCqcQFnoECAYQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-f9bf07db-c98c-48c1-a342-355cb839afaa%2Fc%2F2006_2_rybinski.pdf&usq=AOvVaw1FtDxWUlaPxU4CxjpGng7m [dostęp: 18.08.2022].

³⁴³ „Encyklopedia zarządzania”, *Globalizacja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Globalizacja> [dostęp: 18.08.2022].

Zdaniem prof. Witolda Morawskiego, pierwsza fala globalizacji trwała już w XV wieku, w czasach zajęcia Ceuty - w 1415 roku przez Portugalczyków i wyprawy Kolumba w 1492 roku, a prof. George Modelski zauważył ją już w Chinach, po 930 roku. Podczas niej wyłoniły się państwa narodowe o charakterze monarchii lub republik i społeczeństwo międzynarodowe. Po rewolucji w Anglii, mającej miejsce w 1688 roku zaczęły kształtować się idee, a następnie praktyki liberalne. Obywatele uzyskiwali prawa osobiste, w zamian za wypełnianie obowiązku wobec państwa. Po *Wielkiej Rewolucji* we Francji nastąpiło uzupełnianie się liberalizmu, aby doprowadzić do powstawania liberalnej demokracji³⁴⁴.

Rozpoczęcie drugiej fali globalizacji prof. Witold Morawski umieścił w połowie XIX wieku, z możliwym odniesieniem do końca XVIII wieku, w którym szybka modernizacja ekonomiczna została zapoczątkowana przez rewolucję przemysłową, głównie w Anglii ale też i w innych państwach zachodniej Europy. Tej fali towarzyszyły cykle koniunkturalne, a w latach 1896 - 1914 hurraoptymistyczna *globalna integracja ekonomiczna*, o uniwersalizmie opartym o lesseferyzm, przerwana wybuchem *I Wojny Światowej* i utrzymującą się - w kolejnych latach deglobalizacją, trwającą na zachodzie do 1945, a w Europie wschodniej do lat 1989 - 1991, której towarzyszyły, w naszej części kontynentu totalitaryzm i dramatyczne wydarzenia. Zdaniem prof. Harolda Jamesa *przyrost masowego ruchu kapitału*, zwiększający niestabilności może znacznie łatwiej wywoływać kryzysy światowe³⁴⁵.

Dr Jon Danielsson, prof. Charles Goodhart i Robert Macrae wskazują, że *po wybuchu I Wojny Światowej główne kraje zaangażowane w handel międzynarodowy, tj. Austria, Niemcy oraz Francja – dążąc do ochrony własnych rynków finansowych – zakazały dokonywania płatności na rzecz zagranicznych podmiotów*, co stało się impulsem do wybuchu kryzysu³⁴⁶.

Zgodnie z *Encyklopedią zarządzania*, *lesseferyzm - to doktryna zakładająca, że państwo nie powinno wywierać żadnego bezpośredniego wpływu na gospodarkę. Natomiast ma ograniczyć się do utrzymania prawa i porządku, pozostawiając sprawę kształtowania gospodarki wolnemu rynkowi*³⁴⁷.

Według prof. Witolda Morawskiego trzecia fala globalizacji rozpoczęła się w 1944 roku, powołaniem w Bretton Woods Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego,

³⁴⁴ W. Morawski, *Fale globalizacji i globalne zarządzanie*, s. 22 - 24 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwigrOX34KX1AhVC-yoKHfqmAGAQFnoECAQQAQ&url=http%3A%2F%2F31.186.81.235%3A8080%2Fapi%2Ffiles%2Fview%2F1327.pdf&usq=AOvVaw1M3A47WIMaoTdhgpNKIG6A> [dostęp: 10.01.2021].

³⁴⁵ *Ibidem*, s. 24 - 25. Wspomniana praca Harolda Jamesa to *The End of Globalization. Lessons From the Great Depression*, z 2001 roku, s. 222.

³⁴⁶ J. Danielsson. Ch. Goodhart. R. Macrae, *Sankcje, wojna i ryzyko systemowe w latach 1914 i 2022*.

"obserwatorfinansowy.pl". 01.04.2022. [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/sankcje-wojna-i-ryzyko-systemowe-w-latach-1914-i-2022/> [dostęp: 18.08.2022].

³⁴⁷ „Encyklopedia zarządzania”, *Lesseferyzm* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Lesseferyzm> [dostęp: 18.08.2022].

z dominacją myśli keynesowskiej, a neoliberalnego przyspieszenia doświadczyła, od drugiej połowy lat siedemdziesiątych XX wieku, z instytucjonalnym potwierdzeniem w Wielkiej Brytanii i USA - w latach 1979 - 1981³⁴⁸.

Zdaniem prof. Krzysztofa Rybińskiego, byłego wiceprezesa Narodowego Banku Polskiego, z 2006 roku globalizacja wpływa na zewnętrzne otoczenie gospodarki krajowej poprzez zagraniczne realne procesy gospodarcze oraz globalny cykl koniunkturalny i cen surowców, co przyczynia się do przejściowego wzrostu inflacji, a zarazem obniża inflację, poprzez udział w niej krajów o niskich kosztach wytwarzania oraz zwiększa presję na marże i płace, zwiększa niepewność odnoszącą się do wpływu decyzji banku centralnego na rynki finansowe i zmienne ekonomiczne oraz wpływa na strategię stosowane przez banki centralne, a także zwiększa ryzyko występowania *bąbli cenowych* - na rynkach aktywów. Globalizacja powoduje również wzrost zależności gospodarki krajowej od międzynarodowej, co dzieje się na skutek wzrostu międzynarodowych przepływów kapitałowych. Ponadto, na skutek rosnącego deficytu budżetowego, USA importują do siebie oszczędności z państw azjatyckich, w tym Chin i państw eksportujących ropę naftową, co może w przyszłości odwrócić tę sytuację, znacznie podnosić długoterminowe stopy procentowe, w tym kraju, prowadzić do silnej deprecjacji USD oraz grozić silnym zwolnieniem światowego wzrostu gospodarczego³⁴⁹.

W XX i XXI wieku, zwłaszcza w okresie kryzysów, w latach siedemdziesiątych ubiegłego wieku i podczas kryzysu rozpoczętego w 2008 roku pojawiały się naciski skłaniające do stosowania protekcjonalizmu. Protekcjonizm był również stosowany w XIX wieku, a obecnie wiele krajów i organizacji międzynarodowych nie rezygnuje z niego całkowicie. W XIX wieku, w związku z brakiem konkurencyjności gospodarki, w początkowo rozbitych i wychodzących z epoki feudalizmu Niemczech protekcjonizm był zalecany przez ekonomistów z niemieckiej szkoły historycznej, wobec gospodarki angielskiej³⁵⁰.

Prof. Harold James wskazał także na alternatywną, chińską propozycję fizycznej globalizacji - inicjatywę *Pasa i Szlaku (Belt and Road Initiative BRI)*, promowaną przez prezydenta tego kraju Xi Jinpinga³⁵¹.

Zdaniem *EveryCRSReport.com*, opublikowanego w 2007 roku, zmiany cyklu koniunkturalnego wraz z długoterminowymi przyczynami strukturalnymi, wahania przypadkowe i sezonowe mogą wpływać na wzrost gospodarczy, przy czym na zmiany cyklu koniunkturalnego oraz na

³⁴⁸ W. Morawski, *Fale ...*, s. 25 - 26.

³⁴⁹ K. Rybiński, *Op. cit.*, s. 5 - 8.

³⁵⁰ K. Kłosowicz-Toborek, *Istota protekcjonizmu w dziewiętnastym wieku oraz współcześnie*. „Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Problemy Rolnictwa Światowego” 2018 t. 18 (XXIII), zeszyt 1, s. 89 – 91 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://agro.icm.edu.pl/agro/element/bwmeta1.element.agro-2572f7c3-651f-427f-99a7-000f8fb651e9/c/s.88.pdf> [dostęp: 18.08.2022].

³⁵¹ H. James, *Nowa-stara globalizacja*. "obserwatorfinansowy.pl". 23.04.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/nowa-stara-globalizacja/> [dostęp: 29.08.2022].

długoterminowe przyczyny strukturalne może wpływać polityka. Aktywność gospodarcza jest stymulowana przez wzrost deficytu budżetowego oraz obniżkę stóp procentowych, a działania odwrotne wpływają na jej ograniczanie. Z punktu widzenia cykli koniunkturalnych można oddziaływać na gospodarkę tylko tymczasowo. Wzrost deficytu budżetowego może również ograniczać zasoby kapitału, a w dłuższym okresie wzrost gospodarczy jest determinowany wyłącznie przez tempo wzrostu produktywności oraz nakładów kapitału i pracy. Najbardziej cyklicznym czynnikiem są wydatki inwestycyjne, a wydatki konsumpcyjne najmniejszym. W ostatnich dziesięcioleciach okresy ekspansji stały się dłuższe, a recesje płytsze. Wzrost długoterminowy, któremu poświęca się mniej uwagi, niż cyklom jest spowodowany głównie postępowaniem technologicznym, wzrostem siły roboczej (w stosunku do liczby ludności), kapitału i produktywności, a pomocniczo i marginalnie zmianami w polityce, obejmującej edukację, podatki, konkurencję, badania podstawowe i infrastrukturę. Ważnym elementem cyklu koniunkturalnego jest zmiana stanu zapasów, a trwałe nakłady inwestycyjne rosną szybciej i spadają szybciej, niż PKB, w przeciwieństwie do wydatków konsumpcyjnych, które są mniej zmienne od wahań PKB³⁵².

W USA, co najmniej w latach 1947 - 2021 dawało się zauważyć rosnący trend wzrostu produktywności nierolniczej. W pierwszym półroczu 2022 roku następował jej spadek, w tym kraju³⁵³.

Zdaniem Wojciecha Białka, z 2007 roku, w przeciwieństwie do XIX wieku (z wyjątkiem okresu od połowy lat czterdziestych do połowy lat sześćdziesiątych tego wieku, kiedy następował wyraźny spadek), od początku XX wieku obserwuje się spadek realnej wartości USD. Przyspieszenie tempa wzrostu inflacji, w tym kraju występowało w latach 1814, 1864, 1918 oraz w latach 40-tych i 70-tych XX wieku. Zarazem od 1835 do 2008 roku średnie tempo inflacji CPI odpowiadało średniemu tempu wzrostu cen złota, podczas którego występowały przejściowo zarówno istotne spadki, jak i wzrosty jego ceny. Natomiast realnie cena akcji w latach 1871 - 2006 rosła średnio o 2,2 % rocznie (nominalnie o 4,3 %), a od 1942 do 2006 roku indeks S&P wzrastał nominalnie o 8,3 %, chociaż od momentu zakupu na szczycie cenowym bez uwzględnienia dywidend, w okresie od 1881 roku musiało się czekać od 17 do 24 lat na wyrównanie ceny. Zarazem pomiędzy 1870, a 2006 rokiem następował spadek średniej stopy dywidendy z akcji, dla amerykańskiego rynku. W Polsce pomiędzy 1994, a 2006 rokiem Warszawski Indeks Giełdowy wzrastał średnio o 14 % rocznie³⁵⁴.

³⁵² „EveryCRSReport.com”, *Economic Growth and the Business Cycle: Characteristics, Causes, and Policy Implications* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.everycrsreport.com/reports/RL34072.html> [dostęp: 18.08.2022].

³⁵³ St. Louis FED, *Nonfarm Business Sector: Labor Productivity (Output per Hour) for All Employed Persons*. "FRED Economic Data" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/OPHNFB> [dostęp: 12.09.2022].

³⁵⁴ W. Białek, *Prognozowaniem sytuacji giełdowej z wykorzystaniem cykli giełdowych i gospodarczych*, 17.11.2007, s. 5 – 6, 10 - 15, 19 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://docplayer.pl/1597084-Prognozowaniem-sytuacji-gieldowej-z-wykorzystaniem-cykli-gieldowych-i-gospodarczych.html> [dostęp: 18.08.2022].

Zdaniem Jagody Fryc, kształtowanie się Warszawskiego Indeksu Giełdowego koreluje z Globalnym wskaźnikiem koniunktury gospodarczej OECD (*OECD Total Composite Leading Indicator*)³⁵⁵. CLI, wskazujący *fluktuacje aktywności gospodarczej wokół długoterminowego potencjalnego poziomu*, o charakterze bardziej jakościowym, niż ilościowym ma zadanie dostarczania wczesnych sygnałów punktów zwrotnych - w cyklach koniunkturalnych³⁵⁶.

Zdaniem prof. Barbary Polszakiewicz, wokół dominujących interpretacji cyklu koniunkturalnego koncentrują się dwie grupy teorii - realnego cyklu koniunkturalnego i typu neoschumpeterowskiego, a zgodnie z ekonomią typu keynesowskiego nie są one regularne i możliwe do przewidzenia, ze znaczną dokładnością. W Niemczech można spotkać wyróżnianie pięciu faz cyklu, a National Bureau of Economic Research (NBER) w Nowym Jorku wskazuje na dwie - ekspansji i kontrakcji³⁵⁷.

W celu prognozowania zmian w koniunkturze stosowane są wskaźniki wyprzedzające³⁵⁸. Przewidzenie wystąpienia recesji jednak nie jest łatwe. Zarówno, w odniesieniu do 2001 roku, jak i do *Wielkiej Recesji* - na lata ich wystąpienia profesjonalni prognostycy przewidywali ponad 2 % wzrost PKB w USA³⁵⁹.

Jednym ze wskaźników zbliżającej się recesji, w USA jest odwrócona krzywa rentowności obligacji, co oznacza, że obligacje o krótszym okresie zapadalności mają większą rentowność od obligacji o dłuższym okresie zapadalności, a ostrzeżeniem jest zbliżanie się tych rentowności do siebie (*wyplaszczona* albo *garbata* krzywa)³⁶⁰. W tym obszarze również można zauważyć występowanie cyklu, chociaż o nieregularnych odległościach.

Inwersje krzywej terminowej, polegające na okresach przekraczania wartości wskaźnika rentowności obligacji 10-letnich przez rentowność obligacji 2-letnich, od czasów odejścia przez USA od wymienialności USD na złoto poprzedzały wstąpienie recesji w Stanach Zjednoczonych. W tym kontekście, miały one miejsce w sierpniu 1978, październiku 1980, grudniu 1988, kwietniu 2000, w czerwcu 2006 roku i w sierpniu 2019 roku. Kolejna inwersja tego rodzaju wystąpiła w

³⁵⁵ J. Fryc, *W 2022 r. o zyski na GPW już tak łatwo nie będzie. Są 3 powody*. "Analizy.pl" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.analizy.pl/tylko-u-nas/28956/gpw-i-polskie-akcje-prognozy-na-2022-rok> [dostęp: 18.08.2022].

³⁵⁶ OECD data, *Composite leading indicator (CLI)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://data.oecd.org/leadind/composite-leading-indicator-cli.htm> [dostęp: 18.08.2022].

³⁵⁷ B. Polszakiewicz, *Op. cit.* s. 166 - 167.

³⁵⁸ K. Szeplewicz, *Wskaźniki wyprzedzające koniunktury - analiza ekonometryczna*, s. 33 [Online]. Dostępne w Internecie: https://ssl-kolegia.sgh.waw.pl/pl/KAE/struktura/IRG/publikacje/Documents/pim87_2.pdf [dostęp: 18.08.2022]. Zob także Business Insider, *Co to są wskaźniki wyprzedzające?* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/przepisy/czym-jest-wskaznik-wyprzedzajacy/3gwlrbc> [dostęp: 18.08.2022] i in.

³⁵⁹ T. Drautzburg, *Why Are Recessions So Hard to Predict? Random Shocks and Business Cycles*, s. 1 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.econedlink.org/wp-content/uploads/2020/05/Supplemental_Reading_Fed_Philadelphia_eiq119-predicting-recessions.pdf [dostęp: 18.08.2022] za J. Bernstein, „Washington Post”, 7/5/2018.

³⁶⁰ A. Hayes. G. Scott. S. Kvilhaug, *Yield Curve*. „Investopedia”, 13.01.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/y/yieldcurve.asp> [dostęp: 18.08.2022].

marcu 2022 roku. Zarazem prognostyczny model FED-u, w lutym 2022 roku oceniał prawdopodobieństwo wystąpienia recesji w ciągu najbliższych 12 miesięcy na 6,14 %³⁶¹, a do końca sierpnia 2022 roku, od 2020 roku nie wystąpiła dywergencja pomiędzy oprocentowaniem 10-letnich obligacji i 3 miesięcznych bonów skarbowych, w tym kraju, pomimo że różnica w ich oprocentowaniu wyraźnie się zmniejszyła od maja tego roku, po uprzednim silnym jej wzroście³⁶².

W marcu 2022 roku taka inwersja wystąpiła również w Polsce³⁶³. Również wskaźnik PMI (Purchasing Manager's Index), w strefie euro w czerwcu 2022 roku zmierzał w kierunku recesji³⁶⁴. Zarazem US Index of Consumer Sentiment, w 2022 roku osiągnął głębsze dno, niż podczas recesji w latach 2008 - 2009. Podobnie niskie wartości osiągał on także podczas recesji, w latach 1973 - 1975, 1980, 1990 - 1991³⁶⁵.

2. RÓŻNICA POMIĘDZY RENTOWNOŚCIĄ 2 i 10 LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH USA WRAZ ZAZNACZENIEM OKRESÓW RECESJI W USA (% - %) 1976 – 2022



----- różnica, ciemniejsze pola: okresy występowania recesji w USA. Stan na 02.09.2022 r.

Źródło: St. Louis FED, *10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity*. „FRED Economic Data”, Federal Reserve Bank of St. Louis.

³⁶¹ K. Kolany, *Ameryka na krawędzi recesyjnego sygnału*. „Bankier.pl”. 30.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Ameryka-na-krawedzi-recesyjnego-sygnalu-8308933.html> [dostęp: 18.08.2022]. Zob. także St. Louis FED, *10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y> [dostęp: 18.08.2022].

³⁶² St. Louis FED, *10-Year Treasury Constant Maturity Minus 3-Month Treasury Constant Maturity (T10Y3M)*. "FRED Economic Data" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y3M> [dostęp: 30.08.2022].

³⁶³ D. Szymański, *Na rynku pojawił się sygnał alarmowy. "To skończy się wielkim płaczem"*. „money.pl”. 04.04.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/na-rynku-pojawil-sie-sygnal-alarmowy-to-skonczy-sie-wielkim-placzem-6754576446990880a.html> [dostęp: 18.08.2022].

³⁶⁴ K. Kolany, *PMI: strefa euro coraz bliżej recesji*. "Bankier.pl". 23.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Wskazniki-PMI-w-strefie-euro-czerwiec-2022-8361900.html> [dostęp: 18.06.2022].

³⁶⁵ „Independent Trader Team”, *Bessa już jest, recesja będzie za moment*. 15.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://independenttrader.pl/bessa-juz-jest-recesja-bedzie-za-moment.html?fbclid=IwAR3UrPo2yAaqk5zpk2ha0l4gCXoqxysw_6D2scM-mIRaXGmYT_CtgZF0H50 [dostęp: 18.08.2022].

PMI (Purchasing Managers' Index) - to wskaźnik *dominującego kierunku trendów gospodarczych w sektorze produkcyjnym i usługowym*, określający czy warunki rynkowe, z punktu widzenia menedżerów ds. zakupów, rozszerzają się, pozostają takie same, czy kurczą się³⁶⁶.

Drugi wskaźnik PMI - to wskaźnik wyprzedzający koniunktury, o pełnej nazwie *Payment Morality Index (wskaźnik moralności płatniczej)*³⁶⁷.

W lipcu 2022 roku ponownie rozpoczęło się odwrócenie krzywej rentowności, w USA. W latach 1985 - 2020 po jej odwróceniu się FED obniżał stopy procentowe³⁶⁸. Natomiast w 2022 roku FED podniósł stopy procentowe³⁶⁹, pozostawiając je jednak poniżej stopy inflacji, w tym kraju³⁷⁰. Jednakże, zdaniem portalu *macrotrends*, w latach: 2000 i 2006 zadłużenie rządowe USA stanowiło: odpowiednio: 33,27 % i 55,47 % PKB tego kraju i wykazywało tendencję rosnącą³⁷¹.

W efekcie stopy procentowe w USA zrównały się z ich maksymalnym poziomem z grudnia 2018 roku³⁷², przy czym o ile inflacja w grudniu tego roku wynosiła, w tym kraju 1,91 % to w czerwcu 2022 roku 9,06 %³⁷³.

Zarazem obliczany przez OECD wskaźnik ufności konsumenckiej (*Consumer Confidence Index, CCI*) w sierpniu 2022 roku osiągnął znacznie niższe wartości, niż podczas dołka z 2020 roku, co sygnalizowało możliwość silniejszej tendencji do odchodzenia od zakupów i tendencji do wzrostu oszczędności³⁷⁴. Natomiast spadek, obliczanego przez tę organizację poziomu wskaźnika ufności biznesu (*Business confidence index, BCI*) wykazywał w tym samym czasie znacznie mniejszą dynamikę, pozostając nie tylko znacznie powyżej poziomu dołka z 2020 roku ale również na dalszy

³⁶⁶ B. Banner. K. Munichiello, *What is the Purchasing Managers' Index?* „Investopedia”. 27.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/p/pmi.asp> [dostęp: 18.08.2022].

³⁶⁷ FxMag Forex Magazine, *Pmi* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fxmag.pl/co-to-jest/pmi> [dostęp: 18.08.2022].

³⁶⁸ T. Gessner, *Inwersja krzywej dochodowości, a reakcje Fedu*. "Stooq". 12.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/mol/?id=27132> [dostęp: 18.07.2022]. Zob. także St. Louis FED, *10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y> [dostęp: 18.08.2022].

³⁶⁹ MLG, *Bank centralny USA zdecydował. Czegoś takiego nie było od lat 80*. „money.pl”. 27.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/bank-centralny-usa-zdecydowal-czegos-takiego-nie-bylo-od-lat-80-6795021649824640a.html> [dostęp: 18.09.2022].

³⁷⁰ Ekonomiści mBanku, *Inflacja w USA, czerwiec 2022: to pewnie szczyt CPI, ale nie jest różowo*. "FXMAG". 14.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fxmag.pl/artykul/inflacja-w-usa-czerwiec-2022-to-pewnie-szczyt-cpi-ale-nie-jest-rozowo> [dostęp: 18.08.2022].

³⁷¹ Macrotrends, *U.S. Debt to GDP Ratio 1989 - 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/debt-to-gdp-ratio> [dostęp: 14.09.2022].

³⁷² K. Kolany, *Stopy procentowe w USA znów w górę. Fed dotarł do "linii Powella"*. „Bankier.pl”. 27.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Fed-podnosi-stopy-procentowe-lipiec-2022-8381571.html> [dostęp: 18.08.2022].

³⁷³ RI, *American inflation rate* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/usa-inflation-rate/> [dostęp: 18.08.2022].

³⁷⁴ OECD data, *Consumer confidence index (CCI)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://data.oecd.org/leadind/consumer-confidence-index-cci.htm#indicator-chart> [dostęp: 30.08.2022].

optymizm, dotyczący przyszłych wyników, chociaż na poziomie niższym, niż podczas jego szczytu w 2018 roku³⁷⁵.

Zgodnie z kontrowersyjną koncepcją *paradoksu zapobiegliwości*, pod wpływem wzrostu oszczędności następuje obniżenie się dochodu narodowego. Natomiast zgodnie z badaniami empirycznymi ma miejsce pozytywna relacja pomiędzy długoterminowym wzrostem gospodarczym, a stopą oszczędności³⁷⁶.

Prof. Jesús Huerta de Soto wskazuje, że pomimo, że spadek konsumpcji odbija się negatywnie na dochodach firm z sektora dóbr konsumpcyjnych wydatki konsumpcyjne stanowią niewielki procent ich ogółu. Ponadto twierdzi, że wzrost oszczędności zwykle sprzyja przejściowemu wydłużeniu się procesów produkcji oraz jest siłą napędową i koniecznym warunkiem wzrostu oraz rozwoju gospodarczego. Ponadto przy braku innych zmienności prowadzi do obniżenia rynkowej stopy procentowej oraz do wzrostu wartości dóbr kapitałowych, szczególnie jak najdalej oddalonych od ostatecznej konsumpcji, długu użytkowanych i wnoszących znaczny udział do procesów produkcji, co z kolei zwiększa rentowność ich wytwarzania i tendencję do innowacji, a także na ogół prowadzi do spadku końcowych cen dóbr konsumpcyjnych. Laureat nagrody Nobla prof. Friedrich August von Hayek, w 1939 roku wskazał, że ten spadek jest proporcjonalnie mniejszy, w odniesieniu do wzrostu oszczędności i może do niego dochodzić w tempie uzależnionym od sztywności rynku³⁷⁷, a także w oparciu o efekt Ricarda - na zastępowanie, w takiej sytuacji przez przedsiębiorców relatywnie droższej siły roboczej (w stosunku do obniżających się cen artykułów konsumpcyjnych) innowacjami technologicznymi³⁷⁸.

Prof. Jesús Huerta de Soto zarazem wskazuje, że w takiej sytuacji największą wartość rynkową osiągają papiery wartościowe spółek produkujących dobra oddalone od ostatecznej konsumpcji. Im dalej, tym wyższe³⁷⁹.

Według stanu na lipiec 2022, statystyki dotyczące, pierwszego półrocza wskazały, że zarówno w pierwszym, jak i w drugim kwartale 2022 roku obniżył się poziom PKB w Stanach Zjednoczonych, co oznaczało wejście tego kraju, co najmniej w stan technicznej recesji³⁸⁰. Zarazem szacunki Federal Reserve Bank of Atlanta z 16 września 2022 roku, w oparciu o bieżące dane gospodarcze, nie obejmujące wpływu Covid-19 i mobilności społecznej (spoza jej wpływu na PKB) prognozowały wzrost PKB w USA w III kwartale 2022 roku na 0,5 %³⁸¹.

³⁷⁵ OECD data, *Business confidence index (BCI)* [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://data.oecd.org/leadind/business-confidence-index-bci.htm#indicator-chart> [dostęp: 30.08.2022].

³⁷⁶ "Encyklopedia zarządzania", *Paradoks zapobiegliwości* [Online]. Dostępne w Internecie:

https://mfiles.pl/pl/index.php/Paradoks_zapobiegliwo%C5%9Bci [dostęp: 30.08.2022].

³⁷⁷ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 239 - 248.

³⁷⁸ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 248 za F. A. Hayek, "*Profits, Interest and Investment*" and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations, s. 39.

³⁷⁹ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 247.

³⁸⁰ K. Kolany, *Stany Zjednoczone w technicznej recesji*. "Bankier.pl". 28.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/PKB-w-USA-w-II-kwartale-2022-r-dane-wstepne-8381963.html?fbclid=IwAR2RW5p2oB-AYALwCaiuxT_kpVYXN_0rVpRmlobXugw8IfiNUI8WMLcpmms [dostęp: 18.08.2022].

W Polsce, w czerwcu i lipcu 2022 roku na wyraźne pogarszanie się sytuacji gospodarczej wskazywały, m. in. spadający od maja 2021 roku ICI (*Income Cost Index*), obrazujący relacje wybranych kategorii przychodów do kosztów, jakie ponoszą uczestnicy rynku, a tym samym prognozujący aktywność gospodarki³⁸² oraz Wskaźnik Wyprowadzający Koniunktury (WWK)³⁸³.

Na początku września 2022 roku dalej obniżały się wartości ICI i PMI³⁸⁴, a pod koniec sierpnia tego roku WWK³⁸⁵, w naszym kraju.

Już po rozpoczęciu się ponownej dywergencji rentowności obligacji w USA - tym razem w lipcu 2022 roku Europejski Bank Centralny (EBC) podniósł stopy procentowe, mocniej niż się spodziewano, co zarazem było ich pierwszą podwyżką od 2011 roku i odszedł od ujemnej, depozytowej stopy procentowej³⁸⁶. Zarazem decyzja ta pozostawiła stopy procentowe poniżej czerwcowego poziomu inflacji HICP w strefie euro³⁸⁷.

Narodowy Bank Polski, w swojej prezentacji, dostępnej w 2022 roku która w uproszczonej formie określa cykl koniunkturalny - jako *krótkotrwałe odchylenia produkcji od jej dotychczasowego trendu* wskazuje na takie czynniki związane z klasycznym cyklem, jak: skłonność do gromadzenia majątku, wynalazki i ich zastosowanie, niski poziom popytu i wysoki przyrost poziomu potencjału produkcji oraz na 4 jego etapy, w klasycznej wersji: kryzys, depresję, ożywienie i rozkwit. NBP wskazuje na: charakteryzowanie się fazy recesji nadprodukcją, co powoduje spadek w różnym tempie wskaźników gospodarczych, dolny punkty zwrotny (depresję) – jako stabilizację gospodarki na niskim poziomie, ożywienie – związane ze wzrostem produkcji, zatrudnienia, stopy zysku, cen, płac i inwestycji, co prowadzi do rozkwitu, podczas którego wskaźniki rosną najczęściej w wolnym tempie. Prezentacja ta wskazuje na czas trwania klasycznego cyklu koniunkturalnego od 8 do 12 lat, po 4 - 6 lat fazy wzrostowej i spadkowej oraz na skrócenie współczesnego cyklu do okresu od 3,5 do 5 lat wraz z występowaniem podczas niego 2 faz - ożywienia i recesji oraz amplitudy fazy wzrostowej, trwającej od 2 do 3 lat, wyższej od spadkowej, trwającej od 1,5 roku do 2 lat. NBP, w swojej prezentacji wskazuje na egzogeniczne, endogeniczne i mieszane teorie cyklu koniunkturalnego oraz na podtrzymywanie fazy rozkwitu przez napływanie nowych kredytów, mogącej być przerywaną kryzysami czyli chwilowymi załamaniami. NBP dzieli cykle na krótkie,

³⁸¹ Federal Reserve Bank of Atlanta. *GDPNow* [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow?utm_source=bankier.pl&utm_medium=content&utm_campaign=article [dostęp: 12.09.2022].

³⁸² Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych, *W gospodarce coraz gorzej*. 30.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://biec.org/gospodarce-coraz-gorzej/> [dostęp: 29.07.2022].

³⁸³ Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych, *Ostre hamowanie*. 27.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://biec.org/ostre-hamowanie/> [dostęp: 18.08.2022].

³⁸⁴ Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych, *Końca spadków nie widać*. 01.09.2022. [Online]. Dostępne w Internecie: <http://biec.org/konca-spadkow-widac/> [dostęp: 12.09.2022].

³⁸⁵ Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych, *Coraz gorzej w gospodarce*. 28.08.2022. [Online]. Dostępne w Internecie: <http://biec.org/coraz-gorzej-gospodarce/> [dostęp: 12.09.2022].

³⁸⁶ "Parkiet", *EBC mocno podniósł stopy*. 23.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.parkiet.com/gospodarka-swiatowa/art36737321-ebc-mocno-podniosl-stopy> [dostęp: 18.08.2022].

³⁸⁷ "Forsal.pl", *Inflacja w strefie euro wyniosła 8,6 proc. Eurostat podał dane*. 01.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/gospodarka/inflacja/artykuly/8483557.inflacja-w-strefie-euro-eurostat-podal-dane.html> [dostęp: 18.08.2022].

trwające około od 3 - 4 lat, związane ze zmianami cen hurtowych, zapasów i rozliczaniem operacji bankowych, średnie, do których zalicza cykle Juglara, trwające od 8 do 10 lat, związane ze zmianą PKB, inflacją, stopą bezrobocia i wydatkami inwestycyjnymi oraz Kuznetza, trwające od 15 do 23 lat, głównie związane z inwestycjami, budownictwem i migracjami, a także długie, trwające najczęściej od 40 - 60 lat, związane z odkryciami i innowacjami - w obszarze nauki i techniki³⁸⁸.

Dr Thorsten Drautzburg wskazał, że w USA, podczas fazy ekspansji rosną inwestycje, konsumpcja i ilość przepracowanych godzin, które podczas recesji spadają, a stopa bezrobocia jest skorelowana odwrotnie. Wydajność pracy jest umiarkowanie procykliczna, a wysokość płac realnych acykliczna³⁸⁹.

Dr Magdalena Kacperska napisała, że za granicę pomiędzy występowaniem 4, a 2 fazowymi cyklami uznaje się lata 1929 - 1932, a na skutek powiązań handlowych współczesne kryzysy mogą mieć swoje źródło w innych krajach, w zależności od ich znaczenia w gospodarce światowej³⁹⁰.

Zgodnie z *teorią egzogeniczną* wahania gospodarcze są spowodowane zakłóceniami, mającymi swoje źródło poza systemem gospodarczym np. plamami słonecznymi, wpływającymi na rolnictwo, a zgodnie z *teorią endogeniczną* - falami, związanymi z naturalnym porządkiem lub ewolucją³⁹¹.

Od lat 70-tych XX wieku, występowanie recesji w USA poprzedzały m. in. min. 50 %-owy wzrost cen ropy naftowej powyżej linii trendu, co miało miejsce w latach: 1970, 1973, 1980, 1991, 2001 oraz w 2008, podwyżka stóp procentowych, a w latach 1948, 1957, 1969, 2008 i 2020 - w 5 na 6 przypadków spadek stopy bezrobocia do poziomu 3,5 % - 3,8 %. Taki spadek wystąpił również w 2022 roku, a ponad 50 %-owy wzrost cen ropy naftowej WTI miał miejsce do marca 2022 roku³⁹².

Zwolennikiem koncepcji wyłącznie endogenicznych, wynikających głównie z niedostatecznego globalnego popytu inwestycyjnego oraz konsumpcyjnego, przyczyn cyklu koniunkturalnego był John Maynard Keynes, który wraz z prof. Michałem Kaleckim za bezpośrednią przyczynę wahań cyklicznych uznawali falowanie wydatków inwestycyjnych oraz uznawali, że wzrost popytu inwestycyjnego powoduje wzrost produkcji i dochodu narodowego (podaż globalna),

³⁸⁸ Narodowy Bank Polski, *Cykl koniunkturalny*. Prezentacja [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbpportal.pl/wiedza/prezentacje/cykl-koniunkturalny> [dostęp: 18.08.2022].

³⁸⁹ T. Drautzburg, *Op. cit.*, s. 1 -2.

³⁹⁰ M. Kacperska, *Liberalizm czy interwencjonizm? Recepta na kryzys*, s. 146 - 147 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjIgOG4_YL3AhWJyYsKHYYuAHIQEn_oECBoQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.ojs-doi-10_14746_pp_2010_15_2_12%2Fc9%2F16408-16257.pdf&usg=AOvVaw3N2sHaDAR_03TwtVp_Xldz [dostęp: 18.08.2022].

³⁹¹ Cycle Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Schumpeter ...*

³⁹² K. Kolany, *Recesyjne trojaczki z Ameryki*. „Bankier.pl”. 06.04.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Recesyjne-trojaczki-z-Ameryki-8313574.html?fbclid=IwAR2XrcvAKm-KC7fQ4FOqDxKl_8NeourHQtsLSR0ShTvTu6wHu8D8Gbk7HL0 [dostęp: 18.08.2022].

nieproporcjonalnego w czasie do skali wzrostu popytu i że *pojawienie się dysproporcji oraz procesy kumulatywne wywołują cykliczne wahania aktywności gospodarczej*³⁹³.

Zgodnie z koncepcją cykli Kitchina, podczas fazy wzrostu i spowolnienia następuje spadek kursów obligacji, a podczas recesji i ożywienia ich wzrost. Kursy akcji zaczynają rosnąć na przełomie fazy recesji i ożywienia, a spadać na przełomie fazy wzrostu i spowolnienia. Natomiast ceny surowców zaczynają wzrastać po rozpoczęciu fazy ożywienia (choć nie na jej początku), a spadać podczas fazy spowolnienia, chociaż również nie na jej początku³⁹⁴.

Zdaniem Encyklopedii zarządzania: *Według opinii Juglara podstawową przyczyną zmian w gospodarce było ograniczenie ekspansji kredytowej banków w okresie rozkwitu, co negatywnie wpływało na utrzymanie tendencji wzrostu popytu, a kolejni badacze rozwinęli jego analizę w kierunku wpływu inwestycji i innowacji*³⁹⁵.

3. STOPA BEZROBOCIA (%) WRAZ ZAZNACZENIEM OKRESÓW RECESJI W USA 1948 – 2022



Ciemniejsze pola: okresy występowania recesji w USA. Stan na 01.08.2022.

Źródło: St. Louis FED, *Unemployment Rate (UNRATE)*. „FRED Economic Date”, U.S. Bureau of Labor Statistics.

Prof. Friedrich August von Hayek, prof. Ludwig von Mises i Milton Friedman wskazywali na przyczyny wahań cyklicznych - jako skutku nadmiernego wzrostu ilości pieniądza w gospodarce rynkowej, przy czym dwaj pierwsi byli przeciwnikami jakiegokolwiek interwencji państwa w gospodarkę³⁹⁶. Ponadto Friedrich August von Hayek podzielił przyczyny cykli koniunkturalnych na monetarne i niemonetarne, nie biorąc przy tym pod uwagę przyczyn naturalnych jak np. susza czy trzęsienie ziemi³⁹⁷.

³⁹³ Jan Siekierski, *Op. cit.*, s. 152.

³⁹⁴ Admiral markets/admiral, *Analiza międzyrynkowa* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://admiralmarkets.com/pl/education/articles/market-statistics/analiza-miedzyrynkowa> [dostęp: 18.03.2022].

³⁹⁵ „Encyklopedia zarządzania”, *Cykl Juglara* ...

³⁹⁶ Jan Siekierski, *Op. cit.*, s. 163.

³⁹⁷ D. Kuźbiel, *Op. cit.*, s. 12.

Prof. Jesús Huerta de Soto wskazuje na endogeniczne podejście - jako charakterystyczne dla austriackiej szkoły ekonomii, które za przyczynę powtarzających się kryzysów traktuje wynaturzone instytucje, w szczególności: bankowość opartą na rezerwie cząstkowej i sztuczną ekspansję kredytową oraz na brak endogenicznych teorii w podejściu keynesowskim i monetarystycznym, poszukujących psychologicznych i technologicznych przyczyn kryzysów oraz ich przyczyn w błędach w polityce pieniężnej³⁹⁸.

Odwołując się do Abotta Paysona Ushera wskazuje także, że ekspansję kredytową rozpoczęło wykorzystywanie przez bankierów depozytów klientów, w oparciu o rezerwę cząstkową, co miało miejsce już w XIII wieku oraz że pożyczanie środków z depozytów na żądanie przynosi takie same skutki ekonomiczne, jak emisja banknotów bez pokrycia finansowego³⁹⁹.

Podążając za prof. Ludwigiem von Misesem i prof. Friedrichem Augustem von Hayekiem prof. Jesús Huerta de Soto wskazuje na 6 etapów reakcji rynku na ekspansję kredytową, opartą na pożyczkach nie podpartych uprzednim wzrostem dobrowolnych oszczędności. Są nimi:

- 1) *wzrost cen pierwotnych środków produkcji,*
- 2) *wzrost cen dóbr konsumpcyjnych,*
- 3) *znaczny względny wzrost księgowych zysków firm z etapów najbliższych ostatecznej konsumpcji,*
- 4) *realne obniżenie się wysokości płac, co skłania pracodawców do zastępowania maszyn i wyposażenia kapitałowego pracą (odwrotność wzrostu oszczędności),*
- 5) *wzrost oprocentowania pożyczek ponad poziom z przed ekspansji kredytowej, gdy tempo ekspansji kredytowej przestaje przyspieszać*
- 6) *pojawianie się strat księgowych zysków firm działających na etapach stosunkowo odległych od konsumpcji, co nieuchronnie prowadzi do kryzysu⁴⁰⁰.*

Prof. Jesús Huerta de Soto uważa, że kryzys można odroczyć jeśli cały czas zwiększa się tempo akcji kredytowej, przy czym jeśli jej tempo nie będzie zwiększane zbyt szybko dojdzie, w efekcie do stagflacji czyli do *radykałnego wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych* oraz równoczesnej inflacji, kryzysu i depresji, a w efekcie do wysokiej stopy bezrobocia, a jeśli będzie zwiększane szybko dojdzie do załamania się systemu pieniężnego na skutek hiperinflacji. Prof. August von Hayek zauważył, że do czasu obowiązywania standardu złota boom inflacyjny w praktyce był ograniczony do 5 - 6 lat. Zarazem prof. Jesús Huerta de Soto wskazuje, że *recesja jest zawsze następstwem braku dobrowolnych oszczędności, niezbędnych do podtrzymania struktury produkcji⁴⁰¹.*

Prof. Rondo Cameron zwrócił uwagę na 9 - 10 - letnie cykle, często kończące się w XIX i na początku XX wieku kryzysem finansowym, a następnie depresją, w latach: 1825 - 1826, 1837 - 1838, 1846 - 1847, 1857, 1866, 1873, 1882, 1893, 1900 - 1901, 1907, w tym na najostrejszą

³⁹⁸ J. H. de Soto, *Op. cit.*, s. 435.

³⁹⁹ *Ibidem*, s. 45.

⁴⁰⁰ *Ibidem*, s. 273 - 291.

⁴⁰¹ *Ibidem*, s. 303 (z przypisami) - 306.

depresję, mającą miejsce po panice w 1873 roku oraz na trwające 20 - 40 lat zmiany sekularne⁴⁰². *Wielka Depresja* rozpoczęła się po krachu w 1929 roku. Wówczas pierwsze oznaki zmiany koniunktury zaczęły pojawiać się pod koniec 1928 roku⁴⁰³.

Kryzys finansowy z 1857 roku wystąpił na 6 lat kalendarzowych⁴⁰⁴ przed wybuchem *Powstania Styczniowego*⁴⁰⁵.

Zdaniem prof. Petera Skotta, koncepcje egzogenicznych przyczyn powstawania cykli koniunkturalnych wskazują na wstrząsy zewnętrzne, mogące być całkowicie losowe i niecykliczne, które rozprzestrzeniają skutki impulsu poprzez *mechanizm propagacji* np. poprzez zwiększenie inwestycji. Jednak większość postkeynesistów nie odrzucając tej koncepcji wskazuje, że wahania koniunktury powstają również endogenicznie i występowałyby bez tych wstrząsów⁴⁰⁶.

Zdaniem dr Waldemara Kality, dr Mirosława Kurka, Leszka Piczaka i Barbary Sowy, od zakończenia *II Wojny Światowej* do 2014 roku w gospodarce amerykańskiej wystąpiło 8 pełnych cykli koniunkturalnych, podczas których okresy ożywienia (ekspansji) trwały od 1 roku (w latach 1980 - 1981) do 9 lat, a okresy recesji od 6 do 16 miesięcy. W innych krajach zachodziły podobne fluktuacje⁴⁰⁷.

W USA, w latach 1854 - 1899 przeciętne okresy ekspansji trwały po 27 miesięcy, a recesji przeciętnie po 24 miesiące. W latach 1900 - 1945 okresy recesji trwały przeciętnie po 18 miesięcy, a po *II Wojnie Światowej* po 11 miesięcy. Natomiast okresy ekspansji wydłużyły się z 27 miesięcy w latach 1854 - 1899 do 31 miesięcy w latach 1900 - 1945, 45 miesięcy - w latach 1945 - 1982 i do 103 miesięcy - w latach 1982 - 2009⁴⁰⁸. Zdaniem National Bureau of Economic Research (NBER) od 2009 do 2020 roku okres ekspansji trwał 128 miesięcy, a recesja w 2020 roku 2 miesiące⁴⁰⁹.

⁴⁰² R. Cameron, *Op. cit.*, s. 301 - 302.

⁴⁰³ A. Twardosz, *Wielka depresja, a współczesny kryzys finansowy – podobieństwa i różnice. Perspektywy dla globalizacji*. "Uniwersytet ekonomiczny w Krakowie Zeszyty Naukowe: 2013 Nr 903, s. 39 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiRxcrm2Oj2AhWhlIsKHYSgC3wQFnoECCIQAQ&url=https%3A%2F%2Fzeszyty-naukowe.uek.krakow.pl%2Farticle%2FviewFile%2F826%2F648&usg=AOvVaw1FfCZTLUEsMU_SJ2sv1v9 [dostęp: 18.08.2022].

⁴⁰⁴ Nieopublikowane.

⁴⁰⁵ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 177.

⁴⁰⁶ P. Skott, *Post-Keynesian theories of business cycles*. University of Massachusetts. Working Papier Amherst 2011 no 21, s. 2 - 3 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjjoMuqud_1AhXph4sKHQA2AncQFnoECB8QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.umass.edu%2Fpublications%2F2011-21.pdf&usg=AOvVaw3gQrUfvQyRc4mKb2pwT_v [dostęp: 18.08.2022].

⁴⁰⁷ Zob. W. Kalita, M. Kurek, L. Piczak, B. Sowa, *Op. cit.*, s. 5.

⁴⁰⁸ L. Achutchan. P. Westfall. K. R. Schmitt, *Business Cycle*. "Investopedia". 15.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/b/businesscycle.asp> [dostęp: 18.08.2022].

⁴⁰⁹ National Bureau of Economic Research (NBER), *US Business Cycle Expansions and Contractions* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansions-and-contractions> [dostęp: 18.08.2022].

Narodowy Bank Polski, od przełomu lat 2018/2019 zaczął obserwować spowolnienie koniunktury. Przebieg wskaźnika sytuacji bieżącej byłby zbliżony, w sytuacji braku wybuchu pandemii koronawirusa, a sama pandemia przyspieszyła o 6 miesięcy osiągnięcie lokalnego minimum cyklu koniunkturalnego⁴¹⁰. Oddział FED z Nowego Jorku, na podstawie wyliczeń bazujących na różnicy w oprocentowaniu 10-letnich obligacji i 3 miesięcznych bonów skarbowych z lat 1959 – 2009, z prawdopodobieństwem 25-procentowym wyznaczył początek recesji na luty 2020 roku⁴¹¹. 9 marca 2020 roku nastąpiło załamanie się kursów akcji na giełdach, w tym w Polsce, co było kontynuacją trwających uprzednio spadków⁴¹², a 11 marca tego roku WHO ogłosiła pandemię COVID-19⁴¹³. Warszawski Indeks Giełdowy spadał od 2018 roku⁴¹⁴, a nowojorskie DJIA⁴¹⁵ oraz S&P⁴¹⁶ i niemiecki DAX⁴¹⁷ załamały się dopiero w 2020 roku. Załamanie było również zgodne z sygnałami wpływającymi z Composite Leading Indicator (CLI), chociaż giełdowy rynek amerykański i niemiecki zareagowały dopiero z dwuletnim opóźnieniem, w stosunku do zachowania się tego wskaźnika⁴¹⁸.

Podobnym zbiegiem wydarzeń był kryzys w 1907 roku⁴¹⁹, przed którym najpierw w 1906 roku wystąpił szczyt notowań DJIA w Nowym Jorku⁴²⁰, a następnie silne trzęsienie ziemi w San Francisco - w tym samym roku, o czym wspominałem powyżej⁴²¹.

Prof. Aneta Zelek, na sygnały nadchodzącego kryzysu wskazała w 2018 roku: wyraźne spadki wskaźników PMI w Europie (indeksu PMI, indeksu ISM, Chicago PMI oraz indeksu nastrojów), cykl Jugłara, zakończenie polityki luzowania monetarnego wraz ze wskazaniem braku możliwości

⁴¹⁰ M. Pielach, *Pandemia przyspieszyła cykl koniunkturalny*. "Obserwator finansowy". 17.05.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/pandemia-przyspieszyła-cykl-koniunkturalny/> [dostęp: 18.08.2022]. Zob. także Narodowy Bank Polski, *Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw*. 2021 nr 2 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport_2_kw_2021.pdf [dostęp: 18.08.2022].

⁴¹¹ K. Frączyk, *Kolejne zwiastuny kryzysu. Początek w lutym przyszłego roku*. 27.03.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/kolejne-zwiastuny-kryzysu-poczatek-w-lutym-przyszlego-roku-6363896583181953a.html> [dostęp: 19.08.2022].

⁴¹² A. Braumberger, *Krach na giełdach, w USA zawieszono notowania, frank najdroższy od lat*. „bizblog”. 09.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://spidersweb.pl/bizblog/czarny-poniedzialek-gieldy-waluty-prognozy/> [dostęp: 19.08.2022].

⁴¹³ Medicover, *Pandemia koronawirusa na świecie i w Polsce - kalendarium* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.medicover.pl/o-zdrowiu/pandemia-koronawirusa-na-swiecie-i-w-polsce-kalendarium,7252,n,192> [dostęp: 19.08.2022] za AJMC, *A Timeline of COVID-19 Developments in 2020* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.ajmc.com/view/a-timeline-of-covid19-developments-in-2020> [dostęp: 19.08.2022].

⁴¹⁴ "Stooq", WIG ...

⁴¹⁵ "Stooq", Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI) ...

⁴¹⁶ "Stooq", S&P500 (^SPX) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^spx> [dostęp: 19.08.2022].

⁴¹⁷ "Stooq", DAX Index - Germany (^DAX) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^dax> [dostęp: 19.08.2022].

⁴¹⁸ OECD data, *Op. cit.*

⁴¹⁹ A. Arent, *Analiza kryzysów finansowych w Stanach Zjednoczonych z 1837 i 1907 roku na podstawie austriackiej teorii pieniądza, kredytu i cykli koniunkturalnych*. Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. Wydział Gospodarki Międzynarodowej, s. 70 - 77 [Online]. Dostępne w Internecie: https://mises.pl/wp-content/uploads/2014/02/Arent_Analiza-kryzysow-finansowych-z-1837-i-1907-roku.pdf [dostęp: 19.08.2022].

⁴²⁰ „Stockcharts”, *Op. cit.*

⁴²¹ USGS, *The Great 1906 San Francisco Earthquake* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://earthquake.usgs.gov/earthquakes/events/1906calif/18april/> [dostęp: 19.08.2022].

zadziałania dalszego obniżania stóp procentowych i wpompowywania dalszych funduszy do gospodarki, wchodzenie gospodarki USA w presję inflacyjną, po utrzymywaniu się zerowych stóp procentowych, rosnącą inflację w strefie euro, intensywny odpływ kapitału z USA pomimo wyższego oprocentowania obligacji, w tym kraju, niż w strefie euro, bańkę kredytową i ogromną ilość narastających złych kredytów w Chinach, ryzyko związane z sytuacją finansową i migracyjną we Włoszech, zauważalny wzrost rentowności krótkoterminowych papierów dłużnych, w sytuacji oczekiwania wzrostu inflacji i stóp procentowych, silniejszy dolar i wzrost zainteresowania inwestycjami na rynku kapitałowym w USA, wprowadzanie podwyżek ceł w USA na stal i aluminium oraz zapowiedź dalszych podwyżek ceł w tym kraju, możliwe tworzenie się nowej bańki technologicznej, bankrutujące gospodarki w Wenezueli, Argentynie i być może w Turcji oraz na wzmocnienie się kursu USD, co może wpłynąć na wzrost zadłużenia państw, które jest denominowane, w tej walucie⁴²².

Zarazem prof. Aneta Zelek zwróciła uwagę, że według badań przeprowadzonych przez JP Morgan wśród najbogatszych Amerykanów, w 2018 roku 21 % z nich spodziewało się początku recesji w 2019 roku, a 50 % w 2020 roku⁴²³.

Również spodziewając się kryzysu w kolejnym roku, w listopadzie 2019 roku, Michał Stopka wskazał na sygnał, wypływający z 10-letniego cyklu na rynku pracy⁴²⁴.

Natomiast Steve Miller, analizując 80-miesięczny cykl, składający się z dwóch cykli 40-miesięcznych, we wrześniu 2019 roku spodziewał się bessy - w kolejnym roku, z dołkiem prognozowanym na czerwiec 2022 roku⁴²⁵. 80 miesięcy - to 6,66 lat. Istotność tego okresu dla kształtowania się cen akcji w Polsce wskazują poniżej.

Wojciech Białek spodziewając się krachu już od listopada 2017 roku, wskazywał na wysokość CAPE czyli P/E Shiller'a, uwzględniającego średnie zyski z 10 lat, analogiczną do 1929 roku oraz lat 1997 - 2000 odwrotność rentowności obligacji, osiągającą jeszcze wyższą wartość, z powodu prowadzonej od końca 2008 roku polityki luzowania ilościowego w USA, strefie euro i Japonii. Zarazem wskazał, że jeśli USA chcą postawić na inflację - jako narzędzie rozwiązania problemu zadłużenia, w nadchodzącym okresie będą potrzebować słabego dolara. W takiej sytuacji dolara

⁴²² A. Zelek, *Kryzysy były, są i będą! – o przesłankach kolejnego kryzysu gospodarczego*. „Zeszyty Naukowe ZPSB Firma i Rynek” 2018 nr 2 (54), s. 9 - 18 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewbj7jh5InzAhWTzYsKHTPYAlg4ChAWegQIIxAB&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-02fd6ace-a73c-4dbf-b397-6bcc11eeee53%2Fc%2F1_A_Zelek_art_2018_2_M.pdf&usq=AOvVaw0A-CSIsKEwMaGiwOSwA5V- [dostęp: 19.08.2022].

⁴²³ *Ibidem*, s. 8.

⁴²⁴ M. Stopka, *Kryzys w 2020 roku: za nami szczyt cyklu dziesięcioletniego na rynku pracy i w polskiej gospodarce*. List do akcjonariuszy listopad 2019. 13.11.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.michalstopka.pl/kryzys-w-2020-roku-za-nami-szczyt-cyklu-dziesiecioletniego-rynku-pracy-polskiej-gospodarce/> [dostęp: 19.08.2022].

⁴²⁵ S. Miller, *Stock Market Cycles Forecast Start of Bear Market In 2020*. „See it market”. 16.09.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.seeitmarket.com/stock-market-cycles-forecast-start-of-bear-market-in-2020/> [dostęp: 19.08.2022].

i bessy na rynku obligacji, jego zdaniem rynek w USA powinien być słaby, a rynki rozwijające się dobrze sobie radzić i że te rynki poruszają się zgodnie z ruchem cen surowców⁴²⁶.

Piotr Frączek w swojej pracy wskazał, że zaobserwowano deformację cyklu koniunkturalnego w kolejnych cyklach występujących po drugiej wojnie światowej, co dotyczyło skrócenia i spłylenia fazy spadkowej wraz z *jednoczesnym wydłużeniem okresu ekspansji. Recesje stawały się łagodniejsze*, zastępowane raczej spowolnieniem, niż spadkiem *całkowitej wielkości wzrostu tempa gospodarczego*, a zdeformowany cykl nie różnił się *specjalnie długością od cyklu niezdeformowanego i trwał średnio 8 lat*. Piotr Frączek zwrócił również uwagę, że na przestrzeni lat zaobserwowano wysoką synchronizację cyklu koniunkturalnego całego świata, w tym Polski. Jako przyczyny złagodzenia zjawisk cykliczności, podał: *antyrecesyjne oddziaływanie polityki państwa, szybkość przepływu informacji, dynamiczną ekspansję sektora usług, stabilizujące oddziaływanie handlu zagranicznego, globalizację stosunków międzynarodowych oraz internacjonalizację firm*⁴²⁷.

Zdaniem Milтона Friedmana, gospodarka znajdująca się w kryzysie potrzebuje raczej adekwatnej ale niezbyt intensywnej podaży pieniądza niż popytu, a w celu udoskonalenia cyklu koniunkturalnego jest potrzebny powolny i kontrolowany przyrost podaży pieniądza, co było udoskonaleniem koncepcji Keynesa oraz pozwoliłoby osiągnąć neutralny poziom zatrudnienia⁴²⁸.

Dotyczyło to okresu, do którego gospodarka osiągnie stabilność. Nicholas Wapshott napisał, że w latach siedemdziesiątych XX w. kiedy gospodarka weszła w stagflację Milton Friedman zastąpił Keynesa w roli przewodnika większości ekonomistów i polityków, gdy stosowanie keynesowskich rozwiązań, mających na celu zwiększanie popytu globalnego poprzez *obniżanie stóp procentowych, wpompowywanie pieniędzy w gospodarkę, obniżanie podatków* i poprzez *roboty publiczne* zawiodło⁴²⁹.

Zdaniem prof. Witolda Małeckiego, na przełomie XX i XXI wieku do poważniejszych kryzysów dochodziło tylko w gospodarkach wschodzących oraz słabo rozwiniętych, a w krajach rozwiniętych wystąpił ponad dwudziestoletni okres tzw. *Wielkiej Stabilizacji*, podczas którego występowały łagodne recesje i niewielka kontrolowana inflacja, co doprowadziło do porzucenia polityki antycyklicznej typu keynesowskiego na rzecz utrzymywania stałej i niewielkiej inflacji, jednocześnie w większości krajów dopuszczając wspieranie za pośrednictwem polityki pieniężnej wzrostu gospodarczego, niekolidującego ze stabilnym wzrostem cen, nie ingerując o ile nie zostanie naruszony cel inflacyjny, obejmujący wzrost cen towarów i usług, co otwierało drogę do ekspansywnej polityki pieniężnej w okresie recesji. Za zadanie polityki pieniężnej uznawano co najwyżej *sprzątnięcie* po ewentualnym kryzysie finansowym. W efekcie najpierw wystąpiły stracone

⁴²⁶ Stockbroker. *Okiem ...*

⁴²⁷ P. Frączek, *Cykle koniunkturalne na giełdzie papierów wartościowych*, s. 9 - 10 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj_gYiLi8vpAhXusIsKHbTHAFwQFjAEegQICRAB&url=http%3A%2F%2Fwww.kapital.edu.pl%2Fpliki%2Fwyroznione_prace%2Ffraczek_piotr.pdf&usq=A0vVaw3qcKSegtF8v3rgY3GDxcxB [dostęp: 19.08.2022].

⁴²⁸ N. Wapshott, *Op. cit.*, s. 292.

⁴²⁹ *Ibidem*, s. 334.

dekady w gospodarce japońskiej i kosztowny kryzys rozpoczęty w 2007 roku, co spowodowało powrót do ekspansywnej polityki fiskalnej, w obawie przed powtórzeniem się kryzysu z lat 1929 - 1932, w tym do doprowadzenia do ujemnych stóp procentowych i operacji bilansowych otwartego rynku, zwiększających płynność, względnie trwale wpływających na strukturę bilansów banków centralnych, opartych na luzowaniu ilościowym (*quantitative easing*) i jakościowym (*qualitative easing*)⁴³⁰.

Dr Przemysław Pacześ zwrócił uwagę, że prof. Alan S. Blinder wskazał na opieranie polityki stabilizacyjnej, o poniższe wytyczne:

- w krótkim okresie ceny i płace zmieniają się zgodnie z krzywą Phillipsa;
- w krótkim okresie produkt jest uzależniony od popytu;
- zagregowany popyt bezpośrednio reaguje na impulsy fiskalne oraz na zmiany stóp procentowych;
- prawo Okuna łączy wzrost produktu ze zmianami bezrobocia⁴³¹.

Dr Przemysław Pacześ zwrócił również uwagę, że dr Adam P. Balcerzak wskazał, iż utrzymywanie się inflacyjnej luki PKB w średnim, bądź długim terminie (rzeczywisty PKB wyższy od potencjalnego PKB) stanowi źródło presji inflacyjnej. W sytuacji zaistnienia recesyjnej luki Okuna sytuacja wygląda odwrotnie. Stabilizacyjne działania w ramach polityki fiskalnej powinny polegać na dążeniu do gromadzenia nadwyżek budżetowych w czasie występowania inflacyjnej luki PKB oraz prowadzeniu polityki ekspansywnej w sytuacji recesyjnej luki PKB. W praktyce gospodarczej występuje zazwyczaj ta druga prawidłowość⁴³².

Według Encyklopedii zarządzania: krzywa Phillipsa przedstawia zmiany stopy inflacji oraz wielkości produkcji i bezrobocia w gospodarce. Wyniki badań Philipsa wskazały na istniejącą silną ujemną zależność pomiędzy inflacją płac, a stopą bezrobocia⁴³³.

⁴³⁰ W. Małecki, *Finansjalizacja cykli koniunkturalnych i jej konsekwencje dla polityki stabilizacyjnej*. „Gospodarka Narodowa” 2016. Rok LXXXVI/XXVII lipiec–sierpień nr 4 (284), s. 54 - 56 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjetNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjADegQICRAD&url=https%3A%2F%2Fgnpje.sgh.waw.pl%2FFinansjalizacja-cykli-koniunkturalnych-i-jej-konsekwencje-dla-polityki-stabilizacyjnej%2C100769%2C0%2C1.html&usq=A0vVaw1frBS3GmU33-kLXrV4MEhl> [dostęp: 19.08.2022].

⁴³¹ P. Pacześ, *Polityka stabilizacyjna, a cykl polityczny* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Perspektywy polityki gospodarczej*. „Prace i materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH” 99. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Warszawa 2017, s. 46 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjetNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjACegQIGRAD&url=http%3A%2F%2Fbazekon.icm.edu.pl%2Fbazekon%2Felement%2Fbwmeta1.element.ekon-element-000171480549&usq=A0vVaw3xojwzhl0xFBuJd3rF8Np0> [dostęp: 19.08.2022] [dostęp: 19.08.2022] za A. S. Blinder, *Is There a Core of Practical Macroeconomics That We Should All Believe?*, „American Economic Review” 1997, vol. 87, no. 2, s. 241-242.

⁴³² P. Pacześ, *Op. cit.* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 47 za A. Balcerzak, *Współczesna polityka stabilizacyjna wobec problemów informacyjnej nieefektywności decydentów gospodarczych: przypadek Stanów Zjednoczonych*, „Zeszyty Naukowe” nr 6, PTE, Kraków 2008, s. 185.

⁴³³ „Encyklopedia zarządzania”, *Krzywa Phillipsa* [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Krzywa_Philipsa [dostęp: 19.08.2022].

Dr Krzysztof Piech, omawiając cykle gospodarcze i inne, m. in. oprócz wskazania na występowanie cykli Kondratiewa (długoterminowych), inwestowania w maszyny Juglara (średnioterminowych), na występowanie którego mają wpływ wynalazki i zmian w zapasach Kitchina (krótkoterminowych) oraz Kuznetza wskazał również na trwające 15 - 20 lat cykle reinwestycyjne, 3-letnie specjalne. Za Åkermanem podzielił cykle na 9 rodzajów, w zależności od ich trwania: 1) zmiany sezonowe krótkie (1/2 roku), 2) zmiany sezonowe długie (roczne), 3) cykle rolnicze (dwuletnie), 4) cykle koniunkturalne krótkie (3 - 4 lata), 5) cykle koniunkturalne długie (ośmioletnie), 6) cykle bardzo długie (18-letnie), 7) zmiany sekularne (50-60 lat), 8) okresy nasilenia wojen (140 lat), 9) wahania długie procesów industrializacji (250 lat) i inne, a także w odniesieniu do analizy przeprowadzonej przez prof. Alvina Harveya Hansena - na wystąpienie, w USA odnoszącej się do lat: 1800 - 1937 - 37 cykli mniejszych o przeciętnej długości 3,5 roku, 17 cykli większych o długości 8,3 oraz na cykle budowlane o okresie trwania 17-18 lat. Ponadto wskazał na cykle wyborcze, cykle wywołane przez szoki podażowe, 3-letni cykl produkcji trzody chlewnej, zwany też cyklem świńskim, 2-letni cykl produkcji bawełny amerykańskiej, 5-letni cykl produkcji bydła w Holandii, 16-letni cykl kawy, cykle naftowe i innych surowców naturalnych⁴³⁴.

Dr Adam Koronowski zwraca uwagę, że do narastania czynników sprzyjających wybuchowi kryzysu może przyczynić się ignorowanie podczas prowadzenia polityki pieniężnej inflacji aktywów wraz ze skupianiem się tylko na utrzymywaniu niskiej inflacji cen towarów i usług, w stosunkowo krótkim okresie. Wskazuje także, że do krachu i strat instytucji finansowych może przyczynić się znaczna liberalizacja obszaru pozyskiwania kredytów oraz brak właściwego nadzoru, w tym obszarze, a także *nadmierne i zbyt długotrwałe zwiększenie płynności przez bank centralny w obliczu załamania stabilności finansowej lub w wyniku nieskutecznych prób pobudzenia akcji kredytowej i ożywienia gospodarki*, co może czasami prowadzić do manii spekulacyjnej i powstawania bąbli, w tym obszarze⁴³⁵.

Dr Adam Koronowski wskazuje także, że oprócz znacznego i gwałtownego załamania się cen aktywów, kryzys finansowy prowadzi do załamania się systemu finansowego oraz zazwyczaj do ogólnego załamania koniunktury. Takiej sytuacji, zdaniem prof. Frederica S. Mishkina i prof. Eugene N. White'a może zapobiec pierwotna siła bilansów instytucji finansowych i niefinansowych⁴³⁶.

Encyclopaedia Britannica twierdzi, że na kształtowanie się cykli koniunkturalnych mają wpływ również decyzje polityczne, związane ze zbliżającymi się wyborami, określane jako polityczne cykle koniunkturalne, co jednak nie jest jednoznacznie udowodnione materiałami empirycznymi, a ekspansywna polityka finansowa może z jednej strony w krótkim czasie wpłynąć na spadek stopy bezrobocia, wzrost gospodarczy oraz przynieść korzyści z wydatków rządowych, przeznaczonych

⁴³⁴ K. Piech, *Op. cit.*, s. 262 - 265.

⁴³⁵ A. Koronowski, *Polityka pieniężna a kryzysy finansowe*, s. 34 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjKvLXvieH1AhVtkIsKHUwiC4QQFnoECAQQAw&url=http%3A%2F%2Fcejsih.icm.edu.pl%2Fcejsih%2Felement%2Fbwmeta1.element.doi-10_33119_GN_101230%2Fcejsih%2Fgna-pdf-101230-32768.pdf&usq=AOvVaw3ILC9kn97r8L2TC024Eqz5

http%3A%2F%2Fcejsih.icm.edu.pl%2Fcejsih%2Felement%2Fbwmeta1.element.doi-10_33119_GN_101230%2Fcejsih%2Fgna-pdf-101230-32768.pdf&usq=AOvVaw3ILC9kn97r8L2TC024Eqz5 [dostęp: 19.08.2022].

⁴³⁶ *Ibidem*, s. 42.

na usługi publiczne, a z drugiej - w dłuższym okresie gdy jej natężenie jest nadmierne spowodować wzrost stopy inflacji i pogorszenie się bilansu w handlu zagranicznym. W efekcie, po wyborach może dojść do zmiany kursu, *polegającej na cięciu wydatków, spowolnieniu wzrostu podaży pieniądza i umożliwieniu wzrostu stóp procentowych*⁴³⁷.

Krzysztof Kolany wskazuje, że od lat 70-tych XX wieku do powstawania recesji w USA przyczyniały się także szok naftowy, podwyżki stóp procentowych oraz w latach 1948, 1957, 1969, 2008 i 2020 poprzedzało ją wystąpienie spadku stopy bezrobocia - do poziomu 3,5 % - 3,8 %. W kwietniu 2022 roku stopa bezrobocia w USA obniżyła się do 3,6 %.⁴³⁸ Zdaniem Karola Badowskiego, zmiany ceny ropy WTI są *blizniaczo* podobne do zmian tempa inflacji⁴³⁹.

Wpływ czynników losowych na cykle koniunkturalne, w 1927 roku - w swoim opracowaniu naukowym wykazał, na podstawie obliczeń sowiecki (radziecki) statystyk i ekonometra prof. Jewgienij Słucki. Zauważył on, że *sumowanie liczb losowych, takich jak ostatnie cyfry z rosyjskiej loterii państwowej, mogą generować wzory, które mają właściwości podobne do tych, które widzimy w cyklach koniunkturalnych*. Późniejsze prace osób związanych z Bankiem Rezerwy Federalnej z Minneapolis wskazały na wynikanie oscylacji gospodarczych z takich czynników, jak innowacje i zmiany w przepisach, a laureat nagrody Nobla prof. Edward Prescott zaproponował, że kluczowym czynnikiem wahań wzrostu PKB w USA są losowe wstrząsy produktywności⁴⁴⁰.

Javier García Arenas uważa, że dla pojęcia gospodarki niezbędne jest zrozumienie cykli finansowych oraz że rozróżnia się pomiędzy globalnym i krajowymi cyklami finansowymi. Do krajowych cykli finansowych zaliczył ewolucje pomiędzy cenami kredytów i mieszkań. Claudio Borio zauważył, że w USA cykl finansowy trwa dłużej niż cykl koniunkturalny i wydłużył się z biegiem czasu, a szczyty cyklu finansowego pojawiają się w gospodarkach rozwiniętych blisko wybuchów krajowych kryzysów finansowych. Zarazem nakładanie się cykli gospodarczych i finansowych, w tych krajach dwukrotnie wzmacnia siłę recesji. Globalny cykl finansowy jest powiązany z czynnikami finansowymi, głównie w USA i polityką finansową w tym kraju, co wpływa na oczekiwania inwestorów oraz na indeks VIX, a w efekcie na inne gospodarki za pośrednictwem międzynarodowych przepływów kapitałowych. Następnie na dźwignię finansową banków i na zagregowany globalny kredyt. Zdaniem Javiera Garcíi Arenasa, uwzględnianie globalnego i krajowych cykli finansowych jest niezbędne do prawidłowego badania zmiennych mikrofinansowych, w tym naturalnej stopy procentowej, cykli koniunkturalnych i polityki pieniężnej⁴⁴¹.

⁴³⁷ J. Drahokoupil, *political business cycle*. "Britannica" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.britannica.com/topic/political-business-cycle> [dostęp: 19.08.2022].

⁴³⁸ K. Kolany, *Recesyjne ...*

⁴³⁹ K. Badowski, *Ropa jest najtańsza od miesięcy i wymusi spadek inflacji*. „DNA rynków”. 15.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dnarynkow.pl/ropa-jest-najtansza-od-miesiecy-i-wymusi-spadek-inflacji/> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁴⁰ J. Mahon. P. Davies, *The Meaning of Slutsky*. Federal Reserve Bank of Minneapolis [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.minneapolisfed.org/article/2009/the-meaning-of-slutsky> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁴¹ J. G. Arenas, *The financial cycle: an essential tool for understanding the economy*. „Caixa Bank Research” 16.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.caixabankresearch.com/en/economics-markets/monetary-policy/financial-cycle-essential-tool-understanding-economy> [dostęp: 19.08.2022]. Zob. także C. Borio, *The financial*

Zdaniem *Encyklopedii zarządzania: pojęcie naturalnej stopy procentowej odnosi się do takiego jej poziomu który zapewni równowagę w gospodarce w długim okresie (na poziomie wyznaczonego celu)*⁴⁴².

VIX – to wskaźnik zmienności rynku (*volatility index*), mierzący wystraszenie i nerwowość rynku oraz jego spokój. Służy do obliczania szerokości rynku oraz daje sygnały kupna lub sprzedaży, na zasadzie sprzeciwu⁴⁴³.

Natomiast do jednego z indentyfikowanych przez ekonomistów cykli gospodarczych, zdaniem dr Adam Hayesa i dr Roberta C. Kelly'ego należy cykl kredytowy. Podczas fazy łatwego pożyczania fundusze są łatwo dostępne, stopy procentowe niskie, a wymogi dla kredytobiorców obniżone, co stymuluje wzrost gospodarczy. Faza ta związana jest z większą rentownością pożyczek i ograniczonym ryzykiem, gdyż wartość firm i nieruchomości oraz zdolność do zwracania kredytów wzrasta. Po tym okresie następuje sytuacja odwrotna. Kurczenie się kredytów trwa, aż zmniejszy się ryzyko ich udzielania. Wskazują, że przeciętny cykl kredytowy jest dłuższy od cyklu koniunkturalnego, co jest związane z późniejszym pojawieniem się osłabienia fundamentów firmy lub nieruchomości i może prowadzić do nadmiernego rozszerzania się wielkości i długości fazy wzrostowej, w tym cyklu. Za główną przyczynę kryzysu w 2008 roku uważa się regresję w cyklu kredytowym⁴⁴⁴.

Dr Adam P. Balcerzak zdefiniował politykę antycykliczną (stabilizacyjną) – jako: *zespół działań państwa, bądź innego podmiotu ponadnarodowego, obejmujących sferę fiskalną oraz monetarną danej gospodarki. Jego zdaniem: ich celem jest ograniczenie nadmiernych wahań dynamiki wzrostu produktu związanych ze zjawiskiem cyklicznego rozwoju gospodarczego (cyklu koniunkturalnego)*. Jest to jedna z definicji, odnoszących się do tego zagadnienia. Położenie fundamentów pod nią dr Adam P. Balcerzak przypisał Johnowi M. Keynesowi, w 1936 roku, który wyraził ją w opracowaniu *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza* i dostarczył zwolennikom interwencjonizmu państwowego teoretycznych argumentów, podczas *Wielkiej Depresji* lat 30-tych XX wieku. Polityka ta założyła odejście od klasycznej ekonomii, opierającej się na teorii wyznaczania zatrudnienia i produkcji, prawie rynków Jeana Baptiste'a Saya i ilościowej teorii pieniądza oraz na długoterminowej koncentracji na podażowej stronie gospodarki, w kierunku krótkoterminowej koncentracji na jej stronie popytowej i na zasadzie efektywnego popytu, co upoważniało do interwencji państwa w *obliczu typowej niestabilności gospodarki związanej ze*

cycle and macroeconomics: What have we learnt? Bank for International Settlements. „BIS Working Papers” 2012 No 395 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjTwIDbkNr1hWpxIsKHW2wBv4QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bis.org%2Fpubl%2Fwork395.pdf&usg=AOvVaw12VBNXCh4WOv4nv_30Wp1B [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁴² „Encyklopedia zarządzania”, *Cytaty i parafrazy dla: stopa procentowa* (20 - 34 z 34) [Online]. Dostępne w Internecie: https://cytaty.mfiles.pl/index.php/keyword/51/1/stopa_procentowa [dostęp: 19.08.2022] za A. Sławiński, *Rynki finansowe*. Warszawa 2006.

⁴⁴³ B. Rockefeller, *Op. cit*, s. 68.

⁴⁴⁴ A. Hayes. Robert C. Kelly, *Credit Cycle*. "Investopedia". 21.02.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/c/credit-cycle.asp> [dostęp: 19.08.2022].

zmianami w krańcowej efektywności inwestycji oraz zbyt wolnymi dostosowaniami gospodarki po wystąpieniu określonego szoku, w celu wzrostu popytu, aby w pełni wykorzystać czynniki wytwórcze. W tym celu dopuszczała ona wykorzystanie instrumentów polityki fiskalnej i pieniężnej⁴⁴⁵.

Zdaniem Encyklopedii PWN *Prawo rynków Saya* twierdzi, że podaż tworzy popyt, a przesycenie towarami czyli nadprodukcja jest niemożliwa, gdyż zwiększenie ilości wytwarzanych dóbr wpływa na zwiększenie popytu na inne dobra. Jest alternatywnym spojrzeniem klasycznej ekonomii wobec obecnie szeroko akceptowanej keynesowskiej koncepcji wskazującej, że to popyt określa wielkość podaży⁴⁴⁶.

Za zdaniem prof. Nicholasa Gregory'ego Mankiwa i prof. Marka P. Taylora dr Adam P. Balcerzak wskazał, że: *w krótkim okresie stymulowanie strony popytowej gospodarki, na przykład przez zwiększanie deficytu budżetowego, może spowodować wzrost bieżącego produktu i zatrudnienia, lecz w długim okresie może prowadzić do ograniczenia poziomu inwestycji (zmniejszenia poziomu technicznego uzbrojenia pracy), a tym samym obniżyć wielkość produktu i poziom dobrobytu społecznego*⁴⁴⁷.

Z kolei powołując się na laureatów Nagrody Nobla prof. Paula Anthony'ego Samuelsona i prof. Williama Dawbneya Nordhaus, dr Adam P. Balcerzak wskazał, iż w fazie nadmiernej ekspansji powinno zostać *przeprowadzone właściwie dobrane zacieśnienie fiskalne pozwalające na ograniczenie zagregowanego popytu, wygaszenie presji inflacyjnej oraz ograniczenie deficytu budżetowego, bądź nagromadzenie nadwyżek budżetowych*⁴⁴⁸.

Nicholas Wapshott wskazał, że pomimo iż prof. Friedrich von Hayek wierzył, że *na powstrzymanie cyklu koniunkturalnego sposobem jest emisja pieniądza*, w przeciwieństwie do Milтона Friedmana uważał, że próby kierowania gospodarką są chybione oraz, że zaburzenia okresów równowagi przemysłu i kryzysy wynikają z ingerencji rządu w system monetarny⁴⁴⁹.

Nicholas Wapshott wskazał również, że Milton Friedman uważał, że *ingerencja państwa nie tylko nie łagodzi wahań, ale powoduje dodatkowe, niepożądane fluktuacje, zakłócając funkcjonowanie stabilnego z natury systemu ekonomicznego*⁴⁵⁰.

⁴⁴⁵ A. P. Balcerzak, *Polityka antycyliczna*, s. 178 - 179 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwir5frQnYr3AhVmx4sKHdKMDXwQFn_oECAkQAQ&url=https%3A%2F%2Frepozytorium.umk.pl%2Fhandle%2Fitem%2F1897&usg=AOvVaw19pdUwlsKs_r0NslW3diKA [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁴⁶ "Encyklopedia PWN", *Prawo rynków Saya* [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/prawo-rynkow-Saya;3961902.html> [dostęp: 13.09.2022].

⁴⁴⁷ A. P. Balcerzak, *Polityka ...*, s. 182 za N.G. Mankiw, M.P. Taylor, *Makroekonomia*. Warszawa 2009, s. 123 - 124.

⁴⁴⁸ A. P. Balcerzak, *Polityka ...*, s. 183 za P. A. Samuelson. W. D. Nordhaus, *Ekonomia 1*. Warszawa 1997, s. 297-306.

⁴⁴⁹ N. Wapshott, *Op. cit.*, s. 336.

⁴⁵⁰ M. Lubiński, *Powojenna ewolucja polityki stabilizowania koniunktury* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz. *Perspektywy polityki gospodarczej*. „Prace i materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH 99”. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Warszawa 2017, s. 12 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?>

Dr Adam P. Balcerzak przypomniał, że w latach siedemdziesiątych XX wieku pojawił się dylemat czy podczas ówczesnego występowania stagflacji państwo powinno przeciwdziałać zbyt dużej stopie bezrobocia czy zbyt dużej stopie inflacji⁴⁵¹.

Tomasz Gessner, odnosząc się do zachowania inflacji w latach 70-tych XX wieku zasugerował wystąpienie zainicjowania dalszego stymulowania monetarnego gospodarki wraz ze spadkiem inflacji (po jej nasileniu w 2022 roku), a za czym po pogorszeniu się sytuacji gospodarczej, co w takiej sytuacji, jego zdaniem spowoduje ponowny wzrost inflacji, i ponowną próbę działań antyinflacyjnych⁴⁵².

Prof. Marek Lubiński wskazał, że *zapanowała powszechna zgoda, że przeciwykliczna dyskrejonalna polityka fiskalna nie tylko nie przyczynia się do stabilizowania gospodarki ale w pewnych sytuacjach może być wręcz destabilizująca*. Na stosowanie niekonwencjonalnej polityki fiskalnej - jako narzędzia w sytuacji niskiego popytu, niskich stóp procentowych i zagrożenia spadkiem cen, jego zdaniem wpłynęła *Wielka Recesja*⁴⁵³ czyli kryzys trwający od grudnia 2007 roku do czerwca 2009 roku, po którym nastąpiła globalna recesja w 2009 roku⁴⁵⁴.

Zdaniem prof. Ryszarda Barczyka, *instrumenty dyskrejonalne - to: podejmowane ad hoc świadome działania organów państwa, których celem jest przeciwdziałanie wszelkim dysproporcjom powstającym w systemie gospodarczym. Cel ten jest osiągnąć przede wszystkim poprzez oddziaływanie na zmiany popytu globalnego i jego części składowych*⁴⁵⁵.

Z kolei automatyczne stabilizatory koniunktury, jego zdaniem - *to instrumenty, które działają w określonych warunkach gospodarczych, a których uruchomienie występuje zawsze wtedy, gdy następuje odchylenie głównych wielkości ekonomicznych od pożądanego poziomu. Ich wprowadzenie nie wymaga dodatkowych decyzji władz ustawodawczych czy wykonawczych, a ich efekty występują niezależnie od tego czy organy te uświadamiają sobie potrzebę ich stosowania czy też nie*. Mogą występować w sferze fiskalnej i pieniężnej lub wpływać na poziom i dynamikę

[sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjACegQIGRAD&url=http%3A%2F%2Fbazekon.icm.edu.pl%2Fbazekon%2Felement%2Fbwmeta1.element.ekon-element-000171480549&usg=AOvVaw3xojwzhl0xFBuJd3rF8Np0](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjACegQIGRAD&url=http%3A%2F%2Fbazekon.icm.edu.pl%2Fbazekon%2Felement%2Fbwmeta1.element.ekon-element-000171480549&usg=AOvVaw3xojwzhl0xFBuJd3rF8Np0) [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁵¹ A. P. Balcerzak, *Op. cit.*, s. 181.

⁴⁵² T. Gessner, *Umiejscowienie inflacji względem wzorca z lat 70-tych*. "Stooq". 10.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/mol/?id=27791> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁵³ M. Lubiński, *Powojenna ... [w:] Prac. zbior. red. J. Staciewicz, Op. cit.*, s. 9 – 42.

⁴⁵⁴ „PoznajRynek”, *Czym jest wielka recesja?* 26.05.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://poznajrynek.pl/czym-jest-wielka-recesja/> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁵⁵ R. Barczyk, *Podstawy teoretyczne stabilizacyjnej roli narzędzi fiskalnych w gospodarce rynkowej*. "Polityka Europejska, Finanse i Marketing" 2020 nr 23 (72), s. 10. DOI 10.22630/PEFIM.2020.23.72.1 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjZu7ykxaH5AhV9AxAIHRx7AcYQFnoECACQAOQ&url=https%3A%2F%2Fagro.icm.edu.pl%2Fagro%2Felement%2Fbwmeta1.element.agro-78b6cdb4-db35-43d5-a834-f68cec43e025%2F7.pdf&usg=AOvVaw2WH0P0u0ALeMeKS3D6MQIq> [dostęp: 19.08.2022].

konsumpcji⁴⁵⁶. Zdaniem dr Adama Balcerzaka, do grupy automatycznych stabilizatorów zalicza się przykładowo: podatki pośrednie, takie jak VAT, zasiłki i transfery dla bezrobotnych⁴⁵⁷.

Narodowy Bank Polski informuje, że jedną z metod oddziaływania, w kierunku stabilizacji krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych jest funkcjonowanie systemu rezerwy obowiązkowej. Ta zmiana zaszła w ostatnim dziesięcioleciu XX wieku, do kiedy funkcja tego systemu miała znaczenie ostrożnościowe, zmniejszające ryzyko płynności banków, ograniczające ryzyko panik bankowych oraz znaczenie quasi fiskalne, z powodu braku oprocentowania tych rezerw (obecnie w Polsce są one oprocentowane). Rezerwy obowiązkowe przyczyniają się również do zapewnienia płynności rozliczeń dokonywanych przez banki. Jednak w niektórych rozwiniętych gospodarkach rynkowych tradycyjny system rezerwy obowiązkowej nie jest stosowany. Od 31 grudnia 2010 roku do 30 kwietnia 2020 wysokość rezerw obowiązkowych w Polsce wynosiła 3,5 %. Następnie do 30 listopada 2021 roku 0,5 %, po czym została podniesiona do 2 %⁴⁵⁸, a 31 marca 2022 roku ponownie do 3,5 %⁴⁵⁹.

Na podstawie Ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym funkcjonuje w Polsce bufor antycykliczny, będący instrumentem makroostrożnościowym. Jego cel stanowi złagodzenie cyklicznych wahań poziomu kredytu w gospodarce i ich konsekwencji⁴⁶⁰.

W swoim opracowaniu prof. Agnieszka Przybylska-Mazur oraz Andrzej Kościański, omawiając antycykliczny bufor kapitałowy wskazują, że, wywodzi się on z reform bankowych Bazylea IV i ma umożliwiać złagodzenie cyklicznych wahań poziomu kredytu w gospodarce i ich konsekwencji dla niej. To dodatkowy wymóg kapitałowy, nakładany na banki, w celu ograniczenia ryzyka systemowego, wynikającego z cyklu kredytowego i ma pośrednio zabezpieczać przed kryzysem strefę realnej gospodarki oraz stanowić wskaźnik dla organu nadzorującego, będący podstawą naliczania jego wysokości. Podczas jego obliczania są brane pod uwagę stosunek kredytów dla niefinansowego sektora prywatnego, przez który należy rozumieć zarówno całkowite zadłużenie sektora nie finansowego, jak i też emisję instrumentów dłużnych przez przedsiębiorstwa niefinansowe do PKB oraz luka kredytowa, będąca różnicą tego wskaźnika oraz jego długookresowego trendu⁴⁶¹.

Dr Przemysław Pacześ twierdzi, że restrykcje fiskalne są niepopularne i politycznie nieopłacalne. W dodatku ich skuteczność ograniczają opóźnienia czasowe. Dlatego kalendarz wyborczy

⁴⁵⁶ *Ibidem*, s. 12 - 13.

⁴⁵⁷ A. P. Balcerzak, *Op. cit.*, s. 185.

⁴⁵⁸ Narodowy Bank Polski, *Czym jest rezerwa obowiązkowa?* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/rezerwa-obowiazkowa.pdf> [dostęp: 19.08.2022]. Zob także Narodowy Bank Polski, *Instrumenty banku centralnego* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/instrumenty/instrumenty.html> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁵⁹ PAP, *Stopa rezerwy obowiązkowej 3,5 proc. ma zastosowanie od 31 marca*. "obserwatorfinansowy.pl". 08.02.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/dispatches/stopa-rezerwy-obowiazkowej-na-poziomie-35-proc-ma-zastosowanie-od-31-marca-2022-r/> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁶⁰ Narodowy Bank Polski, *Bufor ...*

⁴⁶¹ A. Przybylska-Mazur, A. Kościański, *Op. cit.*, s. 101, 106 - 108.

bardzo często warunkuje kształt polityki fiskalnej państwa⁴⁶², co prowadzi do stosowania restrykcji finansowych - w momencie dekoniunktury, gdy nie ma innego wyjścia, w sytuacji gdy należało by postępować odwrotnie⁴⁶³.

Jego zdaniem, w związku z tym, że cykl wyborczy bardzo rzadko pokrywa się z fazami wzrostów i spadków aktywności gospodarczej jest mało prawdopodobne, aby manipulacje polityków w zakresie instrumentów polityki fiskalnej mogły mieć działanie antycykliczne⁴⁶⁴, co może prowadzić do tego, że długookresowe koszty mogą przewyższyć potencjalne korzyści⁴⁶⁵.

Zauważa on zarazem, że: *Podjęte przez polityków działania dyskrecjonalne rodzą ryzyko wykorzystania dostępnych instrumentów w interesie własnym, prowadząc w rezultacie do powstania politycznego cyklu koniunkturalnego zamiast do stabilizacji koniunktury. W rezultacie koszty takiej polityki antycyklicznej mogą przewyższać wynikające z niej korzyści. Jest to szczególnie widoczne w przypadku polityki fiskalnej. Ustrój demokratyczny z cyklicznie powtarzającymi się okresami wyborczymi nie jest systemem umożliwiającym prowadzenie efektywnej polityki stabilizacyjnej, przy wykorzystaniu narzędzi polityki fiskalnej*⁴⁶⁶.

W efekcie, zdaniem dr Adama P. Balcerzaka działania z zakresu polityki antycyklicznej wskazują na jej asymetryczność, a w demokratycznych gospodarkach relatywnie rzadko można mówić o restrykcyjnej polityce fiskalnej, prowadzącej do wystąpienia nadwyżek budżetowych lub redukcji deficytu budżetowego, które byłyby związane z celowym ograniczaniem zagregowanego popytu dla ustabilizowania zbyt szybko rozwijającej się gospodarki. Ponadto długość procedur legislacyjnych, nie tylko opóźnia stosowanie niezbędnych działań ale również powoduje, że mogą one zostać wprowadzone w czasie gdy powinny być już podejmowane działania odwrotne⁴⁶⁷.

Prof. Witold Małecki, w 2016 roku do przyczyn niskiej skuteczności polityki stabilizacyjnej, prowadzonej podczas współczesnych do tego roku kryzysów, w tym w odniesieniu do kryzysu z lat 2007 - 2009 zaliczył podejmowanie działań ad hoc, niedostosowanych do zmian w cyklu koniunkturalnym, brak spójnej koncepcji stabilizacyjnej, fiskalnej i pieniężnej, słabość rozpoznania mechanizmu transmisyjnego banków centralnych, niekonsekwencję prowadzenia ekspansywnej polityki fiskalnej, z podaniem przykładu USA, Wielkiej Brytanii i Japonii, w których ją

⁴⁶² P. Pacześ, *Polityka ..* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz., *Op. cit.*, s. 48 za K. Rogoff, A. Sibert, Elections and Macroeconomic Policy Cycles, "Review of Economic Studies". no. 55, 1998, s. 1 - 16.

⁴⁶³ P. Pacześ, *Polityka ...* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 48 za A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna*, [w:] *Polityka gospodarcza, teoria i praktyka*. red. B. Kryk, ECONOMICUS, Szczecin 2012, s. 178 - 210.

⁴⁶⁴ P. Pacześ, *Polityka ...* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 59 za M. Hallenberg. L. Vinhas de Souza, *The Political Business Cycles of EU Accession Countries*, „Tinberger Institute Discussion Paper” 2000. No. 085/2.

⁴⁶⁵ P. Pacześ, *Polityka ...* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 60 za A. Balcerzak, *Polityka antycykliczna*, [w:] *Polityka gospodarcza, teoria i praktyka*, pod red. B. Kryk, ECONOMICUS, Szczecin 2012, s. 178 - 210.

⁴⁶⁶ P. Pacześ, *Polityka ...* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 43. Zob. także: P. Pacześ, *Polityczny cykl koniunkturalny w świetle teorii i badań empirycznych. Rozprawa doktorska*. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Kolegium Gospodarki Światowej [Online]. Dostępne w Internecie: <https://docplayer.pl/185293907-Polityczny-cykl-koniunkturalny-w-swietle-teorii-i-badan-empirycznych.html> [dostęp: 13.09.2022].

⁴⁶⁷ A. P. Balcerzak, *Op. cit.*, s. 184 - 185.

przerywano, gdy pojawiały się pierwsze symptomy poprawy, a wznawiano gdy te symptomy okazywały się nietrwałe⁴⁶⁸.

W grudniu 2021 roku, podczas seminarium poświęconego relacjom polityki pieniężnej i fiskalnej (*policy-mix*) w okresie wychodzenia z kryzysu pandemicznego, zorganizowanym w siedzibie OECD w Paryżu przez Stałe Przedstawicielstwo RP przy OECD, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne oraz Polski Instytut Ekonomiczny: *Jaki Policy Mix dla polskiej gospodarki w okresie post-covidowej odbudowy?*, odnosząc się do raportu Polskiego Instytutu Ekonomicznego *Nowy policy mix - Relacje między polityką pieniężną i fiskalną – wnioski po kryzysie*, zwrócono uwagę że kombinacja pomiędzy polityką pieniężną i finansową czyli *policy-mix* obecnie stawia na pierwszym planie pierwszą z tych polityk, na prowadzenie jej w nowych wyzwaniach klimatycznych i cyfryzacyjnych oraz na konieczność, zdaniem prof. Łukasza Hardta zmian fiskalnych, w sytuacji wyższego poziomu długu publicznego i deficytu strukturalnego państw, a także w jego ocenie nadawania kluczowej roli polityce informacyjnej, aby obniżyć niepewność w obszarze gospodarczym. Podczas tego seminarium wyrażono opinię, że w Polsce nie ma potrzeby prowadzenia polityki antycyklicznej, w przeciwieństwie do gospodarek rozwiniętych oraz że polityka fiskalna może służyć wsparciu inwestycji, w obszarze transformacji energetycznej i cyfryzacji, a dr Tomasz Koźluk wskazał na potencjał zielonych obligacji⁴⁶⁹.

Dr Przemysław Pacześ wskazuje że warunkiem efektywnej stabilizacji jest niezależność banku centralnego. Jednak występują trudności w wykazaniu istnienia takich banków i wpływ na nie polityków, poprzez dokonywanie przez tych polityków wyborów prezesa i innych osób mających wpływy na postawę tych banków ale zarazem mniejszy wpływ decydentów politycznych na politykę monetarną, niż fiskalną⁴⁷⁰.

Prof. Douglas W. Elmendorf i prof. Jason Furman zwrócili uwagę, że pomimo, że ekspansywna polityka monetarna pobudza popyt, towarzysząca jej obniżka stóp procentowych stwarza środowisko sprzyjające powstaniu bańki spekulacyjnej, odpływowi kapitału oraz spadkowi kursu walutowego⁴⁷¹.

Po rozpoczęciu się *Wielkiej Recesji*, podstawowym elementem polityki fiskalnej był wykup toksycznych aktywów od instytucji finansowych i ich dokapitalizowanie, a w USA *bezpośrednie wydatki rządowe i transfery stanowiły prawie 2/3 całego pakietu bodźców fiskalnych, po 2007 roku.*

⁴⁶⁸ W. Małecki, *Op. cit.*, s. 56.

⁴⁶⁹ Serwis Rzeczypospolitej Polskiej, *Polska w OECD, Jaki Policy Mix dla polskiej gospodarki w okresie post-covidowej odbudowy?* 02.12.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.gov.pl/web/oecd/seminarium-jaki-policy-mix-dla-polskiej-gospodarki-w-okresie-post-covidowej-odbudowy2> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁷⁰ P. Pacześ, *Polityka ...* [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 55 - 57.

⁴⁷¹ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Perspektywy polityki gospodarczej.*, s. 17 za D. W. Elmendorf. J. Furman J. *If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus*, „The Hamilton Project Strategy Paper”, <https://www.urban.org/sites/default/files/publication/31076/1001127-If-When-How-A-Primer-on-Fiscal-Stimulus.PDF> [dostęp 19.08.2022].

Przez FED był wykupowany, w ograniczonym zakresie również dług sponsorowanych przez rząd przedsiębiorstw⁴⁷².

Prof. Marek Lubiński zwrócił uwagę, że w samym tylko 2009 roku, w USA rządowe zakupy aktywów bankowych i dokapitalizowanie banków kosztowało 1,6 % PKB (w 2010 roku 3,1 %), a w Unii Europejskiej 2,8 % (w 2010 roku 1,9 %). *Konwencjonalna stymulacja fiskalna, pojmowana jako zakupy rządowe, transfery socjalne i cięcia podatkowe* dla USA odpowiednio 1,98 % i 1,77 %, a dla Unii Europejskiej 0,83 % i 0,73 %⁴⁷³.

Luzowanie jakościowe (qualitative easing) i luzowanie ilościowe (quantitative easing) i - to niekonwencjonalne narzędzia polityki monetarnej.

Luzowanie jakościowe zmienia strukturę banku centralnego, na skutek skupu z rynku papierów wartościowych gorszej jakości, a zarazem wymiany w jego bilansie lepszych na gorsze. Podczas tej operacji nie zmienia się suma bilansowa banków centralnych⁴⁷⁴.

Luzowanie ilościowe (QE) jest stosowane w celu wzrostu podaży pieniędzy, aby zapewnić większą płynność bankom, w sytuacji, gdy stopy procentowe zbliżają się do zera i stosowanie zwykłych operacji otwartego rynku przez banki centralne, ukierunkowane na stopy procentowe przestaje być efektywne. Polega na skupowaniu przez banki centralne długoterminowych obligacji rządowych i innych, takich jak papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (MBS). Wzrost podaży pieniądza obniża stopy procentowe. Po zmniejszeniu się efektywności QE do jej wspomagania może służyć polityka fiskalna rządu. Zdaniem *Investopedia Team*, dr Eriki Rasure i Katriny Munichello, polityka QE jest w stanie wywołać ryzyko inflacji, która może przerodzić się w stagflację, a podaż pieniądza, wywołana przez QE nie musi przebić się przez banki do kredytowania gospodarki, co może spowodować brak skuteczności tego działania. QE może także wpłynąć na deprecjację waluty, a przez co zwiększyć koszty importu, produkcji i cen konsumpcyjnych⁴⁷⁵.

Zdaniem Narodowego Banku Polskiego *istota luzowania ilościowego wynika z tego, że długoterminowe stopy procentowe (np. 10-letnich obligacji skarbowych) są zwykle wyższe niż stopy krótkoterminowe (np. 3-miesięcznych bonów skarbowych), a nawet po obniżeniu krótkoterminowych stóp procentowych w okolice 0 długoterminowe dalej stosunkowo pozostają za wysokie, czemu QE ma przeciwdziałać*⁴⁷⁶.

⁴⁷² M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 14 – 15, 27 - 28.

⁴⁷³ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.*, s. 15 za W. R. Kollmann. Jan in't Veld J., *Fiscal Policy in a Financial Crisis: Standard Policy versus Bank Rescue Measures*, "American Economic Review" 2012, May.

⁴⁷⁴ D. Lesznik, *Dlaczego kryzysowe „drukowanie pieniędzy” nie powoduje hiperinflacji? Część 2: QE a rezerwy "FXMAG"* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fxmag.pl/arttykul/dlaczego-kryzysowe-drukowanie-pieniedzy-nie-powoduje-hyperinflacji-czesc-2-qe-a-rezerwy> [dostęp: 15.09.2022].

⁴⁷⁵ „Investopedia Team” E. Rasure. K. Munichello, *Quantitative Easing (QE)*. 03.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp> [dostęp: 19.08.2022].

⁴⁷⁶ Narodowy Bank Polski, *Luzowanie ilościowe* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/luzowanie-ilosciowe.pdf> [dostęp: 19.08.2022].

Zdaniem Dawida Lesznika, luzowanie ilościowe powoduje wzrost bazy monetarnej (M0), która nie jest tożsama z podażą pieniądza i wzrost bilansów banków centralnych. Twierdzi on także, że w latach 2007 - 2009 pomimo znaczącego przyrostu rezerw bankowych nie zostały one wykorzystane do nakręcania akcji kredytowej i cen aktywów inwestycyjnych⁴⁷⁷. Uważa zarazem, że kluczowym czynnikiem, powodującym, że QE nie prowadzi do wzrostu inflacji jest prowadzenie tego programu w sytuacji, gdy inflacja kształtuje się na bardzo niskich poziomach, co nie sprzyja szybkiej cyrkulacji pieniądza⁴⁷⁸.

Ray Dalio twierdzi, że dopóki dodruk pieniądza równoważy spadek wielkości kredytu, którego jest znacznie więcej, niż ilości rzeczywistego pieniądza w gospodarce nie powinien wpływać na wzrost inflacji⁴⁷⁹.

Prof. Marek Lubiński wskazał, że *ekonomiczna logika luzowania ilościowego została wyłożona w 2004 r. przez ówczesnego szefa FED Bena Bernanke. Koncepcja ta jest osadzona w przeszłości i odwołuje się do propozycji Jamesa Tobina i Willema Buitera kupowania przez FED aktywów w celu podniesienia ich cen i tym sposobem stymulowania inwestycji. Interwencja na rynku aktywów oznacza wzrost ich cen i tym samym obniżenie ich stóp zwrotu*⁴⁸⁰.

Zdaniem Ignacego Morawskiego, w 2002 roku szef FED Ben Bernanke stwierdził, że dodrukowywanie pieniędzy ma zapobiec deflacji, która zwiększa wartość realnego zadłużenia, w sytuacji gdy potrzebne jest pobudzanie popytu wewnętrznego, a wśród krytyków takiej postawy znajdowały się głosy, że o ile takie działanie nie pobudzi bezpośrednio inflacji to zrobi to przez wzrost cen surowców i innych aktywów, na co nie znajdowano jednak znaczących dowodów, pomimo wzrostu cen surowców i bazy monetarnej w USA, gdyż temu procesowi po *Wielkim Kryzysie* lat 2008 - 2009 towarzyszył jednoczesny silny wzrost w gospodarkach wschodzących, w tym w Chinach⁴⁸¹.

Zdaniem prof. Richarda Wenera, pioniera w zakresie skupu aktywów przez banki centralne, pierwsze podobne do prowadzonej polityki *luzowania ilościowego* działania, które miało chronić japońskie banki przed bankructwem zostały wzorowane na wcześniejszych, mających miejsce w 1914 roku w Wielkiej Brytanii, w związku z jej przystąpieniem do *I Wojny Światowej*. Podczas

⁴⁷⁷ D. Lesznik, *Dlaczego kryzysowe „drukowanie pieniędzy” nie powoduje hiperinflacji? Część 2 ...*

⁴⁷⁸ D. Lesznik, *Dlaczego kryzysowe „drukowanie pieniędzy” nie powoduje hiperinflacji? Część 3: Fakty i akty.* "FXMAG". 12.05.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fxmag.pl/artukul/dlaczego-kryzysowe-drukowanie-pieniedzy-nie-powoduje-hiperinflacji-czesc-3-fakty-i-akty> [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁷⁹ R. Dalio, *How The Economic Machine Works by Ray Dalio* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=PHe0bXAluk0> [dostęp: 01.09.2022]. Zob. także "Bodytech blog", *Jak działa gospodarka*. 26.07.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://bodytechemsfit.com/pl/jak-dzia%c5%82a-gospodarka/> [dostęp: 01.09.2022].

⁴⁸⁰ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.* s. 27 m. in. za W. H. Buitera, J. Tobin, *Fiscal Policy and Monetary Policies, Capital Formation, and Economic Activity*, "Cowles Foundation Discussion Paper" 1978, no. 512.

⁴⁸¹ I. Morawski, *Ile pieniędzy można jeszcze wydrukować.* "obserwatorfinansowy.pl" 31.08.2011 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/drukowanie-pieniadze-skutki/> [dostęp: 20.08.2022].

nich Bank of England odkupił od banków komercyjnych śmieciowe papiery wartościowe, głównie pochodzące z zagranicy, a w 1945 roku japoński bank centralny odkupił od banków komercyjnych aktywa, znacznie powyżej ceny rynkowej, co uchroniło ten kraj przed recesją⁴⁸². Od 2001 roku Centralny Bank Japonii prowadził agresywny program QE, w celu zapobiegania deflacji i pobudzenia gospodarki⁴⁸³.

Do pozytywnych efektów oddziaływania na gospodarkę niekonwencjonalnymi metodami monetarnymi prof. Marek Lubiński zaliczył: obniżenie długookresowych stóp procentowych, co zachęca producentów i konsumentów do zaciągania kredytów (a środki przeznaczone na zakup akcji podnoszą ich ceny, zachęcają do inwestycji oraz podnoszą konsumpcję przez efekt zamożności, wynikający ze wzrostu cen aktywów), przesunięcie wydatków inwestycyjnych i konsumpcyjnych z przyszłości do terażniejszości, na skutek inflacji, czemu towarzyszy zwiększenie szybkości obiegu pieniądza oraz pobudzającej eksport i ograniczającej import deprecjacji waluty, na skutek częściowego kierowania środków finansowych na zakup obcych walut⁴⁸⁴.

Inne, jego zdaniem możliwości, mogące wypływać z takiej polityki to: jej wpływ na restrukturyzację portfeli inwestycyjnych poprzez różny wpływ na ceny różnych aktywów, gdyż nie są one doskonałymi substytutami, zademonstrowanie przez bank centralny luzowania ilościowego do utrzymywania niskich stóp procentowych, gdyż ich wzrost oznaczałby straty tego banku w obszarze części długoterminowych aktywów (co w efekcie buduje zaufanie i obniża premię za ryzyko, podtrzymując ceny aktywów), złagodzenie warunków finansowych, wzrost kredytów dla przedsiębiorstw, obniżenie kosztów finansowania zewnętrznego oraz pobudzenie wydatków, produkcji i zatrudnienia⁴⁸⁵.

Do skutków ubocznych, związanych z niekonwencjonalną polityką monetarną prof. Marek Lubiński zaliczył deformację mechanizmów rynkowych, nasilenie inflacji, fluktuacje kursów walutowych, gwałtowne zmiany kierunków przepływu kapitałów, osłabienie niezależności banku centralnego i redystrybucję dochodów. Deformacja mechanizmów rynkowych może w pierwszej kolejności dotknąć rynku nieruchomości, z jednej strony poprzez łagodniejsze warunki kredytu, a z drugiej generowanie ukrytych kosztów dla ich właścicieli. Redystrybucja dochodów przesuwają ją w kierunku osób zamożniejszych, czerpiących dochody z inwestycji, co będzie sprzyjać zmniejszaniu się konsumpcji, a deformacja stopy zwrotu z inwestycji może prowadzić do baniek spekulacyjnych. Uważa on że QE może także zmniejszać płynność na rynkach, które obejmuje i zakłócić informacyjny charakter cen na tym rynku⁴⁸⁶.

⁴⁸² „Independent Trader Team”, *Najważniejszy artykuł 2021 roku*. 02.11.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: https://independenttrader.pl/najwazniejszy-artykul-2021-roku.html?fbclid=IwAR2S8CTQSt9sf9239EHJ0heKkfwAWMiwwCq1SaYldxumKLdl710_SbRGc [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁸³ „The Investopedia Team”. E. Rasure. K. Munichiello, *Op. cit.*

⁴⁸⁴ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.* s. 28 - 29 za T. I. Palley, *Quantitative Easing: A Keynesian Critique*, “Investigación Económica” 2011, julio-septiembre.

⁴⁸⁵ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.* s. 29 za Ch. Qianying, A. Filardo, D. He, F. Zhu, *International Spillovers of Central Bank Balance Sheet Policies*, “BIS Papers” 2012, no. 66.

⁴⁸⁶ M. Lubiński, *Powojenna ...* [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz, *Op. cit.* s. 29 - 37.

W latach 2016 - 2017 następowała poprawa koniunktury gospodarczej oraz wzrost cen większości surowców i metali szlachetnych, a w 2018 roku po rozpoczęciu redukcji bilansu FED i częstszych podwyżek stóp procentowych, w USA doszło jesienią 2018 roku - do 20 %-owych spadków na głównych indeksach, a już na początku roku do korekty 10 %-owej⁴⁸⁷.

Zdaniem Macieja Kalwasińskiego, w związku z tym, że po wybuchu pandemii COVID-19 rząd USA bezpośrednio wspomagał finansowo obywateli tego kraju, *kombinacja wysokich dochodów, oszczędności i wycen majątków, spiętrzonego popytu na niektóre usługi (do których dostęp był ograniczony w trakcie częściowych lockdownów) oraz błyskawicznie postępującej kampanii szczepień tworzyły bazę pod silne odbicie amerykańskiej gospodarki*. Według szacunków FED, majątek gospodarstw domowych pod koniec 2020 roku osiągnął najwyższy poziom w historii - prawie 123 biliony USD⁴⁸⁸.

Kwoty pomocowe były kierowane również bezpośrednio do przedsiębiorców⁴⁸⁹ i osób fizycznych⁴⁹⁰, dotkniętych skutkami ekonomicznymi kryzysu i wzrostem cen m. in. w Polsce. Jedno z działań pośredniej pomocy, w naszym kraju - to projekt o nazwie: *Tarcza antyinflacyjna*, polegający na obniżce podatku VAT oraz obniżce lub zawieszeniu akcyzy, w niektórych obszarach⁴⁹¹. Rząd podjął także działania na rzecz dopłat do cen prądu, węgla, pelletu, drewna, oleju opałowego i LPG, służących do ogrzewania mieszkań⁴⁹².

Polityka *luzowania ilościowego* była stosowana zarazem przez inne banki centralne⁴⁹³, w tym po raz pierwszy w historii, w 2020 roku przez Narodowy Bank Polski⁴⁹⁴.

W ciągu dwóch lat po wybuchu pandemii COVID-19, FED skupił aktywa o wartości ponad 4 bln USD i wstępnie od maja 2022 roku zaplanował sprzedaż papierów skarbowych o wartości 60 mld

⁴⁸⁷ „Independent Trader Team”, *Trendy na 2022 rok. Cz. 1 - gospodarka i plany banków centralnych*. 08.01.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://independenttrader.pl/trendy-na-2022-rok-cz-1-gospodarka-i-plany-bankow-centralnych.html?fbclid=IwAR2RQhvs_zObe4bcCuuOs_W2Q-SveiQDjwyG6wfmJI4rT3KQwGYedaDOQ2c [dostęp: 02.08.2022].

⁴⁸⁸ M. Kalwasiński, *1400+ w USA. Amerykanie najbogatsi w historii*. „Bankier.pl”. 17.03.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Pakiet-Bidena-1400-w-USA-Amerykanie-najbogatsi-w-historii-8074099.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁸⁹ Serwis Rzeczypospolitej Polskiej. *Tarcza anykryzysowa* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.gov.pl/web/tarczaanykryzysowa> [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁹⁰ JM, *Dodatek węglowy. Sprawdzamy pomysł rządu na podreperowanie portfeli Polaków*. "Bankier.pl". 22.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Dodatek-weglowy-Dla-kogo-kiedy-i-ile-Najwazniejsze-informacje-8378956.html> [dostęp: 20.08.2022] i in.

⁴⁹¹ Ministerstwo Finansów, *Tarcza antyinflacyjna przedłużona*. 27.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.gov.pl/web/finanse/tarcza-antyinflacyjna-przedluzona> [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁹² MKa, *Dopłaty do węgla, gazu, prądu... Rząd wyda dziesiątki miliardów złotych*. "Bankier.pl", 09.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Doplaty-do-węgla-gazu-pradu-Rzad-wyda-dziesiatki-miliardow-zlotych-8387284.html> [dostęp: 01.09.2022].

⁴⁹³ Atlantic Council, *Global QE Tracker* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.atlanticcouncil.org/global-qe-tracker/> [dostęp: 14.09.2022].

⁴⁹⁴ M. Zaleska, *Historyczne luzowanie*. "gazetasgh, życie uczelni". 09.04.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://gazeta.sgh.waw.pl/meritum/historyczne-luzowanie> [dostęp: 20.08.2022].

USD oraz papierów wartościowych, zabezpieczonych hipoteką o wartości 35 mld USD miesięcznie⁴⁹⁵.

Według informacji *Atlantic Council*, z 14 września 2022 roku, od 2020 roku ważniejsze banki centralne wpompowały w światową gospodarkę ponad 11 bilionów USD⁴⁹⁶. W tym czasie, zdaniem dr Edwarda Yardeni'ego i Mali Quintany trwała już akcja zacieśniania ilościowego, prowadzona przez Europejski Bank Centralny, Bank of Japan oraz w relatywnie, w odniesieniu do zakupionych aktywów, w mniejszym stopniu przez Ludowy Bank Chin i FED⁴⁹⁷.

W ostatniej fazie, QE w USA miało być realizowane do lutego 2022 roku, a przez Unię Europejską i inne państwa dłużej⁴⁹⁸. W styczniu 2022 roku FED przedstawił program redukcji swojej 9 bilionowej sumy bilansowej i programu ilościowego zacieśniania polityki monetarnej – QT oraz podnoszenia stóp procentowych⁴⁹⁹. Europejski Bank Centralny zapowiedział koniec polityki skupu aktywów, od lipca 2022 roku oraz rozpoczęcie podwyżek stóp procentowych⁵⁰⁰.

W latach 2009 - 2011 oraz od 2020 do czerwca 2022 miały miejsce dwie fale wzrostowe *CRB Index*, który w międzyczasie obniżał swoją wartość, w latach 2011 – 2020 do poziomu poniżej minimum, z 2009 roku⁵⁰¹. *CRB Index* służy do pomiaru ruchu cen towarów i został opracowany przez jednego z założycieli Commodity Research Bureau, Billa Jilera⁵⁰². W jego skład wchodzi koszyk 19 towarów, w którym 39 % odnosi się do kontraktów energetycznych, 41 % rolniczych, 7 % metali szlachetnych i 13 % metali przemysłowych⁵⁰³.

⁴⁹⁵ D. Clark, *Quantitative Tightening Is Here*. "Investopedia". 03.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/quantitative-tightening-is-here-5270749> [dostęp: 20.08.2022].

⁴⁹⁶ „Atlantic Council”, *Op. cit.*

⁴⁹⁷ E. Yardeni. M. Quintana, *Central Banks: Montly Balance Sheets*, f. 1. 13.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&resrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjCzrmMroL3AhWDr4sKHRk-AXkQFnoECAYQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.yardeni.com%2Fpub%2Fpeacockfedcbassets.pdf&usg=AOvVaw2YDiHMRHjXOHdaNFW7yuqB> [dostęp: 14.09.2022].

⁴⁹⁸ „Independent Trader Team”, *Trendy ...*

⁴⁹⁹ K. Kolany, *Fed kończy z „dodrukiem” pieniądza. Koniec zerowych stóp procentowych jest bliski*. „Bankier.pl”. 26.01.2022. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Fed-konczy-z-dodrukiem-pieniadza-Koniec-zerowych-stop-procentowych-jest-blisk-8266790.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰⁰ M. Kalwasiński, *EBC ogłasza koniec skupu aktywów i zapowiada podwyżki stóp procentowych*. „Bankier.pl”. 09.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-oglasza-koniec-skupu-aktywow-i-zapowiada-podwyzke-stop-procentowych-8354219.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰¹ „Trading Economics”, *CRB Commodity Index* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://tradingeconomics.com/commodity/crb> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰² Enverus, *Commodity Research Bureau* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.marketview.com/data-providers/commodity-research-bureau/> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰³ A. Hayes. M. J. Boyle, *Commodity Research Bureau Index (CRBI)*. 20.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/c/crb.asp> [dostęp: 20.08.2022].

W Stanach Zjednoczonych indeksy cen akcji S&P500⁵⁰⁴, DJIA⁵⁰⁵ oraz NASDAQ Composite⁵⁰⁶ wrastały, osiągając nowe szczyty wszechczasów (ATH), od 2009 do 2020 roku, a wraz z kolejnym programem QE od załamania z 2020 roku do przełomu roku 2021 i 2022. Wzrost S&P 500 utrzymywał się również w latach 2015 – 2020 (przed załamaniem), z korektą w pierwszym okresie pomimo ówczesnego spadku sumy bilansowej FED⁵⁰⁷.

Od 2020 roku do marca 2022 roku nastąpił również silny wzrost indeksu World Food Price Index (Światowego Indeksu Cen Żywności). Znaczny wzrost cen żywności wystąpił także na przełomie pierwszej i drugiej dekady XXI wieku⁵⁰⁸. W latach 2004 – 2008 wzrósł on 78 % (z 65,6 do 117,5), w latach 2009 - 2011 o 43,8 % (z 91,7 do 131,9), a od 2020 roku do czerwca 2022 roku o 57,2 % (z 98,1 do 154,2), po czym do sierpnia tego roku spadł o 13,6 %⁵⁰⁹.

W latach 1992 - 2020 stopa inflacji w USA utrzymywała się poniżej 4 %. W 2021 roku wzrosła do 4,7 %, ⁵¹⁰, a do czerwca 2022 roku CPI do 9,1 % w skali rocznej⁵¹¹. W Polsce wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych, w latach 2002 - 2020 utrzymywał się poniżej 4,3 %, w 2021 roku wyniósł 5,1 %⁵¹², a w czerwcu 2022 roku 15,5 % w skali rocznej⁵¹³.

Inflacja HICP, w strefie euro - w czerwcu 2022 roku osiągnęła 8,6 % w skali rocznej, a w dwóch krajach tej strefy przekroczyła 20 %⁵¹⁴. W lipcu 2008 roku stopa inflacji, w tej strefie osiągnęła 4,06 % w skali rocznej, pozostając poniżej tego poziomu od 1997 roku i obniżała się do 2020 roku, aby w sierpniu tego roku zejść do poziomu deflacji⁵¹⁵.

⁵⁰⁴ "Stooq", S&P 500 - U.S. (^SPX) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^spx&c=10y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰⁵ "Stooq", Dow ...

⁵⁰⁶ "Stooq", Nasdaq Composite - U.S. (^NDQ) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^ndq> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰⁷ Isabelnet, *Fed Balance Sheet vs. S&P 500*. 09.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.isabelnet.com/fed-balance-sheet-vs-sp-500-2/> [dostęp: 20.08.2022]. Zob. także Board of Governors of the Federal Reserve System, *Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet. Recent balance sheet trends* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰⁸ „Trading Economics”, *World Food Price Index* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://tradingeconomics.com/world/food-price-index> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁰⁹ Food and Agriculture Organization of the United Nations, *World Food Situation* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en> [dostęp: 20.08.2022].

⁵¹⁰ „macrotrends”, *U.S. Inflation Rate 1960-2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi> [dostęp: 20.08.2022].

⁵¹¹ „Ekonomiści mBanku”, *Op cit.*

⁵¹² Główny Urząd Statystyczny, *Roczne ...*

⁵¹³ M. Kalwasiński, *Inflacja nieco niższa, niż szacowano wcześniej. Ale ceny rosły najszybciej od 25 lat*. "Bankier.pl". 15.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-w-Polsce-w-czerwcu-2022-finalne-dane-8375509.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵¹⁴ K. K., *Rekordowa inflacja w strefie euro. W niektórych krajach przekracza 20%*. "Bankier.pl". 19.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-HICP-w-strefie-euro-czerwiec-2022-8377174.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵¹⁵ RI, *Euro area Inflation Rates: 1997 to 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/euro-area-historical-inflation-rate/> [dostęp: 20.08.2022].

W latach 1950 - 2021 szczyty inflacji *CPI dla wszystkich wydatków miejskich konsumentów* w USA występowały w latach: 1951, 1974, 1980 oraz mniejsze w latach: 1970, 1990, 2008. Od 2021 roku wysokość, mierzonej w ten sposób inflacji istotnie wzrastała, jednak nie osiągając jeszcze szczytu, w tym roku⁵¹⁶.

W latach 1959 – 2021 szczyty inflacji *CPI dla wszystkich wydatków miejskich konsumentów, mierzonej bez cen żywności i paliw* w USA występowały w latach: 1975, 1980, a mniejsze w latach 1971, 1991. Od 2021 roku wysokość, również mierzonej w taki sposób inflacji istotnie wzrastała, jednak nie osiągając jeszcze szczytu, w tym roku⁵¹⁷.

Rok 1990 był również rokiem szczytowej inflacji w Polsce (585,8 %), w latach 1950 - 2022. Stosunkowo mniejszy ale znaczący szczyt wzrostu cen i usług, w naszym kraju (49,1 %), w tych latach miał miejsce w 1953 roku. Ponowna tendencja wrastającej inflacji w Polsce - to lata 80-te XX wieku, w niektórych z nich przekraczająca 100 %⁵¹⁸.

Zarazem w latach 1950 - 1970 oraz 1980 - 2022 dynamika zmian stopy inflacji i bezrobocia w USA zmierzała w przeciwnych kierunkach, a stopa bezrobocia osiągnęła swoje szczyty w latach: 1954, 1958, 1961, 1975, 1982, 1992, 2003, 2009 i 2020⁵¹⁹. Natomiast połączony indeks wszystkich wydatków konsumentów miejskich ze stopą bezrobocia w USA, mierzony od 1950 roku osiągnął swoje szczyty w 1975 i 1980 roku oraz mniejsze w 1951, 1958, 1990, 2010, 2011 i 2020 roku⁵²⁰.

Według Barry'ego Bannistera i Paula Forwarda, inflacja jest nierozzerwalnie powiązana ze wzrostem podaży pieniądza. Agregat pieniądza M2 rósł w wraz z gospodarką i stosunkiem długu federalnego do PKB, podczas wojen i recesji. W trakcie kryzysów, z 2001 i 2009 roku wzrost M2 w USA przekraczał 10 %⁵²¹.

Przyrost agregatu pieniądza M2 w USA, od lutego 2020 roku do czerwca 2022 roku wyniósł 40,2 %, a od maja 2020 roku do czerwca 2022 roku o 21,5 %, przy czym w maju 2020 roku nastąpiła zmiana sposobu jego obliczania, a w od początku 2022 roku, co najmniej do lipca tegoż roku utrzymywała się stabilizacja tego wskaźnika⁵²². Ilość wydatków na cele konsumpcyjne, z wyłączeniem cen żywności i energii w USA od kwietnia 2020 do czerwca 2022 roku wzrosła o 9,1 %⁵²³.

⁵¹⁶ St. Louis FED, *FRED Graph*. "FRED economic data" (1) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=8dGq> [dostęp: 20.08.2022].

⁵¹⁷ *Ibidem*.

⁵¹⁸ Główny Urząd Statystyczny, *Roczne ...*

⁵¹⁹ St. Louis FED, *FRED Graph* (2) [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=3obN> [dostęp: 20.08.2022].

⁵²⁰ St. Louis FED, *Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average+Unemployment Rate* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=1dD3> [dostęp: 20.08.2022].

⁵²¹ „Longtermrends”, *M2 Money Supply Growth vs. Inflation* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.longtermrends.net/m2-money-supply-vs-inflation/> [dostęp: 20.08.2022].

⁵²² St. Louis FED, *M2 (M2SL)*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL> [dostęp: 20.08.2022].

Według danych NBP, z 14.09.2022 roku, od lutego 2020 roku do czerwca 2022 roku podaż pieniądza w Polsce M0 wzrosła o 65,9 %, przy czym od maja do lipca tego roku obniżyła się o 8,3 %, a podaż pieniądza w Polsce M1 i M2, od lutego 2020 roku do czerwca 2022 roku wzrosła odpowiednio 41,1 % i 26,8 %, przy czym od maja do lipca 2022 roku utrzymała się praktycznie bez zmian⁵²⁴.

Zdaniem dr Edwarda Yardeniego i Mali Quintany, od 2007 do lutego 2022 roku łączna suma bilansowa FED, Europejskiego Banku Centralnego, Banku Japonii oraz Chińskiego Banku Ludowego zwiększyła się około sześciokrotnie⁵²⁵, a co najmniej do lipca 2022 roku występowała wyraźna korelacja pomiędzy zmianą sumy bilansowej FED, a kształtowaniem się indeksu S&P, z wyjątkiem lat 2018 – 2020, przy czym wartość tego indeksu zaczęła obniżać się przed rozpoczęciem programu zacieśniania ilościowego⁵²⁶.

4. PODAŻ PIENIĄDZA M2, A INFLACJA W USA 1868 – 2022



---- M2

---- inflacja

Źródło: "Longtermrends", M2 Money Supply Growth vs. Inflation.

Podczas sympozjum ekonomicznego w amerykańskim Jackson Hole, w sierpniu 2022 roku przewodniczący FED wskazywał, że dla zachowania stabilności gospodarczej oraz zachowania miejsc pracy - w dłuższym terminie, po wzroście inflacji, od wiosny 2021 roku - jest niezbędne prowadzenie działań w kierunku jej obniżenia⁵²⁷.

⁵²³ St. Louis FED, *Personal Consumption Expenditures Excluding Food and Energy (Chain-Type Price Index)*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/PCEPILFE> [dostęp: 20.08.2022].

⁵²⁴ Narodowy Bank Polski, *Miary pieniądza i indeksy Divisia* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/miary.html [dostęp: 14.09.2022].

⁵²⁵ E. Yardeni, M. Quintana, *Op.cit.*, f. 2.

⁵²⁶ Isabelnet, *S&P And Fed Balance Sheet*. 10.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.isabelnet.com/sp-500-and-fed-balance-sheet/> [dostęp: 20.08.2022].

⁵²⁷ J. Powell, *Fed Chair Powell Delivers Remarks at the 2022 Jackson Hole Symposium*. "KansasCityFed". 26.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=vhMRynjm3CI> [dostęp: 28.08.2022].

Obecny podczas tego sympozjum, generalny menedżer Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS) Agustín Carstens zwrócił uwagę na słabnięcie gospodarek, uzależnionych od bodźców fiskalnych i monetarnych oraz że pandemia i wojna na Ukrainie skłaniają do zwrócenia uwagi na ograniczenia efektywności działań pro-popytowych, a także na konieczność skierowania uwagi na działania z zakresu ożywienia zaagregowanej podaży i na bardziej zrównoważone podejście⁵²⁸.

Zdaniem członka zarządu Europejskiego Banku Centralnego (EBC) Isabel Schnabel, które wyraziła podczas przemówienia, wygłoszonego na tym samym sympozjum: występująca wysoka inflacja jest najważniejszym problemem dla wielu krajów, a jej koszt i ryzyko utrwalenia są wysokie, co skłania do zdeterminowanego działania przez banki centralne, aby nie powtórzyć błędów z lat siedemdziesiątych XX wieku, niosących ryzyko większej korekty w przypadku ugruntowania się inflacji. Jej zdaniem dzieje się to w otoczeniu pandemii, wojny na Ukrainie, zmian klimatu, w tym suszy, kruchości międzynarodowych powiązań gospodarczych i tendencji protekcjonistycznych, nakładanych ograniczeń na eksport żywności i nawozów sztucznych, osłabiających globalizację, amortyzującą negatywne skutki tej sytuacji oraz podczas rozłożonej w czasie pożyteczności dla produkcji i konsumpcji przechodzenia na zieloną energię i problemów, wynikających z niedoborów kopalnianych produktów, niezbędnych do produkcji energii. Zarazem Isabel Schnabel nie poparła nieuwzględnienia polityki pieniężnej - jako właściwego narzędzia do przeciwdziałania szokom podaży, w tym w sytuacji możliwego odskoczenia się oczekiwań inflacyjnych oraz prognoz odbiegających w górę od jej 2 % celu, w tym wyrażanych przez specjalistów⁵²⁹.

Również pierwszy zastępca dyrektora zarządzającego Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF) Gita Gopinath zwróciła uwagę, podczas sympozjum w Jackson Hole w 2022 roku, że *zarządzanie ryzykiem musi w większym stopniu uwzględniać ryzyko inflacji* oraz że banki centralne muszą aktywnie działać na rzecz zakotwiczenia oczekiwań inflacyjnych⁵³⁰.

Obecny na tym sympozjum prof. Francesco Bianchi i Leonardo Melosi, z FED z Chicago uważają, że *pokonanie inflacji wymaga wzajemnie spójnej polityki fiskalnej i monetarnej, określającej jasną ścieżkę dla osiągnięcia pożądanego stopnia inflacji oraz zdolności obsługi zadłużenia*⁵³¹.

Jan Wójcik, wskazując na trudność jednoczesnego stymulowania gospodarki i tłumienia inflacji, na skutek oddziaływania podczas niego na hamowanie albo gospodarki albo inflacji zwrócił zarazem

⁵²⁸ A Carstens, *A story of tailwinds and headwinds: aggregate supply and macroeconomic stabilisation*. BIS. 26.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bis.org/speeches/sp220826.htm> [dostęp: 01.09.2022].

⁵²⁹ I. Schnabel, *Monetary policy and the Great Volatility*. European Central Bank. 27.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220827~93f7d07535.en.html> [dostęp: 01.09.2022].

⁵³⁰ G. Gopinath, *How Will the Pandemic and the War Shape Future Monetary Policy? Presentation at Jackson Hole Conference*. Federal Reserve Bank of Kansas City. 26.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.kansascityfed.org/Jackson%20Hole/documents/9029/F6.Gopinath_Jackson_Hole_23Aug2022.pdf [dostęp: 03.09.2022].

⁵³¹ F. Bianchi, L. Melosi, *Inflation as a Fiscal Limit*. 12.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.kansascityfed.org/Jackson%20Hole/documents/9038/S1.Bianchi_JH2022_handout.pdf [dostęp: 03.09.2022].

uwagę, że działania wspomagające stronę pro-podażową - to znoszenie ceł, ograniczeń i restrykcji oraz elastyczność rynku pracy, importu i prowadzenia działalności gospodarczej, co jego zdaniem zwiększy zdolności przedsiębiorstw do reagowania na braki i może pomóc złagodzić szok podaży lub ograniczyć spodziewany, od 2022 roku kolejny okres stagflacji, która wystąpiła również w latach siedemdziesiątych XX wieku, a także na poszukiwanie nowych sposobów dostaw energii lub surowców energetycznych⁵³².

W lipcu 2022 roku inflacja producencka (PPI), w stosunku do lipca 2021 roku, w strefie euro wyniosła 37,9 %, co było rekordem, od początku jej funkcjonowania, a w Unii Europejskiej 37,8 %⁵³³.

Zdaniem Akhileshy Ganti, dr. Eriki Rasure i Suzanne Kvilhaug, początek komunikowanego z wyprzedzeniem procesu modyfikowania *luzowania ilościowego*, w formie wycofywania się z niego lub jego likwidacji jest określany jako *tapering* (dosł. *stożek*). *Tapering* może odnosić się także do stopy dyskontowej i rezerw obowiązkowych oraz ma teoretycznie prowadzić do odwracania procesu skupu aktywów, po osiągnięciu *pożądanego ustabilizowania gospodarki*. *Tapering* można uruchomić po wprowadzeniu bodźców stymulujących gospodarkę. Może on prowadzić do spowolnienia rynków finansowych oraz do *tapering tantrum* (dosł. *furii stożkowej*). Jego przeprowadzenie jest konieczne, aby nie doprowadzić do niekontrolowanego wzrostu inflacji oraz baniek cen aktywów⁵³⁴.

J. Scott Davis z Federal Reserve Bank of Dallas poinformował, że w 2013 roku, z powodu niskiego poziomu rezerw walutowych (poniżej 7 %) i wysokiego zadłużenia w walutach obcych gospodarek wschodzących, w ciągu 4 miesięcy od ogłoszenia *tapering tantrum* przez USA doszło do spadku kursów walut najważniejszych 13 krajów, z tego obszaru o 6 % w stosunku do USD i zmusiło wiele banków centralnych, tych krajów do podnoszenia stóp procentowych. Pod koniec IV kwartału 2020 roku, poniżej 7 % rezerwy walutowe miały Argentyna i Turcja, a oprócz Turcji uznawane za szczególnie niestabilne państwa z obszaru *Fragile Five*: Brazylia, Indie, Indonezja, i RPA podniosły ich poziom, powyżej tej wysokości⁵³⁵.

⁵³² J. Wójcik, *Czy Zachodowi grozi powtórka ze stagflacji?* "Ekonomia siły". "Układ sił" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=m3A9cKUPdUE> [dostęp: 19.09.2022].

⁵³³ K. Kolany, *Inflacja producencka w strefie euro z nowym rekordem*. "Bankier.pl". 02.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-PPI-w-strefie-euro-lipiec-2022-8399586.html?fbclid=IwAR1zGIn9q6UZ_4cUswgNjOt5e185s8gumu1wjINDT8l5FhcnwA5z5DFwclM [dostęp: 02.09.2022].

⁵³⁴ A. Ganti, S. Kvilhaug, *Tapering*. "Investopedia". 27.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/terms/t/tapering.asp> [dostęp: 20.08.2022].

⁵³⁵ J. Scott Davis, *Don't Look to the 2013 Tantrum for the Effect of Tapering on Emerging Markets*. „Federal Reserve Bank of Dallas”. 10.08.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.dallasfed.org/research/economics/2021/0810.aspx> [dostęp: 01.09.2022].

Po ogłoszeniu przez FED, w grudniu 2021 roku przyspieszenia rozpoczęcia programu QT⁵³⁶, od tego miesiąca rozpoczął się kolejny wzrost rentowności amerykańskich skarbowych obligacji 10-letnich⁵³⁷ i 30-letnich⁵³⁸, po minimum osiągniętym w 2020 roku.

Zdaniem Akhileshy Ganti i Vikki Velasquez *zacieśnianie (dokręcanie) ilościowe* (Quantitative Tightening, QT) - to przeciwieństwo luzowania ilościowego, polegające na zmniejszaniu bilansu Rezerwy Federalnej FED czyli jego normalizacji, na skutek sprzedaży obligacji skarbowych albo poprzez doczekanie na ich zapadalność i w związku z tym usunięcia, z jego bilansu. QT prowadzi się w celu zniwelowania płynności lub usunięcia pieniędzy z rynków finansowych, aby powstrzymać presję inflacyjną, gdyż wysoki poziom inflacji osłabia siłę nabywczą konsumentów, co w efekcie może negatywnie wpłynąć na gospodarkę, a aby była ona możliwa do opanowania, zdaniem większości ekspertów powinna wynosić 2 - 4 %. *Zacieśnianie ilościowe* prowadzi do wzrostu stóp procentowych. Zarazem Akhilesha Ganti i Vikki Velasquez wskazują że inflacja jest niezbędna do zapewnienia stabilnego wzrostu gospodarczego i nie stanowi problemu, o ile nie jest szybsza od tempa wzrostu płac⁵³⁹.

Kristie M. Engemann z Federal Reserve Bank of St Louis, w lipcu 2019 roku stwierdziła, że ostatnia runda QE, po kryzysie z 2008 roku zakończyła się w październiku 2014 roku, a całkowita wartość bilansu FED wzrosła o 900 miliardów USD do 4,5 biliona USD. Stwierdziła również, że program normalizacji bilansu FED rozpoczął się w październiku 2017 roku, po uprzednim kilkakrotnym dokonaniu podwyżek stóp procentowych, a zamiar zakończenia redukcji swoich papierów wartościowych FED zaplanował na wrzesień 2019 roku, po jego planowanym uprzednim zmniejszeniu na maj tego roku. Wyciągnięte wnioski przez prezesa St. Louis FED Jima Bullarda, w marcu 2019 roku wskazały na możliwość asymetryczności programów QE i QT czyli braku równości pomiędzy nimi, co wynikało w jego ocenie z niewielkich skutków QT⁵⁴⁰.

Europejski Bank Centralny wydał komunikat o wznowieniu QE, od listopada 2019 roku⁵⁴¹ czyli na kilka miesięcy przed załamaniem się indeksów, w 2020 roku⁵⁴².

⁵³⁶ KRO, *Fed podjął decyzje ws. stóp procentowych i dodruku dolara. Czekal na nie cały świat*, "money.pl". 15.12.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/pieniadze/fed-podjal-decyzje-ws-stop-procentowych-i-dodruku-dolara-czekal-na-nie-caly-swiat-6715723512732544a.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵³⁷ "Stooq", *10-Year U.S. Bond Yield (10USY.B)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=10usy.b&c=2y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].

⁵³⁸ "Stooq", *30-Year U.S. Bond Yield (30USY.B)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=30usy.b&c=2y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].

⁵³⁹ A. Ganti, V. Velasquez, *Quantitative Tightening (QT)*. "Investopedia". 10.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/quantitative-tightening-6361478> [dostęp: 31.08.2022].

⁵⁴⁰ K. M. Engemann, *What Is Quantitative Tightening? Federal Reserve Bank of St Louis*. 17.07.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.stlouisfed.org/open-vault/2019/july/what-is-quantitative-tightening> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴¹ PAP, *Stopy w dół, QE od listopada. EBC wydał komunikat. „Forsal.pl”*. 12.09.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/artykuly/1429899.stopy-w-dol-qe-od-listopada-ebc-wydal-komunikat.html,stopy-w-dol-qe-od-listopada-ebc-wydal-komunikat.html,komentarze-najnowsze,1> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴² "Bankier.pl", *Koronawirusowy kataklizm na rynkach finansowych [Podsumowanie]*. 01.04.2020. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Koronawirus-na-gieldach-Rynkowy-kataklizm-w-marcu-2020-r-Podsumowanie-7852411.html> [dostęp: 20.08.2022].

Zdaniem Jena Folgera, Michaela J. Boyle'a i Thimothy'ego Li, od 2012 roku FED dążył do utrzymywania dodatniej rocznej stopy inflacji, aby uniknąć wystąpienia szkodliwej dla gospodarki deflacji, a od sierpnia 2020 roku dopuszczał wyższą inflację, powyżej poziomu 2 %, *aby zrekompensować sytuację, gdy będzie ona niższa*. Przy czym do mierzenia stopy inflacji Rezerwa Federalna preferuje stosowanie wskaźnika osobistych wydatków konsumpcyjnych (Personal Consumption Expenditures, PCE), śledzącego te wydatki *poprzez wpływy biznesowe, wykorzystywane do obliczenia PKB* oraz poprzez bazowy PCE, nie uwzględniający zmian cen energii i żywności. Głównym narzędziem banków centralnych do kontrolowania inflacji jest polityka zmienności stóp procentowych. Gdy podwyższają je, powstrzymują inflację, a gdy obniżają stopy podnoszą jej tempo, co dzieje się z opóźnieniem. Zarazem prognozując przyszłe trendy, w tym zakresie nie unikają błędów, co wpływa na nieplanowane przyspieszanie inflacji lub na odwrót. W celu realizacji swojej polityki FED stosuje również operacje otwartego rynku⁵⁴³.

Federal Reserve Bank of Cleveland wskazuje, że inflacja mierzona metodą PCE jest niewiele niższa niż CPI i podąża podobnym trendem. Zarówno inflacja mierzona metodą PCE, jak i CPI mają odpowiedniki w inflacji bazowej, nie uwzględniającej najbardziej zmiennych ich elementów, którymi są zmiany cen żywności i energii. PCE m. in. uwzględnia zmiany struktury koszyka, związane z zakupem substytucyjnych towarów, droższych artykułów. Również bazowy CPI jest wyższy od bazowego PCE.⁵⁴⁴

Zdaniem FED z St. Louis w USA, od 2001 roku coraz częściej utrzymywały się ujemnie jednoroczne realne stopy procentowe, w odniesieniu do inflacji (z wyraźniejszą przerwą, w pierwszym okresie, od grudnia 2004 do marca 2008 roku i listopada tegoż roku do marca 2009 roku). Tendencja ta nasilała się od lipca 2009 roku, z wyraźniejszą przerwą (z krótkimi wyjątkami), od marca 2018 roku do czerwca 2020 roku⁵⁴⁵. A od 1981 do 2020 roku wysokość stóp procentowych w tym kraju utrzymywała się w trendzie spadkowym⁵⁴⁶.

Podobny trend FED z St. Louis przedstawiał w odniesieniu do kształtowania się efektywnych stóp funduszy federalnych w USA do przeciętnej inflacji CPI, mierzonej dla wszystkich konsumentów miejskich. Przy czym ujemna wartość tego wskaźnika, poza nielicznymi wyjątkami była znacznie

⁵⁴³ K. Folger, M. J. Boyle, T. Li, *What Is the Relationship Between Inflation and Interest Rates?* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/ask/answers/12/inflation-interest-rate-relationship.asp> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴⁴ Federal Reserve Bank of Cleveland, *PCE and CPI Inflation: What's the Difference?* 04.07.2014 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.clevelandfed.org/newsroom-and-events/publications/economic-trends/2014-economic-trends/et-20140417-pce-and-cpi-inflation-whats-the-difference.aspx> [dostęp: 16.09.2022]. Zob także mbank, *Inflacja bazowa PCE vs CPI: wszystko co chcielibyście wiedzieć, ale nie chce Wam się szukać* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://makroekonomia.mbank.pl/145739-inflacja-bazowa-pce-vs-cpi-wszystko-co-chcielibyście-wiedziec-ale-nie-chce-wam-sie-szukac> [dostęp: 16.09.2022].

⁵⁴⁵ St. Louis FED, *1-Year Real Interest Rate (REAINTRATREARAT1YE)* "Fred Economic Data" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT1YE> [dostęp: 20.08.2022]. Zob. także K. Folger, M. J. Boyle, T. Li, *What Is the Relationship Between Inflation and Interest Rates?* „Investopedia”. 05.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/ask/answers/12/inflation-interest-rate-relationship.asp> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴⁶ „macro trends”, *Federal Funds Rate - 62 Year Historical Chart* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/2015/fed-funds-rate-historical-chart> [dostęp: 20.08.2022].

bardziej jednolita i jednoznaczna, od listopada 2009 roku. Również wyraźnie ujemna wartość tego wskaźnika występowała w drugiej połowie lat siedemdziesiątych i krótko w drugiej połowie lat pięćdziesiątych XX wieku, chociaż o mniejszym nasileniu, niż od 2021 roku. Stopa efektywnych stóp funduszy federalnych (*Federal Funds Effective Rate*) jest centralną stopą procentową na rynku USA, mającą odniesienie do wysokości oprocentowania pożyczanych przez instytucje depozytowe pomiędzy sobą środków federalnych. Mają one wpływ na inne stopy procentowe. Na długoterminowe stopy procentowe, w tym na oprocentowanie kredytów hipotecznych pośredni. Pomimo, że są określane przez rynek, Rezerwa Federalna ma wpływ na ich wysokość poprzez operacje otwartego rynku oraz kupno i sprzedaż obligacji rządowych. Sprzedaż tych obligacji, przez FED zmniejsza płynność na rynku, a kupno zwiększa. Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) może także ustalić stopę docelową tych funduszy, w efekcie pobudzając lub hamując gospodarkę⁵⁴⁷.

Dokonując analizy, w oparciu o dane Głównego Urzędu Statystycznego⁵⁴⁸ oraz Narodowego Banku Polskiego⁵⁴⁹, od 2013 roku - do marca 2019 roku (z wyjątkiem listopada 2017 roku) referencyjna stopa procentowa NBP była utrzymywana powyżej wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych, a od kwietnia 2019 roku poniżej (z wyjątkiem stycznia 2020 roku). Do maja 2020 roku referencyjna stopa NBP była dalej obniżana, a następnie utrzymywała się na niskim, relatywnie ujemnym poziomie. Od stycznia 2021 roku, wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych, w ujęciu miesięcznym zaczęły wzrastać, a NBP rozpoczął ponowne podnoszenie referencyjnej stopy procentowej, dopiero od października tego roku, w dalszym ciągu utrzymując ją poniżej wskaźnika inflacji⁵⁵⁰.

Członek Rady Polityki Pieniężnej prof. Joanna Tyrowicz, we wrześniu 2022 roku w wywiadzie dla *Dziennika Gazety Prawnej* zwróciła uwagę, że może nie być możliwości wyjścia z inflacji bez wprowadzenia dodatknych stóp procentowych⁵⁵¹. Została ona wybrana do Rady Polityki Pieniężnej przez Senat RP X kadencji⁵⁵², w którym klub koalicji rządowej znajdował się w mniejszości⁵⁵³.

⁵⁴⁷ St. Louis FED. (2022). *Federal Funds Effective Rate–Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average*. FRED Economic Data. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=6TK> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴⁸ Główny Urząd Statystyczny, *Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1982 roku* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-/miesieczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-od-1982-roku/> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁴⁹ Narodowy Bank Polski, *Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 1998 - 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm [dostęp: 20.08.2022].

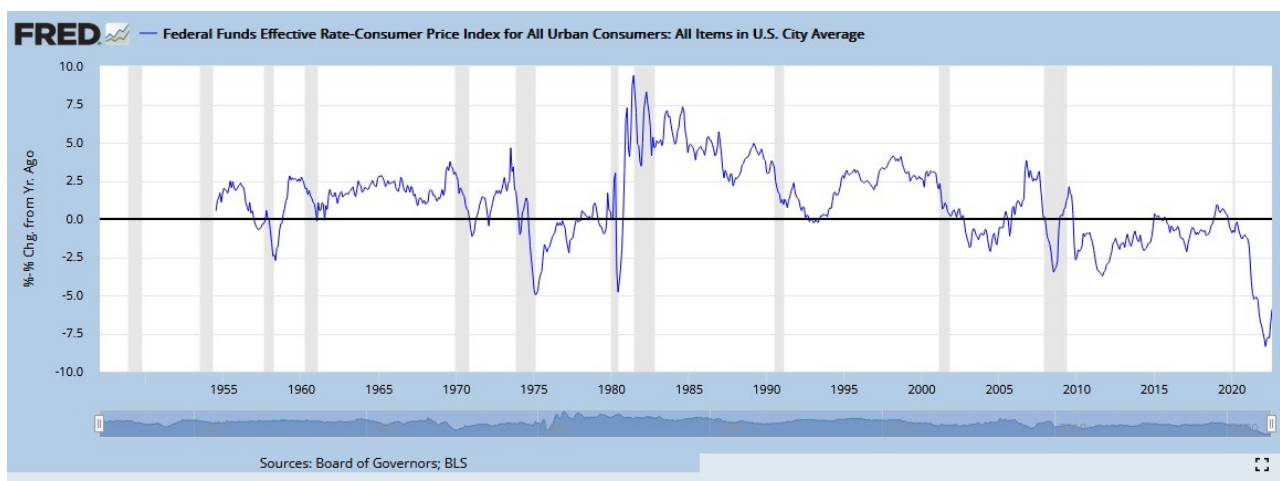
⁵⁵⁰ Nieopublikowane ...

⁵⁵¹ "bankier.pl", *Tyrowicz: Pojawia się wątpliwość, czy uda się wyjść z inflacji bez dodatknych stóp procentowych*. 16.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tyrowicz-Pojawia-sie-watpliwosc-czy-uda-sie-wyjsc-z-inflacji-bez-dodatnich-stop-procentowych-8406934.html?fbclid=IwAR3vWeJIYfc54imgD77iBdnkHgKFxGT6KvDIUYbWGAkjN4nrtqn69z_Fkvg [dostęp: 16.09.2022].

⁵⁵² "Zespół w Gospodarce", *Joanna Tyrowicz w Radzie Polityki Pieniężnej po decyzji Senatu*. "wGopodarce.pl". 07.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://wgospodarce.pl/informacje/116729-joanna-tyrowicz-w-radzie-polityki-pienieznej-po-decyzji-senatu> [dostęp: 16.09.2022].

⁵⁵³ Senat Rzeczypospolitej Polskiej, *Kluby i koła. X kadencja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.senat.gov.pl/sklad/kluby-i-kola/> [dostęp: 16.09.2022].

5. RÓŻNICA POMIĘDZY EFEKTYWNYMI STOPAMI PROCENTOWYMI, A PRZECIĘTNYM INDEKSEM INFLACJI CPI DLA WSZYSTKICH KONSUMENTÓW MIEJSKICH W USA (% - %) WRAZ Z Z OKRESAMI WYSTĘPOWANIA RECESJI 1954 - 2022



Ciemniejsze pola: okresy występowania recesji w USA.

Źródło: St. Louis FED, *Federal Funds Effective Rate-Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average*. „FRED Economic Data”, Board of Governors, BLS. Stan na 15.09.2022. Tłumaczenie opisu wykresu – opracowanie własne.

Natomiast prof. Robert J. Barro przypomniał, że w lipcu 1981 roku stopy procentowe, w USA osiągnęły wysokość 22 %, czego efektem był gwałtowny spadek inflacji - do wysokości 3,4 %, w latach 1983 - 1989⁵⁵⁴. Osiągnięty w 1980 roku roczny szczyt inflacji w USA wyniósł 13,55 %, a w 1981 roku jej wysokość 10,33 %⁵⁵⁵. Stopa bezrobocia, od lipca 1981 roku do grudnia 1982 roku wzrosła o połowę, z 7,2 % do 10,8 %, po czym zaczęła się obniżać⁵⁵⁶. Zarówno przed tą podwyżką, jak i po niej wystąpiły w USA recesje, określane jako podwójna recesja. Za jeden z powodów pierwszej, z tych recesji jest uważany drugi kryzys energetyczny, związany z zakłóceniami w dostawach ropy naftowej podczas rewolucji irańskiej i zwiększonym światowym zapotrzebowaniem na ten surowiec. Trwała ona od stycznia do lipca 1980 roku i jest określana - jako recesja inflacyjna, a niewielkie podwyżki stóp procentowych, dokonane przez FED, w tym czasie nie były w stanie powstrzymać inflacji. Druga z tych recesji trwała od lipca do listopada

⁵⁵⁴ R. J. Barro, *Tajemnice polityki pieniężnej*. "obserwatorfinansowy.pl" 15.07.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/tajemnice-polityki-pienieznej/> [dostęp:16.09.2022] za „Project Syndicate”. 2019 <http://www.project-syndicate.org/>

⁵⁵⁵ macrotrends, *U.S. Inflation Rate 1960 - 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi> [dostęp:16.09.2022].

⁵⁵⁶ St. Louis FED, *Unemployment Rate (UNRATE)*. „FRED Economic Data” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE> [dostęp: 16.09.2022].

1982 roku⁵⁵⁷. W maju 1979 roku stopa bezrobocia w USA wynosiła 5,6 %⁵⁵⁸. W 1980 roku spadek PKB w tym kraju osiągnął - 0,3 %, a 1982 roku - 1,8 %⁵⁵⁹.

Od 2009 roku, w niektórych krajach zaczęto wprowadzać nominalnie ujemne stopy procentowe, w czym pionierami były: Szwedzki Bank Narodowy, Narodowy Bank Danii, Bank Japonii oraz Szwajcarski Bank Narodowy, a w 2014 roku po raz pierwszy wprowadził taką stopę oprocentowania dla depozytów banków Europejski Bank Centralny. Takie działanie miało na celu zniechęcać cudzoziemców do inwestowania w walutę kraju, stosującego taką politykę, zachęcać banki do efektywniejszego udzielania kredytów sektorowi prywatnemu, wywołanie efektu *forward guidance*, wskazującego na determinację banku centralnego do walki z deflacją, stymulowanie koniunktury oraz wpływać na rekordowo tanie finansowanie budżetu państwa z zastosowaniem papierów dłużnych. W latach 1977 - 1978 Szwajcaria wprowadziła ujemne nominalne stopy procentowe dla nierezydentów⁵⁶⁰. W lipcu 2019 roku ujemnie były oprocentowane obligacje Japonii, Finlandii, Austrii, Holandii, Danii, Niemiec i Szwajcarii⁵⁶¹. Europejski Bank Centralny odszedł od polityki nominalnych ujemnych stóp procentowych w lipcu 2022 roku⁵⁶².

Prof. Witold Kwaśnicki wskazał na wpływ zmian stóp procentowych na kapitał z opóźnieniem około 6 do 18 miesięcy, rentowności biznesu na zmiany zdolności produkcyjnych z opóźnieniem od 1 roku do 2 lat, cen na zmiany popytu z opóźnieniem od kilku tygodni do dwóch lat, wynagrodzeń na dyspozycyjność pracowników z opóźnieniem od 3 do 8 lat oraz dostępności kredytu na jego wzrost (zwłaszcza złego) z opóźnieniem od 1 roku do 5 lat⁵⁶³.

Od 2018 roku znacznie obniżyła się wartość operacji *Overnight Reverse REPO*, prowadzonej przez Bank Rezerwy Federalnej, co utrzymywało się do połowy marca 2020 roku, po czym gwałtownie

⁵⁵⁷ "History", *How the US Got out of 13 Economic Recessions Since World War II*. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.history.com/news/us-economic-recessions-timeline> [dostęp: 17.09.2022].

⁵⁵⁸ St. Louis FED, *Unemployment* ...

⁵⁵⁹ „the balance”, *Unemployment Rate by Year Since 1929 Compared to Inflation and GDP U.S. Unemployment Rate History*. 05.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.thebalance.com/unemployment-rate-by-year-3305506> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶⁰ J. Klepacki, *Ryzyka ujemnych stóp procentowych*. "Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia" 2016 nr 4 (82), s. 722 – 724 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjp9oTf5Zv3AhVlkosKHRx7DIEQFnoECAQQAQ&url=https%3A%2F%2Fwnus.edu.pl%2Ffrfu%2Ffile%2Farticle%2Fdownload%2F11449.pdf&usq=AOvVaw3yYfuzJwIVD1903HYOipdG> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶¹ D. Słomski, *Obligacje z ujemnym oprocentowaniem. Inwestorzy płacą miliardy, żeby stracić pieniądze?* "money.pl". 23.07.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gielta/obligacje-z-ujemnym-oprocentowaniem-inwestorzy-placa-miliardy-zeby-stracic-pieniadze-6403458850129537a.html?fbclid=IwAR3mW1Wi2fztBHdqg1i11GwDkpikskww42DABeq9lxxiWGPCFj5uh-GEuNU> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶² M. Kalwasiński, *EBC zrywa z polityką ujemnych stóp procentowych*. "Bankier.pl" 21.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-zrywa-z-polityka-ujemnych-stop-procentowych-8378435.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶³ W. Kwasnicki, *Kitchin, Juglar and Kuznetz business cycles revisited*. Institute of Economic Sciences Faculty of Law, Administration and Economics University of Wrocław, s. 3 [Online]. Dostępne w Internecie: http://kwasnicki.prawo.uni.wroc.pl/todownload/Kwasnicki_cyclesJEBO.pdf [dostęp: 19.08.2022].

zaczęła rosnać od kwietnia 2021 roku do czerwca 2022 roku, po czym co najmniej do połowy września tego roku ustabilizowała się⁵⁶⁴.

Operacje *reverse REPO* polegają na sprzedaży przez bank centralny papierów wartościowych bankom komercyjnym z zobowiązaniem się do ich odkupu, w określonym terminie⁵⁶⁵. To jedna z form operacji otwartego rynku. Zdaniem Narodowego Banku Polskiego: *Operacje otwartego rynku - to transakcje dokonywane z inicjatywy banku centralnego z bankami komercyjnymi. Obejmują one warunkową i bezwarunkową sprzedaż lub kupno papierów wartościowych, a także emisje własnych papierów dłużnych banku centralnego. Zalicza się do nich transakcje REPO (repurchase agreement) i Reverse REPO (reverse repurchase agreement)*⁵⁶⁶.

Utrzymywanie się przeciętnych krótkoterminowych stóp procentowych (4 - 6 miesięcy) *Prime Commercial Papier* poniżej poziomu inflacji w USA występowało w latach 1934 - 1937 oraz 1940 - 1945, a w latach 1929 - 1941 miały one tendencję spadkową do 0,54 %, po wzroście w latach 1927 - 1929 z 4,11 % do 5,85 %. W latach 1930 - 1932 oraz w roku 1938 występowała w tym kraju silna deflacja (odpowiednio - 6,4 %, - 9,3 %, - 10,3 %, - 2,8 %), a w 1939 roku zerowy wzrost cen⁵⁶⁷. Rentowność długoterminowych obligacji skarbowych, w USA w latach 1946 - 1948 kształtowała się poniżej poziomu inflacji, a w 1949 roku ponownie wystąpiła deflacja⁵⁶⁸.

Dr William J. Luther wskazuje na trzy szkoły spojrzenia na optymalny poziom inflacji: popierające jej niewielki dodatni lub ujemny poziom lub wynoszący 0 %, dla których poparcie było zmienne w historii, a wyznaczanie celu inflacyjnego przez wiele banków centralnych na 2 %, zgodnie z sugestią byłego prezesa FED Paula Volckera wynika z naśladowania Nowej Zelandii, dla której ten poziom okazał się pożyteczny, przy czym dr William J. Luther wraz z dr Alexem Salterem wskazują na mechanizmy selekcji politycznej, prowadzącej do wyboru wysokości tego celu⁵⁶⁹.

Od 2021 roku, Europejski Bank Centralny formalnie ustalił średnioterminowy cel inflacyjny na 2 %. W tym samym czasie cel inflacyjny Narodowego Banku Polskiego wynosił 2,5 % (z dopuszczalnymi odchyleniami o 1 punkt procentowy), a w okresie od 2003 do 2021 roku cel inflacyjny EBC był ustalony na blisko ale poniżej 2 %⁵⁷⁰.

⁵⁶⁴ St. Louis FED, *Overnight Reverse Repurchase Agreements: Treasury Securities Sold by the Federal Reserve in the Temporary Open Market Operations*. "FRED Economic Data" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://fred.stlouisfed.org/series/RRPONTSYD> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶⁵ „Encyklopedia zarządzania”, *Repo* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Repo> [dostęp: 20.08.2022]. Zob. także Narodowy Bank Polski, *Operacje ...*

⁵⁶⁶ Narodowy Bank Polski, *Operacje otwartego rynku* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/operacje-otwartego-rynku.pdf> [dostęp: 30.08.2022].

⁵⁶⁷ S. Homer i R. Sylla, *Op. cit.*, s. 358 oraz S. Adamed. E. Rasure, *US Inflation Rate by Year From 1929 to 2023*. "the balance". 27.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.thebalance.com/u-s-inflation-rate-history-by-year-and-forecast-3306093> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁶⁸ S. Homer i R. Sylla, *Op. cit.*, s. 375 oraz S. Adamed. E. Rasure, *Op. cit.*

⁵⁶⁹ W. J. Luther, *What's the Right Inflation Rate?* "American Institute for Economic Research". 05.09.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.aier.org/article/whats-the-right-inflation-rate/> [dostęp: 31.08.2022].

⁵⁷⁰ M. Żuławiński, *EBC zmienia cel inflacyjny i przejmuje się zmianą klimatu*. „Bankier.pl” 08.07.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-zmienia-cel-inflacyjny-i-przejmuje-sie-zmiana-klimatu-8150053.html> [dostęp: 20.08.2022].

Główny ekonomista ING Rafał Banecki wskazał, we wrześniu 2022 roku na nieadekwatność stosowanej *policy-mix*, w tym okresie, w Polsce, aby móc stłumić inflację i sprowadzić ją do założonego celu, ze wskazaniem głównej przyczyny problemu - na obszar budżetowy⁵⁷¹. Kolejny, 2023 rok - to rok wyborczy, w naszym kraju⁵⁷².

Zdaniem, prof. Niala Fergussona, opieranie przez lata stabilności kursu walutowego na złocie zmuszało rządy do prowadzenia *rozważnej polityki finansowej i monetarnej*, zapewniało *przewidywalne ceny towarów*, ograniczało *koszty transakcji* oraz redukowało obawy inflacyjne i koszt kredytu. Ta sytuacja mogła również oznaczać większe wahania stóp procentowych, dokonywane w celu zapewnienia stabilizacji kursu waluty i wywoływać deflację, w sytuacji ograniczenia podaży złota w stosunku do popytu, co miało miejsce w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych XIX wieku oraz wpływać na rozprzestrzenianie się kryzysu, jak to miało miejsce w 1929 roku, za sprawą przywrócenia tego mechanizmu⁵⁷³.

System waluty złotej został poddany krytyce przez Johna Maynarda Keynesa, w 1924 roku⁵⁷⁴.

W styczniu 1934 roku, w USA złoto zostało zdewaluowane, dekretem wykonawczym prezydenta do 35 USD za uncję, tracąc przy tym 40 % siły nabywczej, w stosunku do 1933 roku, w którym zakazano jego posiadania, w tym kraju⁵⁷⁵.

15 sierpnia 1971 roku, prezydent USA Richard Nixon zawiesił wymienialność USD na złoto, co oznaczało zmianę systemu finansowego świata, trwającego od 1944 roku, w oparciu o system Bretton-Woods, w ramach którego obowiązywał system sztywnych kursów walut krajowych - w relacji do dolara, wymienianego na złoto w sztywnej cenie 35 USD za uncję, co w efekcie stanowiło koniec ery obecności złota, w systemie monetarnym i zdaniem Krzysztofa Kolanego spowodowało wzrost bazy monetarnej tego kraju - do 2018 roku prawie 45-krotnie, z 84,1 mld USD do 3,77 bln USD, a koszty życia w tym kraju mierzone indeksem CPI wzrosły 6-krotnie⁵⁷⁶. Ostatecznie i oficjalnie wymienialność USD na złoto zawieszono dopiero w 1976 roku. Do lipca 2021 roku siła nabywcza USD spadła o 85 %. Odejście USA od wymienialności USD na złoto było poprzedzone zagrożeniem upadku tej waluty, w sytuacji niemożliwości pokrycia ewentualnych żądań banków zagranicznych, spowodowanym niedoborem niezbędnej ilości złota, w celu pokrycia

⁵⁷¹ "bankier.pl", *Ekonomiści: Zapowiedź cięcia stóp proc. w 2023 roku jest przedwczesna*. 16.09.2022 [Online].

Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Ekonomisci-Zapowiedz-ciecias-top-proc-w-2023-roku-jest-przedwczesna-8407185.html?fbclid=IwAR0y33su2TCbk0to8SL4LdqGe4RNmR58XHEPraWLG998jGAtq6zJiFbsjUG> [dostęp: 18.09.2022] za "PAP Biznes".

⁵⁷² M. Lubiński, *Co zrobi PiS, aby wygrać wybory? Będzie nas to kosztować kolejne 120 miliardów zł.* „money.pl”. 12.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/wybory-parlamentarne-2023-r-co-zrobi-pis-aby-je-wygrac-bedzie-nas-to-kosztowac-120-miliardow-zl-6811552648546944a.html> [dostęp: 18.09.2022].

⁵⁷³ N. Ferguson, *Potęga pieniądza. Finansowa historia świata*. przeł. T. Kunz. 2010, s. 60.

⁵⁷⁴ *Ibidem*.

⁵⁷⁵ K. Kolany, *Jak Roosevelt obrabował Amerykanów ze złota*. „Bankier.pl”. 05.04.2018 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Jak-Roosevelt-obrabowal-Amerykanow-ze-zlota-7581409.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁷⁶ K. Kolany, *45 lat temu Nixon zamknął „złote okno”*. „Bankier.pl”. 17.08.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/45-lat-temu-Nixon-zamknal-zlote-okno-7473819.html> [dostęp: 20.08.2022].

posiadanych przez nie rezerw⁵⁷⁷. Amerykanie mogli ponownie kupować złoto inwestycyjne od 1974 roku⁵⁷⁸.

Prof. Michael D. Bordo opublikował, że złoty standard, zobowiązujący państwa do wymiany ich waluty na złoto został przyjęty przez Anglię w 1719 roku, kiedy szefem mennicy był sir Isaac Newton. USA oparło swój standard na złocie - w 1834 roku, przyjmując przelicznik 20,67 USD za uncję, który obowiązywał do 1933 roku, a ustawa o złotym standardzie została uchwalona przez Kongres w 1900 roku. Inne duże kraje dołączyły do tego systemu w latach 70-tych XIX wieku, a okres lat 1880 - 1914 został określony jako *klasyczny złoty standard*. Był to okres znacznego wzrostu gospodarczego oraz stosunkowej wolności wymiany handlowej, pracy i kapitału. Standard ten został zakłócony w latach I Wojny Światowej, czynnikami finansowania inflacyjnego oraz przywrócony w latach 1925 - 1931, po czym ponownie załamał się po wycofaniu się z niego Wielkiej Brytanii, co zostało spowodowane odpływem z tego kraju złota i kapitału. Podczas obowiązywania standardu złota kraje mogły utrzymywać rezerwy walutowe w USD lub funtach, oprócz USA i Wielkiej Brytanii, które utrzymywały je w złocie⁵⁷⁹.

Wg portalu *macrotrends*, od 1970 roku złoto drożało. Jego średnioroczne ceny zamknięcia wzrosły z 35,96 USD za uncję do 614,75 do 1980 roku, aby następnie obniżyć się, aż do 271,19 USD za uncję - do 2001 roku, następnie wzrosnąć do 1668,86 USD za uncję - do 2012 roku, spaść do 1158,86 USD za uncję - do roku 2015⁵⁸⁰, po czym ponownie rosnąć, a szczyt notowań do momentu zakończenia tej publikacji złoto osiągnęło w 2020 roku⁵⁸¹. Od 1981 roku do 2020 roku występował także prawie 40 – letni spadek rentowności 10 - letnich obligacji amerykańskich, po rozpoczętym w na początku lat czterdziestych XX wieku ich wzroście, w tamtych latach trwający nieco ponad 40 lat⁵⁸².

Tylko w latach 1967 – 1980 wzrost rentowności tych obligacji (analizowany w okresach miesięcznych) wyniósł z 4,54 % do 15,32⁵⁸³. Natomiast według portalu *InflationData.com*, inflacja w USA, oznaczana z dokładnością miesięczną, od lutego 1965 do marca 1980 roku wzrosła z 0,97% do 14,76 %, osiągając lokalny szczyt w styczniu 1975 roku, wynoszący 11,8 %⁵⁸⁴. Z kolei stopa bezrobocia w USA, od 1968 do 1975 roku wzrosła z 3,4 do 8,2 %. Po szczycie w 1982 roku,

⁵⁷⁷ K. Kolany, *Pół wieku banicji złota, czyli jak Nixon zakończył stary ład monetarny* [Analiza]. "Bankier.pl". 13.08.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Pol-wieku-banicji-zlota-Jak-Nixon-zakonczyl-stary-lad-monetarny-8169265.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁷⁸ Congress.gov, S.2665 - *An Act to provide for increased participation by the United States in the International Development Association and to permit United States citizens to purchase, hold, sell, or otherwise deal with gold in the United States or abroad* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.congress.gov/bill/93rd-congress/senate-bill/2665> [dostęp: 29.08.2022]. Zob. także: Federal Deposit Insurance Corporation, *5000 - Statements of Policy, GOLD Statement of Policy* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/5000-200.html> [dostęp: 20.08.2020].

⁵⁷⁹ M. D. Bordo, *Gold Standard* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html> [dostęp: 20.08.2020].

⁵⁸⁰ „macrotrends”, *Gold Prices - 100 Year Historical Chart* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁸¹ "Stooq". (2022). *Gold - COMEX (GC.F)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=gc.f&c=50y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 21.08.2022].

⁵⁸² "Stooq", *10-Year ...*

⁵⁸³ A. Kariv. R. Pollock, *10 year US Government Bond Yields (long-term interest rate)*. „Data Hub” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://datahub.io/core/bond-yields-us-10y> [dostęp: 20.08.2022].

obniżała się do 2000 roku, do wysokości 3,9 %⁵⁸⁵. W Polsce, wysokość rejestrowanej stopy bezrobocia - w 2000 roku wynosiła od 13,7 % do 15,1 %⁵⁸⁶.

Prof. Niall Ferguson zwrócił uwagę na rozpoczęty od lat 70-tych XX wieku boom kredytowy, na niespotykaną dotychczas skalę, poprzedzony bezprecedensową ekspansją monetarną, wywołaną na skutek zerwania zabezpieczenia emisji pieniądza papierowego rezerwami złota. Ekspansja ta, jego zdaniem następowała zwłaszcza w strefie euro⁵⁸⁷.

Posiadanie złota, po 1933 roku było również przejściowo zakazywane w Polsce. W komunistycznym systemie *Ustawa o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe* obowiązywała od 1950 roku⁵⁸⁸. Restrykcje te zostały uchylone w 1956 roku⁵⁸⁹. W 1950 roku przeprowadzono zarazem denominację i wymianę złotego, opierając jego wartość na 0,222168 g czystego złota, jednego rubla i ćwierci USD, podczas której oszczędności straciły 2/3 swojej wartości, a wymiana była utrudniana⁵⁹⁰.

Wcześniej zakaz posiadania złota i walut obcych, w Polsce został wprowadzony przez niemieckiego okupanta, podczas *II Wojny Światowej*, na terenach, które wcielono do Rzeszy. Ponadto na tych terenach dopuszczono wymianę do kwoty, zazwyczaj 500 złotych - na marki niemieckie, w stosunku 2:1, gdy przed wojną ta relacja wynosiła 1:2, zarazem likwidując polską bankowość, co oznaczało utratę lokat wraz z dalszą koniecznością spłaty kredytów. Natomiast na terenie *Generalnego Gubernatorstwa* przedwojenne złote zostały zastąpione przez złote okupacyjne, w stosunku 1:1. Jednak miały mniejszą siłę nabywczą i ulegały deprecjacji⁵⁹¹.

⁵⁸⁴ „InflationData.com”, *Historical Inflation Rate* [Online]. Dostępne w Internecie:

https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx [dostęp: 20.08.2020].

⁵⁸⁵ „the balance”, *Unemployment* ...

⁵⁸⁶ Główny Urząd Statystyczny, *Stopa bezrobocia rejestrowanego w latach 1990-2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rynek-pracy/bezrobocie-rejestrowane/stopa-bezrobocia-rejestrowanego-w-latach-1990-2022,4,1.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁸⁷ Zob. N. Ferguson, *Op. cit.*, s. 64.

⁵⁸⁸ ISAP, *Ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe*. Dz. U. 1950 nr 50 poz. 460 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19500500460> [dostęp: 20.08.2022]. Zob. także ISAP, *Ustawa dewizowa z dnia 28 marca 1952 r.* Dz. U. 1952 nr 21 poz. 133 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19520210133> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁸⁹ ISAP, *Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 listopada 1956 r. zmieniające rozporządzenie z dnia 15 kwietnia 1952 r. w sprawie wykonania ustawy dewizowej*. Dz. U. 1956 nr 50 poz. 223 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19560500223> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹⁰ „Dzieje.pl. Portal historyczny”, *Stalinizm. Reforma walutowa czyli skok na kasę obywatela*. 13.07.2016 [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://dzieje.pl/aktualnosci/reforma-walutowa-czyli-skok-na-kase-obywatela> [dostęp: 20.08.2020] za PAP. Zob. ISAP, także *Ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zmianie systemu pieniężnego*. Dz. U. 1950 nr 50 poz. 459 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19500500459> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹¹ K. Kaliński, *Op. cit.*, s. 225.

Lata 2013 - 2017, 2018 - 2019 oraz 2000 - 2021 to silne wzrosty notowań bitcoina⁵⁹². W cykle trendu rosnącego wpisały się również, w późniejszych latach inne kryptowaluty m. in. etherum⁵⁹³.

Korzenie kryptowalut miały miejsce w latach 1977 - 1982, w pracach dr Davida Chauma, kryptologa, zajmującego się *obszarem anonimowej komunikacji elektronicznej*, określanego ojcem *pieniądza cyfrowego* oraz *anonimowości w Internecie* i Adama Backa, które uważa się za leżące u ich pierwszych podstaw. Wraz z późniejszymi pracami Weia Daia, dr Nicka Szabo, i Hala Finneya, w 2008 roku poprzedziły one zainicjowanie sygnowanego nazwiskiem Satoshi Nakamoto - *bitcoina*, w 2009 roku⁵⁹⁴. W 1998 roku Nick Szabo uważany za osobę, która mogła stać za nazwiskiem twórcy bitcoina zainicjował wprowadzenie do kanonu kryptografii określenia *bit gold*⁵⁹⁵ (*cyfrowe złoto*).

Prace dr Davida Chauma wpisywały się w koncepcję prof. Friedricha Augusta von Hayeka, wskazującą konieczność wyeliminowania prawa rządu do wyłącznej emisji pieniądza, którą wyraził w *Choice of Currency*, w 1976 roku zarazem zwracając uwagę, że *inflacja zaciążyła na problemach historii monetarnej, jeszcze na długo przed keynesizmem, aż do wyłonienia się standardu złota*, a w *Denationalization of Money*, również z tego roku, dodatkowo wskazał, jako cel takiego działania - ochronę przed inflacją, deflacją, niestabilnością w obszarze powracających depresji i bezrobocia, brakiem dyscypliny w wydatkach publicznych i nacjonalizacją oraz na konieczność utrzymywania siły nabywczej prywatnej waluty, poprzez *regulację rozmiarów emisji i emisji pieniądza w rzadkości (scarce)*⁵⁹⁶.

Z drugiej strony Ferdinando M. Ametrano stwierdził, że z powodu swojej nieelastyczności bitcoin stał się raczej cyfrowym złotem, niż cyfrową walutą zarazem pozytywnie odnosząc się do *pieniądza Hayeka*. *Wskazał także na silny wzrost wartości bitcoina, w krótkim okresie*⁵⁹⁷.

Wielość banków emitujących banknoty występowała jeszcze w XIX-wiecznej Anglii, kiedy to Bank Anglii w 1826 roku miał monopol na ich emitowanie tylko w promieniu 65 mil od Londynu. Jednak stopniowo przejmował on prawa prowincjonalnych banków, w tym obszarze, a od 1844 roku emisja przez ten bank pieniędzy papierowych (*fiduciary note issue*) nie mogła być większa od posiadanych przez niego: ilości złota i łącznej wartości papierów wartościowych, co okazało się zbyt sztywnym założeniem, potwierdzanym przez kryzysy w latach: 1847, 1857 i 1866⁵⁹⁸.

Najbardziej dynamiczną formą inflacji jest hiperinflacja. Zdaniem *Encyklopedii zarządzania*, *może grozić kryzysem społecznym, gospodarczym a nawet kryzysem moralnym społeczeństwa*. W jej

⁵⁹² „statista”, *Bitcoin (BTC) price per day from October 2013 to August 18, 2022* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.statista.com/statistics/326707/bitcoin-price-index/> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹³ "Stooq", *Ethereum Cryptocurrency USD (ETH.V)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=eth.v&c=mx&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹⁴ A. I. Piotrowska, *Bitcoin. Płatnicze zastosowania kryptowaluty*. Warszawa 2021, s. 29 - 34.

⁵⁹⁵ K. Chustecki, *Elon Musk: wiem, kto jest twórcą Bitcoina*. „Computerworld”. 29.12.2021. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.computerworld.pl/news/Elon-Musk-wiem-kto-jest-tworca-Bitcoina,434911.html> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹⁶ Por. H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 229 - 235.

⁵⁹⁷ F. M. Ametrano, *Hayek Money: The Cryptocurrency Price Stability Solution* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.blockchain.srl/newwp/?mdocs-file=20943> [dostęp: 20.08.2022].

⁵⁹⁸ Zob. N. Ferguson, *Op. cit.*, s. 56 - 57.

efekcie *maleje popyt podmiotów gospodarczych, a siła nabywcza pieniądza z godziny na godzinę maleje. Działalność inwestycyjna zanika, co może prowadzić do wysokiego wzrostu bezrobocia, a przede wszystkim do gwałtownego spadku produkcji*⁵⁹⁹.

Hiperinflacja wystąpiła m. in. za czasów Dioklecjana w Rzymie, Kongresu Kolonialnego w 1781 roku - w Ameryce Północnej, we Francji, w latach 1790 - 1796⁶⁰⁰ i w Niemczech, w latach 1922/1923, sięgając, w tym kraju 30 miliardów procent. W Wolnym Mieście Gdańsku wówczas wyniosła ona 800 milionów procent, a w Polsce, w latach 1923/1924 - 36 tysięcy procent⁶⁰¹. Jako okres hiperinflacji w Polsce prof. Ryszard Kaczmarek wskazał miesiące od marca do października 1923 roku. W listopadzie tegoż roku PPS ogłosił strajk powszechny, co pociągnęło za sobą kilkadziesiąt ofiar w wyniku walk z wojskiem, w Krakowie⁶⁰².

Dekadę wcześniej, na początku *I Wojny Światowej*, w lecie 1914 roku niemiecki Reichsbank zawiesił wymienialność pieniędzy na złoto oraz zwiększył emisję banknotów. Od 1913 do października 1918 roku (miesiąca poprzedzającego zakończenie tej wojny) ilość papierowych pieniędzy, w tym kraju wzrosła czterokrotnie, a ceny tylko o 139 %. Do stycznia 1920 roku – ilość pieniądza 8,4 krotnie, a ceny hurtowe już 12,6 krotnie, do listopada 1921 roku wolumen pieniądza 18 razy, ceny 34 razy, a do listopada 1923 roku ilość pieniędzy w obiegu 245 miliardów razy, a ceny 1 bilion 380 miliardów razy⁶⁰³.

Henry Hazlitt, uzasadniając sytuację tym przykładem stwierdził, że pierwszej fazie inflacji ilość pieniędzy rośnie szybciej niż ceny, co jest spowodowane zaufaniem do pieniądza i nieświadomością spadku jego wartości, w drugiej, krótkiej proporcje są mniej więcej równe, a w trzeciej ceny rosną znacznie szybciej, niż ilość pieniądza, co jest spowodowane spadkiem zaufania do pieniądza⁶⁰⁴.

Od 1914 do 1923 roku wpływy z podatków w Niemczech pokrywały tylko 15 % wydatków publicznych, w październiku 1923 roku poniżej 1 %, a kurs marki do USD nie zmieniał się liniowo wraz z inflacją w Niemczech. Ponadto do drukowania pieniędzy przyczyniła się konieczność spłacania, przez Niemcy surowych reparacji wojennych, co wynikało z *Traktatu Wersalskiego*⁶⁰⁵.

Od maja 1921 roku do stycznia 1923 roku cyrkulacja pieniądza wzrosła 23-krotnie, a kurs dóbr importowanych i USD 344 razy. W pierwszej fazie inflacji ceny w Niemczech rosły szybciej, niż spadał kurs marki do USD. Później Niemcy sprzedawały swoje towary za granicę poniżej ich realnych kosztów, a kupowały drogo⁶⁰⁶.

⁵⁹⁹ "Encyklopedia zarządzania", *Hiperinflacja* [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://mfiles.pl/pl/index.php/Hiperinflacja> [dostęp: 20.08.2022].

⁶⁰⁰ H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 76.

⁶⁰¹ Zob. W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 338.

⁶⁰² R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 854 - 855.

⁶⁰³ H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 77 - 92.

⁶⁰⁴ *Ibidem*, s. 78.

⁶⁰⁵ *Ibidem*, s. 80.

⁶⁰⁶ *Ibidem*, s. 80 - 82.

Ta sytuacja powodowała niestabilność handlu zagranicznego, praktyczny zanik stopy bezrobocia w 1922 roku, spadek ilości bankructw - w latach w 1920 - 1921 roku (gdyż hiperinflacja praktycznie wymazywała zobowiązania finansowe), drożyznę, brak pieniędzy w społeczeństwie, spadek wydajności pracy, spekulację towarami i dolarami, wzrost ryzyka produkcji, prawie zanik handlu, zanik depozytów pieniężnych, źle ukierunkowane inwestycje, wzrost stopy bezrobocia z 3,5 % w lipcu do do 23,4 % w listopadzie oraz do 28, 2 % w grudniu 1923 roku. W stosunku do niemieckich cen hurtowych akcje na giełdzie pomiędzy 1913, a grudniem 1922 roku (roku największej niemieckiej ekspansji gospodarczej) spadły o 93,9 %, aby do grudnia kolejnego roku, wzrosnąć 3,5-krotnie, w stosunku do tej relacji z przed roku. Licząc w stosunku do cen złota, spadek cen akcji od 1913 roku do lutego 1920 wyniósł 91,5 %, a po przejściowej jesiennej silnej hossie z 1921 roku, od 1913 roku do października 1922 roku spadły one o 97,3 %. Następnie ich ceny wzrosły do grudnia 1923 roku prawie 10-krotnie, co w rezultacie dawało ich 75 %-owy spadek od 1913 roku, przy czym od listopada 1923 roku roku spadły o 32 %, w relacji do cen złota. Natomiast pomiędzy 1914, a 1922 rokiem, ceny akcji, liczone w markach wzrosły 89 razy, ceny hurtowe 945, a kurs USD, w tym czasie 1525 razy. Sytuacja ta przyczyniła się do redystrybucji bogactwa⁶⁰⁷.

Ponadto inflacja zdeorganizowała produkcję, która w efekcie spadła w 1923 roku, a latem tego roku *wielu producentów i handlowców wołała nie robić nic, niż przyjmować w zamian za swoje towary pieniądze, które gwałtownie traciły na wartości*⁶⁰⁸.

Stopa dyskontowa, będąca oprocentowaniem, po jakim bank centralny udzielał kredytu bankom komercyjnym i innym instytucjom pożyczkowym, od pierwszych dni *I Wojny Światowej* do 1922 roku wynosiła 5 %, aby stopniowo wzrastać do września 1923 roku do 90 %, później 900 % rocznie, a w pierwszych dnia listopada tego roku wynosiła 30 % dziennie, co w skali rocznej wynosiło ponad 10000 %⁶⁰⁹. Ostatnia stopa dotyczyła pożyczek maklerskich⁶¹⁰.

Od 1914 do 1923 roku ilość banków w Niemczech wzrosła czterokrotnie⁶¹¹.

Henry Hazlitt wskazuje, że na wartość pieniądza, oprócz jego ilości ma wpływ również jego jakość - w odniesieniu do reputacji emitującego go rządu i do możliwości jego przetrwania, zarazem zwracając uwagę, że w odniesieniu do złota całkowity wolumen niemieckiego pieniądza, pod koniec inflacji, w tym kraju był dziesięciokrotnie mniejszy, niż na jej początku⁶¹².

W Niemczech, w okresie hiperinflacji, w latach 1919 - 1923 wystąpiło: *zniechęcenie do gospodarności, pogarda dla oszczędzania, rosnące zadłużanie się, a także nasilenie się spekulacji i hazardu, spadająca liczba osób podejmujących pracę etatową, chaotyczna redystrybucja dochodu,*

⁶⁰⁷ *Ibidem*, s. 83 – 89. Nieopublikowane ...

⁶⁰⁸ H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 115 za C. Bresciani-Turonii, *The Economics of Inflation*.

⁶⁰⁹ H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 90

⁶¹⁰ *Ibidem*, s. 158.

⁶¹¹ *Ibidem*, s. 85.

⁶¹² *Ibidem*, s. 100 - 102.

nasilenie się cynizmu i korupcji, niepokoje społeczne, gorycz i nienawiść, a w końcu zbrodnie⁶¹³. Od 1917 do 1923 roku wskaźnik przestępczości, w tym kraju wzrósł o 45 %⁶¹⁴. Zarazem podobnie, jak podczas okresu asygnat we Francji i w Rosji Sowieckiej - w 1923 roku ludzie zaprzestawali posługiwania się walutą narodową⁶¹⁵.

Hiperinflacja, w tym kraju dobiegła końca po wstrzymaniu przez Reichsbank dyskontowania obligacji (16 listopada), interweniowaniu na międzynarodowym rynku walutowym i wprowadzeniu standardu, opartego na wymianie dolara w wysokości 4,2 marki rentowej za 1 USD (zarazem 4,2 trylionów marek za 1 USD), od 15 listopada 1923 roku. Kurs marki rentowej ustabilizował się, w czym pomogło ustalenie pozornej hipoteki na wszystkich zasobach przemysłowych i rolnych kraju⁶¹⁶. Stopa bezrobocia do marca 1924 roku wzrosła o 57 %, aby do czerwca tego roku zmaleć o 74 %, czyli w stosunku do listopada 1923 roku spaść o 25 %⁶¹⁷.

W nocy z 8 na 9 listopada 1923 roku doszło niedanej próby przejęcia władzy w Niemczech przez Adolfa Hitlera i gen. Ericha Ludendorffa, nazwanej *puczem monachijskim*⁶¹⁸.

W 1923 roku wybuchła również hiperinflacja marki polskiej, która pod koniec tego roku wynosiła kilka procent dziennie⁶¹⁹. Do przyczyn poprzedzającej ją inflacji prof. Ryszard Kaczmarek zaliczył powojenne braki na rynku i konieczność przestawienia gospodarki na tory pokojowe. Deficyt budżetowy naszego kraju wzrósł, w latach 1922 - 1923 z 48 % do 55 %, z czego w 1923 roku 41 % przeznaczono na wojsko, a marka polska, będąca wówczas walutą naszego kraju była powiązana z marką niemiecką. Kurs dolara amerykańskiego wzrósł od 1919 roku z 110,7 marek polskich do ponad 5 milionów. Reformę walutową, z 1924 roku poprzedziło wprowadzenie waloryzowanego podatku majątkowego dla klasy średniej i najbogatszych właścicieli ziemskich, podatków bezpośrednich oraz od dochodów, a także wprowadzenie państwowego monopolu na obrót niektórymi towarami, co pozwoliło przyjąć w *miarę zrównoważony budżet*, a następnie na otrzymanie pożyczek od banków włoskich, amerykańskich i szwedzkich. Miejsce marki polskiej zajął złoty, oparty na parytecie złota, w wysokości 0,29 g. W tym samym roku utworzono inwestycyjny Bank Gospodarstwa Krajowego⁶²⁰.

⁶¹³ H. Hazlitt, *Op. cit.*, s. 182 za Bresciani-Turroni, *Economic of Inflation*.

⁶¹⁴ H. Hazlitt, *Op. cit.* s. 183.

⁶¹⁵ *Ibidem*, s. 231.

⁶¹⁶ *Ibidem*, s. 91 - 92.

⁶¹⁷ *Ibidem*, s. 93.

⁶¹⁸ Polskie radio, *Pucz Monachijski – Hitler chce władzy*. 08.11.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.polskieradio.pl/39/156/Artykul/973124.Pucz-monachijski-Hitler-chce-wladzy> [dostęp: 20.08.2022].

⁶¹⁹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 188.

⁶²⁰ R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 182 - 185.

4. Cykle giełdowe i inwestycyjne

Pierwszą osobą, która zwróciła uwagę na występowanie cykli koniunkturalnych był żyjący w XIX wieku prof. William Stanley Jevons, który wiązał je z 11-letnimi cyklami aktywności plam słonecznych⁶²¹. Natomiast 22 lata rotują pola słoneczne⁶²². Od początku 2020 roku, na Słońcu były obserwowane aktywne obszary o magnetycznej konfiguracji z nowego, nadchodzącego cyklu słonecznego⁶²³, a w 2018 roku było widoczne wyhamowanie zarówno ilości plam słonecznych, jak i przepływu F10,7 centymetrowych fal radiowych⁶²⁴. Natomiast Aleksander Leonidowicz Czyżewski badał związki pomiędzy zmiennymi kosmologicznymi, takimi jak cykl słoneczny, a zdrowiem i zachowaniem człowieka, w tym skłonnością do toczenia wojen⁶²⁵.

Dr Dawson Church wskazuje, że badania Aleksandra Czyżewskiego, przeprowadzone w 72 krajach wykazały 80 %-owe korelacje pomiędzy buntami, a plamami słonecznymi - od 1749 do 1926 roku⁶²⁶, a badania dr Rollina McCraty i dr Annette Deyhle wskazały na powiązania aktywności Słońca z okresami rozkwitu kulturalnego i społecznego⁶²⁷.

Porównując okres obu wojen światowych oraz wydarzeń w Polsce na przełomie lat 70-tych, 80-tych i 90-tych XX wieku można zauważyć, że wybuch *I Wojny Światowej* (1914) rozpoczął się w okresie minimalnej aktywności Słońca, a jego zakończenie w okresowym maksimum (1918)⁶²⁸. Rozpoczęcie *II Wojny Światowej* (1939) miało miejsce podczas zwiększonej aktywności Słońca, a jej zakończenie (1945), po osiągnięciu kolejnego minimum, a jeśli przyjmiemy za jej początek wkroczenie wojsk japońskich do Mandżurii w 1931 roku – to zarówno jej początek, jak i koniec nastąpił w okresie minimum plam słonecznych⁶²⁹.

Lata: 1968, 1970, 1980 - 1981, 1989 - 1991 - to okres nasilonej aktywności Słońca, a lata 1944, 1956 i 1976 - to okres uspokojenia⁶³⁰. W tych latach miały miejsce istotne wydarzenia w historii naszego kraju: zajścia w miastach akademickich, osłabienie pozycji I Sekretarza PZPR, medialna nagonka antysemicka (1968), strajki w Trójmieście, masakra w Gdyni, zmiana na stanowisku I Sekretarza PZPR (1970), liczne strajki, kolejna zmiana na stanowisku I Sekretarza PZPR,

⁶²¹ Cycles Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Jevons* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/jevons/> [dostęp: 21.08.2022].

⁶²² „Dobrapogoda24.pl”, *Sonda SOHO zarejestrowała pełny 22-letni cykl słoneczny. Jak w tym czasie zmieniała się aktywność Słońca?* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dobrapogoda24.pl/artyku/cykl-sloneczny-pomiary-badania> [dostęp: 21.08.2022].

⁶²³ „Kosmonauta.net”, *Początek 2020: dwie grupy plam z nowego cyklu*. 10.01.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kosmonauta.net/2020/01/poczatek-2020-dwie-grupy-plam-z-nowego-cyklu/> [dostęp: 21.08.2022].

⁶²⁴ SpaceWeatherLive.com, *Postęp cyklu słonecznego* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.spaceweatherlive.com/pl/aktywnosc-sloneczna/cykl-sloneczny.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶²⁵ Cycles Research Institute For the Interdisciplinary Study of Cycles, *Chizhevsky ...*

⁶²⁶ D. Church, *Myśli to materia*, przeł. K. Knockenhauer. Białystok 2018, s. 278.

⁶²⁷ D. Church, *Op. cit.*, s. 279 za R. McCraty. A. Deyhle. *The science of interconnectivity*. "JeartjMath Institute. Boulder Creek 2016.

⁶²⁸ Nieopublikowane ... W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 96 – 97. F. Clette. L. Svaalgaard. J. M. Vaquero. E. W. Cliver, *Op. cit.*

⁶²⁹ Nieopublikowane ... W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 102 - 105. F. Clette. L. Svaalgaard. J. M. Vaquero. E. W. Cliver, *Op. cit.*

⁶³⁰ F. Clette. L. Svaalgaard. J. M. Vaquero. E. W. Cliver, *Revisiting the Sunspot Number. A 400-Year Perspective on Solar Cycle*. Dordrecht 2014, Fig. 37 [Online].

https://www.researchgate.net/publication/281671683_Revision_of_the_Sunspot_Numbers [dostęp: 21.08.2022].

zarejestrowanie *Solidarności* (1980), wprowadzenie stanu wojennego (1981), rozmowy komunistów z opozycją i częściowe wolne wybory parlamentarne (1989), pierwsze po *II Wojnie Światowej* uczciwe pełne wolne wybory parlamentarne (1991), wybuch *Powstania Warszawskiego* i powołanie *Rządu Tymczasowego* (1944), śmierć w Moskwie ówczesnego I Sekretarza PZPR, strajki, demonstracje i zamieszki (1956), zamieszki w związku z ogłoszeniem podwyżek cen (1976)⁶³¹.

21 lutego 2020 roku nastąpił początek załamania się kursów akcji w Nowym Jorku, Europie, w tym w Warszawie i w Azji, wiązany z wybuchem pandemii koronawirusa, które zostało określone - jako najszybsze przejście od hossy do bessy, w historii Wall Street⁶³². Spadające notowania ropy naftowej dodatkowo załamały się po ogłoszeniu, w marcu 2020 roku wojny cenowej Arabii Saudyjskiej z Rosją⁶³³. W 2020 roku miało miejsce minimum aktywności słonecznej⁶³⁴.

Mający miejsce 22 lata kalendarzowe wcześniej, przed 2022 rokiem, szczyt DJIA⁶³⁵ z 2000 roku zbiegł się z maksimum aktywności Słońca, a istotny dołek 13 lat kalendarzowych wcześniej - w 2009 roku z minimum⁶³⁶. Szczyty notowań złota w 1980 i 2012 roku, z maksimum⁶³⁷. Kryzys lat 2008 - 2009 przypadł w okresie największego od stu lat minimum aktywności słonecznej⁶³⁸. Podobnie załamanie w 2020 roku miało miejsce podczas minimum, a korekta z 2015 roku, rok kalendarzowy po mniejszym maksimum⁶³⁹.

Uważa się że 25 cykl słoneczny ma osiągnąć swoje maksimum w latach 2023 – 2026. Poprzednie, podwójne maksimum nastąpiło w latach 2011 - 2014, a największy rozbłysk w 2014 roku. Początek poprzedniego cyklu słonecznego był wskazany na grudzień 2008 roku, a od 2018 roku pogłębiała się tendencja występowania dni bez rozbłysków słonecznych⁶⁴⁰. Słońce osiąga maksimum aktywności 3 - 5 lat po rozpoczęciu cyklu, a najbliższe maksimum, z większą dokładnością jest

⁶³¹ Nieopublikowane ... W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 201 – 207 F. Clette. L. Svaalgard. J. M. Vaquero. E. W. Cliver, *Op. cit.*

⁶³² „Bankier.pl”, *Koronawirusowy ...*

⁶³³ M. Dziadkowiak, *Na rynku ropy leje się krew. Saudowie idą na wojnę z Rosją*. „Bankier.pl”. 09.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Kurs-ropy-gwaltownie-w-dol-Arabia-Saudyjska-uderza-w-Rosje-7834658.html> [dostęp: 21.08.2022] za PAP.

⁶³⁴ „SpaceWeatherLive.com”, *Postęp cyklu słonecznego* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.spaceweatherlive.com/pl/aktywnosc-sloneczna/cykl-sloneczny.html> [dostęp: 04.08.2022]. oraz Nieopublikowane ...

⁶³⁵ "Stooq", *Dow ...* oraz Nieopublikowane ...

⁶³⁶ „SpaceWeatherLive.com”, *Postęp ...* oraz Nieopublikowane ...

⁶³⁷ F. Clette. L. Svaalgard. J. M. Vaquero. E. W. Cliver, *Op. cit.* Zob. także SpaceWeatherLive.com, *Op. cit.* oraz "Stooq", *Gold ...* oraz Nieopublikowane ...

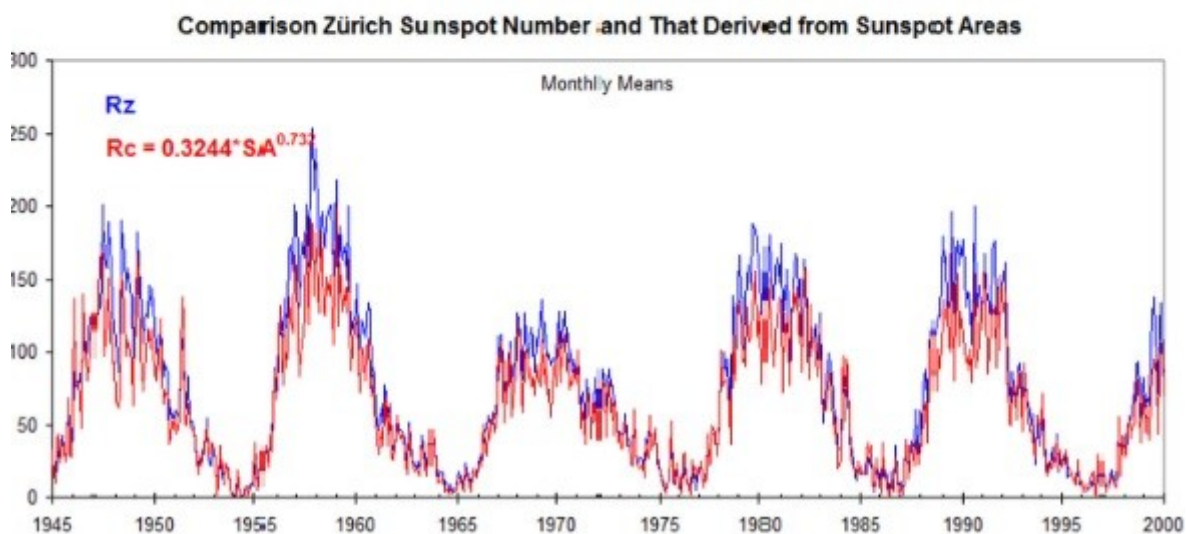
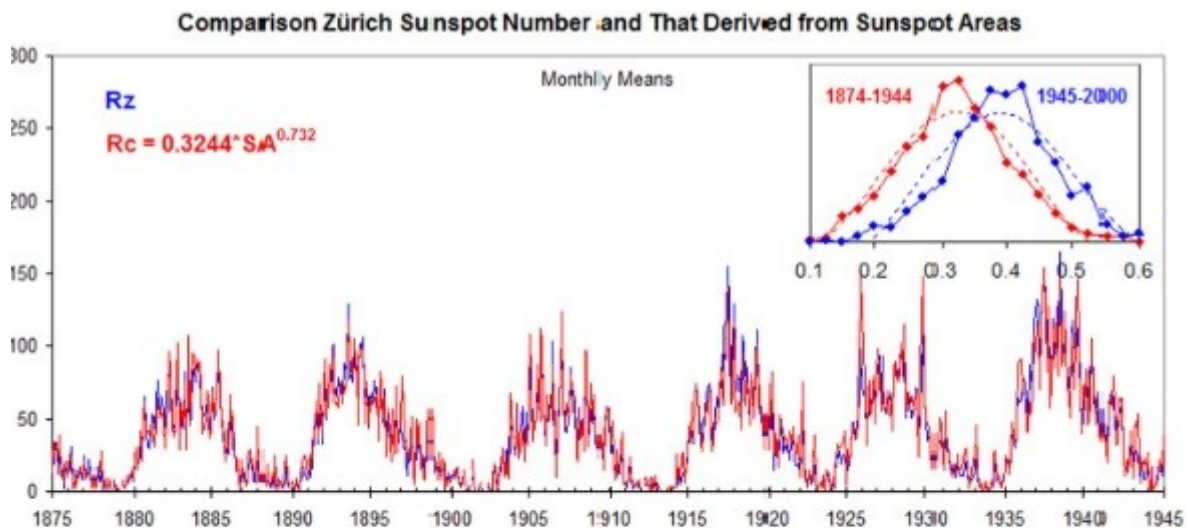
⁶³⁸ P. Pietkun, *Słońce w kryzysie*. „Bankier.pl”. 11.04.2009 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Slonce-w-kryzysie-1932057.html> [dostęp: 21.08.2022] oraz Nieopublikowane ...

⁶³⁹ „SpaceWeatherLive.com”, *Historyczne cykle słoneczne* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.spaceweatherlive.com/pl/aktywnosc-sloneczna/cykl-sloneczny/historyczne-cykle-sloneczne.html> [dostęp: 22.08.2022] oraz Nieopublikowane ...

⁶⁴⁰ K. Kanawka, *Jaki będzie 25 cykl słoneczny?* „Kosmonauta.net”. 21.04.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kosmonauta.net/2019/04/jaki-bedzie-25-cykl-sloneczny/> [dostęp: 21.08.2022].

przewidywane w lipcu 2025 roku⁶⁴¹. Dane z grudnia 2021 roku, wskazywały na szybszą aktywność Słońca, niż było dotychczas prognozowane⁶⁴².

6. PORÓWNANIE MIERZONEJ W ZURICHU ILOŚCI PLAM SŁONECZNYCH (ŚREDNIA MIESIĘCZNA)



Źródło: F. Clette. L. Svalgaard. J.M. Vaquero. E. W. Cliver, *Revisiting the Sunspot Number. A 400-Year Perspective on Solar Cycle*, wyk. 37.

Dr Dawson Church, za Franzem Halbergiem Germaine Cornélissenem, Rolline McCraty'em i Abdullahem Alabdulgaderem przekazuje, że *ludzkie emocje, zachowanie, zdrowie i funkcje poznawcze są pod wpływem pola słonecznego i elektromagnetycznego*⁶⁴³.

⁶⁴¹ „Dziennik Naukowy”, NASA: rozpoczął się nowy cykl słoneczny. 16.02.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://dzienniknaukowy.pl/kosmos/nasa-rozpoznal-sie-nowy-cykl-sloneczny> [dostęp: 21.08.2022] za NASA.

⁶⁴² K. Kanawka, 25 cykl: szybki wzrost aktywności. "Kosmonauta.net". 17.01.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://kosmonauta.net/2022/01/25-cykl-szybki-wzrost-aktywnosci/> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁴³ D. Church, *Myśli to materia*, przeł. K. Knochenhauer. Białystok 2018, s. 316 za F. Halberg. G. Cornélissen. R. McCraty. K. Czaplicki. A. Alabdulgader, *Time Structures (Chronomes) of the Blood Circulation, Populations' Health*,

Pojawiające się rozbłyski słoneczne mogą mieć również destrukcyjny charakter dla nowoczesnej technologii. Badania wskazują, że silne rozbłyski mają miejsce co 500 lat, a ostatnie z nich miały miejsce w 1859 roku. Ich siła mogłaby obecnie zniszczyć system energetyczny państw uprzemysłowionych, a rozbłysk o sile takiej jaka wystąpiła w 1921 roku może spowodować poważne szkody w systemie energetycznym⁶⁴⁴. W 1859 roku zostały uszkodzone sieci telegraficzne i wybuchły liczne pożary biur telegraficznych⁶⁴⁵.

W 1989 roku wyrzut plazmy ze Słońca spowodował, że 6 milionów odbiorców zostało pozbawione prądu w kanadyjskim Quebecu. Burze magnetyczne mogą również uszkadzać satelity i zakłócać ich orbity. Z kolei trwające długo minimum aktywności Słońca w latach 1645 - 1717, określane jako *Minimum Maundera* i nazywane *małą epoką lodowcową* powodowało zamarzanie zimą Bałtyku, do tego stopnia, że budowano na nim karczmy dla żołnierzy przemieszczających się pomiędzy Szwecją, a Polską⁶⁴⁶.

Mary Hall, dr Somer Anderson i Vikki Velasquez wskazują, że rynki poruszają się w 4 fazach: akumulacji, podczas której rynek osiąga dno, rosnącej (mark-up), kiedy wychodzi z rynku inteligentny kapitał, dystrybucji, podczas której zbliża się koniec wzrostów, a ceny są niestabilne oraz fazy przeceny (mark-down). Podczas fazy akumulacji początkowo pojawiają się, deprecjonujące sytuację informacje w mediach, a następnie sentyment rynku zaczyna się zmieniać z negatywnego na neutralny. Podczas tej fazy kupują inteligentni inwestorzy i insiderzy. Na początku fazy wzrostowej (mark-up) rozpoczyna się optymistyczna dyskusja, rynek osiąga coraz wyższe dołki i szczyty, media wskazują na przełom, pomimo, że stopa bezrobocia dalej wzrasta, a w miarę rozwoju tej fazy chciwość na rynku zaczyna dominować nad strachem przed inwestowaniem oraz pojawia się strach przed utratą okazji inwestycyjnych. Pod koniec tej fazy, przy wrastającym wolumenie chciwość zaczyna dominować nad logiką, a wyceny stają się najwyższe w historii. Zwalniający wzrost i wyrównujące się ceny zachęcają maruderów do inwestowania, a często zdarzają się podczas niej okresy najszybciej osiąganego zysku. Podczas fazy dystrybucji zaczynają dominować sprzedający. Podczas niej zmieniają się emocje ze strachu na nadzieję lub nawet chciwość. Jest bardzo emocjonalna. Pojawiają się podczas niej podwójne i potrójne szczyty oraz formacje głowy i ramion. Podczas fazy spadkowej, gdy zniżki osiągają już 50 % maruderzy wycofują się z inwestycji⁶⁴⁷.

Human Affairs and Space Weather. „World Heart Journal” 2011 nr 3(10), s. 73. [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.researchgate.net/publication/294799585_Time_Structures_Chromosomes_of_the_Blood_Circulation_Populations%27_Health_Human_Affairs_and_Space_Weather [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁴⁴ „sofijon”, 2 września 1859 - największa w historii burza magnetyczna. 02.09.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://www.sofijon.pl/module/article/one/1341> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁴⁵ M. Romanowski, *Burza słoneczna cofnie ludzkość kilkaset lat wstecz. Kiedy? To tylko kwestia czasu - twierdzą naukowcy*. "Express Bydgoski". 02.08.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://expressbydgoski.pl/burza-słoneczna-cofnie-ludzkość-kilkaset-lat-wstecz-kiedy-to-tylko-kwestia-czasu-twierdza-naukowcy/ar/c15-12607730> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁴⁶ P. Pietkun, *Op. cit.*

⁶⁴⁷ M. Hall. S. Anderson. V. Velasquez, *Market Cycles: The Key to Maximum Returns*. „Investopedia”. 19.07.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/trading/market-cycles-key-maximum-returns/> [dostęp: 21.08.2022].

Cezary Głuch, przedstawiający się jako *Trader21* wskazuje na 4 fazy, występujące na giełdzie:

- ciszy, mającej miejsce po silnych spadkach, podczas której akcji pozbyli się prawie wszyscy inwestorzy, dokonujący emocjonalnych zakupów, a wyceny akcji wskazują na inwestycyjne okazje, co wykorzystują profesjonalni inwestorzy (*smart money*);
- przebudzenia, przed którą ceny akcji wzrosły o kilkadziesiąt procent, podczas której fundusze przenoszą aktywa z rynku obligacji do rynku akcji, a media nie interesują się tematem;
- mani, po 3 - 4 latach od dna bessy, gdy ceny akcji wzrosły 100 - 200 %, podczas której osoby nieprofesjonalne masowo dokonują zakupów, kierując się wzrostem cen akcji, w czym nie przeszkadzają im wysokie wyceny ich wartości;
- paniki, rozpoczętej pierwszymi spadkami, traktowanymi – jako okazja do zakupów (*buy the dip*), wyprzedzającej o kilka miesięcy załamanie gospodarki, podczas której wyprzedaż zostaje wspomagana żądaniem spłaty kredytu lub uzupełnienia depozytu, zaciąganego na zakup akcji. Z biegiem czasu na wyprzedaż nakładają się złe wiadomości z gospodarki i ze spółek. Pierwsza i druga faza przebiegają spokojnie, w trzeciej pojawia się chciwość, a w czwartej strach. W latach 1950 - 2019 hossy trwały średnio 6 lat, a bessy rok. Można przyjąć, że hossy trwały od 4 - 8 lat, a bessy od 0,5 do 2,5 roku⁶⁴⁸.

Cezary Głuch - jako *Independent Trader* we wrześniu 2022 roku stwierdził, że S&P odpowiada za 80 % giełdy amerykańskiej, obejmując około 45 % globalnej kapitalizacji rynków akcji, zarazem wskazując że od listopada 1974 roku do połowy września 2022 roku wystąpiło na tym indeksie 19 znaczących korekt oraz 5 razy bessa, co oznaczało, w drugim przypadku jego spadek o ponad 20 %. Odnosząc się do znacznie krótszego i gwałtowniejszego trwania bessy od hossy wskazuje, że strach jest znacznie silniejszy od chciwości. Cezary Głuch wskazał także na 55 %-owy udział rynku amerykańskiego w globalnym rynku akcji⁶⁴⁹.

Zdaniem Cezarego Głucha, bańka spekulacyjna tworzy się w co drugim cyklu. Również na przemian, w cyklach występują silne wzrosty w USA i w krajach wschodzących (*emerging markets*) np. w latach 1988 - 1993 i 2000 - 2007 silniejsze zwroty występowały na rynkach rozwijających się, niż w USA, czemu towarzyszył tani USD, a w latach 1994 - 2000 na odwrót, czemu towarzyszyło umocnienie się USD. Cezary Głuch wskazuje również na pozytywny wpływ obniżania się stóp procentowych na ceny akcji, co powoduje tani kredyt dla gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i rządów oraz nieopłacalność oszczędzania⁶⁵⁰.

Wojciech Białek wskazał na przepływ kapitału do USA, który finansował rewolucję w sektorze informacyjno-technologicznym, co z jednej strony charakteryzowało się hossą w USA, a z drugiej problemami na rynkach wschodzących i kryzysami na nich: w latach 1994 - 1995 - w Meksyku,

⁶⁴⁸ Trader21, *Inteligentny inwestor XXI wieku*. wyd II. 2020 t. 1, s. 18 - 20.

⁶⁴⁹ „Independent Trader”, *Czy jesteśmy już w dołku?* „Youtube” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=hC-4C1pf8wQ> [dostęp: 21.09.2022].

⁶⁵⁰ Trader21, Op. cit., t. 1, s. 21 - 28.

w roku 1997 - w południowo-wschodniej Azji, w roku 1998 - w Rosji oraz w 2001 roku - w Argentynie⁶⁵¹.

Wojciech Białek, w swoim wystąpieniu z 31 października 2019 roku, w odniesieniu do cyklu Kuznetza wskazał również na cykl siły indeksu rynków wschodzących poprzez konfrontowanie względnej siły *MSCI Emerging Markets*, w stosunku do S&P 500, wskazując dolne pozycje pierwszego, z tych indeksów - na rok 1986, w którym nastąpiła katastrofa elektrowni atomowej w Czarnobylu oraz podczas ataku terrorystycznego na World Trade Centre w Nowym Jorku, z 11.09.2001 roku oczekując zbliżania się kolejnego dołka w najbliższych latach, po 2019 roku, jednocześnie wskazując na górki w 1994 roku i podczas przełomu lat 2010 i 2011⁶⁵².

Krzysztof Kolany wskazał, że na koniec marca 2022 roku kapitalizacja spółek, notowanych na rynku w USA stanowiła 41,6 % światowej, a w ciągu dekady do tego roku NASDAQ zwiększył swoją wartość o 362 %, S&P500 o 190 %, japoński Nikkei225 o 203 %, niemiecki DAX 112 %, a WIG spadł o 24 %. Indeks MSCIA ACWI bez uwzględnienia USA wypadł, w tym czasie trzy razy słabiej od amerykańskiego rynku⁶⁵³, a od 2012 roku do sierpnia 2022 roku MSCI World osiągał większe wartości, niż MSCI rynków wschodzących⁶⁵⁴.

Dr Grzegorz Przekota i prof. Jerzy Rembeza analizując metodą harmoniczną 10 indeksów giełdowych w Stanach Zjednoczonych (S&P), Japonii (Nikkei 25), Hong Kongu (Hang Seng), Wielkiej Brytanii (FTSE 250), Korei Południowej (KOSPI), Niemczech (DAX), Francji (CAC 40) i Polsce (WIG), w latach 1994 - 2013 i wykonując łącznie 240 obserwacji stwierdzili, że cykle nie były zbyt silne oraz, że *odchylenia wartości indeksów mają raczej charakter fluktuacyjny niż cykliczny*. Zarazem ci autorzy wskazali, że największym okresowym wahaniem wśród wybranych przez nich indeksów podlegały KOSPI i WIG, przy czym z badanych indeksów, oprócz KOSPI największy udział w kształtowaniu całkowitej zmienności miały cykle 6,67- i 3,3-letnie. Zarazem ci autorzy nie zidentyfikowali cykli trwających rok lub krócej⁶⁵⁵.

Inni analitycy wskazują na występowanie różnych cykli na rynkach akcji, nieruchomości i metali szlachetnych, które nie zawsze muszą być równe czasowo.

Podanym przez Alfreda J. Frosta i Roberta R. Prechtera przykładem jest cykl Bennera - Fibonacciego, sformułowany, w oparciu o koncepcję Samuela T. Bennera, opublikowaną w 1875

⁶⁵¹ W. Białek, *Prognozowaniem ...*, s. 88.

⁶⁵² W. Białek, *Czym jest cykl Kuznetza ("Kuznetz swing") i jak go wykorzystać?* „XTB Trading Club”. 30.10.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.youtube.com/watch?v=PHh1MK_qlbQ [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁵³ K. Kolany, *Czy giełdowa hegemonia USA dobiegnie końca?* „Bankier.pl” 21.07.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Czy-gieldowa-hegemonia-USA-dobiegnie-konca-8363071.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁵⁴ MSCI inc, *MSCI World Index (USD)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁵⁵ G. Przekota, J. Rembeza, *Cykle czy fluktuacje? Wykorzystanie analizy harmoniczej w analizie zmian indeksów giełdowych*. "Zeszyty naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego" nr 862." "Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia" nr 75 (2015), s. 411-422. [Online]. Dostępne w Internecie: http://www.go4business.wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/75-2015/FRFU-75-411.pdf [dostęp: 21.08.2022].

roku - w książce *Business Prophecies of the Futures Ups and Down in Prices*, wskazujący na występowanie szczytów na przemian co 8-9-10 lat, a dołków, co 16-18-20 lat, w sytuacji występowania paniki, a dla recesji, co 20-18-16 lat, wskazując, że obie sytuacje występują na przemian. Po ekstrapolacji DJIA szczyty przypadały na lata: 1902, 1910, 1919, 1929, 1937, 1946, 1956, 1965 (ekstrapolacja przypadała na 1964 rok), 1973 i 1983, recesyjne dołki (20-18-16) na lata: 1903, 1921, 1941, 1957, 1976, a paniczne dołki (16-18-20) na lata: 1913, 1933, 1949, 1967 i 1987. Pierwotny schemat Bennera, dotyczący szczytów składał się z cyklu liczb: 8-9-10 ..., których kolejne sumy: 8+9+10+8+ ... do wielkości 377 dają, z przybliżeniem plus minus 1 wartości liczb Fibonacciego⁶⁵⁶. Ekstrapolując górkę tego cyklu, po 1983 roku, kolejne szczyty wyznaczał on na lata: 1991 - 2000 - 2010 - 2018 - 2027 - 2037, recesyjne dołki po 1975 roku (20 - 18 - 16) na lata: 1995, 2013, 2031, a paniczne dołki po 1987 roku (16 - 18 - 20) na lata: 2003 - 2021 - 2041. Z kolei Christopher Grafton wskazuje m. in. na występowanie w modelu Hursta cykli, trwających 54, 18 i 9 lat, 54, 18 (zazwyczaj określanych - jako 80 tygodniowe) i 9 (40 tygodniowych) miesięcy, 10 tygodni (określany jako 80 dniowy) oraz na trwające 40, 20 i 10 dni. W związku z tym że podczas roku kalendarzowego występuje 250 dni handlu giełdowego czyli 0,7 jego trwania - cykl 80-dniowy trwa 56 dni handlowych, 40-dniowy - 28 dni handlowych, a 20-dniowy - 14 dni handlowych. Te okresy są bliskie, jako podstawa dla 55-dniowej średniej ruchomej kursów, standardowych 26 dni stosowanych we wskaźniku MACD oraz 14-dniowych domyślnych ustawień - dla RSI, DMI i Stochastics⁶⁵⁷.

Zdaniem Tonny'ego Plummera zmiany struktury cykli mogą być spowodowane naturalnymi zmianami, w tym na skutek wstrząsów spowodowanych zaskakującymi informacjami i ich dostosowywaniem się do cykli wyższego rzędu, a według laureata nagrody Nobla prof. Ragnara Frirscha mogą być efektem sztucznej ingerencji. Tonny Plummer twierdzi także, że cyklom podlegają wojny, trzęsienia ziemi i zmiany klimatyczne⁶⁵⁸.

Analitik giełdowy Wojciech Białek, który w swoich analizach stara się łączyć *czynniki makroekonomiczne (PKB, stopę bezrobocia, inflację, rentowności obligacji USA, kurs USD), wskaźniki koniunktury i nastrojów: ISM, PMI, INI, indeks wskaźników wyprzedzających OECD) i narzędzia analizy technicznej (teorię fal Elliotta, oscylator RSI)* uważa za istotny cykl produkcyjno-handlowy wykorzystania istniejących mocy produkcyjnych Kitchina (którego czas trwania określa na 40 miesięcy), odpowiadający *za coś co jest* postrzegane jako hossa lub bessa na rynku akcji, obligacji, stóp procentowych i kursów walut. Wskazuje, że dzieli się on na 4 cykle, trwające około 40 tygodni, których długość wraz ze wzrostem ich popularności ulega zaburzeniom. Zarazem wskazuje, że silnemu ożywieniu gospodarczemu lub wychodzeniu ze spowolnienia gospodarczego, towarzyszy hossa na rynku akcji oraz na odwrót. Do innych cykli do których Wojciech Białek przywiązuje wagę, to: trwający 7 - 11 lat cykl Juglara, będący cyklem inwestycji i związany z tworzeniem nowych mocy produkcyjnych, około 17-letni cykl Kuznetza, dotyczący inwestycji

⁶⁵⁶ A. J. Frost. R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 124 - 127.

⁶⁵⁷ C. Grafton, *Op. cit.*, s. 25 - 27.

⁶⁵⁸ T. Plummer, *Op. cit.*, s. 37 - 41.

w infrastrukturę, związaną z wydobyciem i transportem surowców oraz trwający trochę ponad 30 lat cykl pokoleniowy *powstawania i upadku globalnych systemów monetarnych*, wyznaczający rytm kryzysów systemowych, takich które wystąpiły m. in. w latach 30-tych i w połowie lat 70 - tych XX wieku, związany z kryzysami naftowymi oraz mający miejsce w latach 2007 - 2009⁶⁵⁹.

Wojciech Białek twierdzi, że trzy 40-miesięczne cykle Kitchina tworzą cykl 10-letni czyli 120-miesięczny, którego szczególnie słabymi latami są kończące się na 0, 1 i 2, a przykładem występujących dołków są lata: 1932, 1942, 1982 i 2002 oraz koniec recesji w roku 1992, w którym również rozpoczęła się hossa na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Wojciech Białek obecny dołek cyklu Kitchina przewidywał na czerwiec - wrzesień 2022. Ponadto wskazując na cykl prezydencki w USA - jako moment kupna wskazał koniec III kwartału drugiego roku, po wyborach prezydenta USA, a moment sprzedaży pod koniec roku przedwyborczego czyli po 5 kwartałach, w którym z przyczyn wyborczych poddaje się pozytywnej stymulacji gospodarkę, poprzez politykę monetarną i finansową. Twierdzi, że ta strategia sprawdzała się od 90 lat, chociaż w ostatnim okresie słabiej oraz, że splot tych wszystkich cykli może zaowocować hossą⁶⁶⁰.

W 2021 roku *Parkiet* wskazał, że w 6 przypadkach na 7 faza schyłkowa cyklu Kitchina doprowadziła co najmniej do 26 %-owej zniżki notowań WIG-u oraz na kilkumiesięczne opóźnienie jego szczytu w 2021 roku, zarazem wskazując, że w okolicach jego dolnej fazy, w odniesieniu do Warszawskiego Indeksu Giełdowego miały miejsce: azjatycki i rosyjski kryzys, globalna recesja, atak na World Trade Centre, globalny kryzys finansowy lat 2008 - 2009, kryzys strefy euro, kryzys naftowy oraz spowolnienie towarzyszące pandemii COVID - 19⁶⁶¹.

Co najmniej do 2022 roku występowała korelacja WIG -u, nie tylko z cyklem Kitchina ale również z chińskim impulsem kredytowym, będącym formą cyklu lub fluktuacji, którego dołek notowań w Warszawie był prognozowany na jesień 2022 roku⁶⁶². W sierpniu 2022 roku nieoczekiwanie obniżono stopy procentowe w Chinach, co było związane ze słabnięciem gospodarki, w tym kraju⁶⁶³.

Wojciech Białek zwrócił również uwagę na występowanie podwójnego cyklu Kitchina - na WIG-u, o długości 6,(66) roku, z dołkami na WIG-u: w marcu 1995, październiku 2001, lutym 2009 i styczniu 2016 roku oraz z alternatywną prognozą następnego dołka tego cyklu - na czerwiec 2022 roku, październik/listopad 2022 roku lub kwiecień 2023 roku⁶⁶⁴. 6,66 roku - to 80 miesięcy.

⁶⁵⁹ „Stockbroker”, *Op. cit.*

⁶⁶⁰ „Bankier.pl”, *Białek: Suma wszystkich cykli przyniesie nam hossę*. 12.06.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Bialek-Suma-wszystkich-cykli-przyniesie-nam-hosse-8354298.html?fbclid=IwAR2_GZuHr6O4PTatodDLZknehEIkexc6e_4-6tOWjiNteHRLdLwAiBehS_E [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶¹ *Parkiet, Cykl ...*

⁶⁶² T. Hońdo, *Dołek na jesieni według chińskiego impulsu*. "Qnews". 27.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://qnews.pl/pl/news/do%C5%82ek-na-jesieni-wed%C5%82ug-chi%C5%84skiego-impulsu> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶³ KWY, *Chińska gospodarka w tarapatach. Bank centralny reaguje*. „money.pl”. 15.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/chinska-gospodarka-w-tarapatach-bank-centralny-reaguje-6801678572075520a.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶⁴ W. Białek, *Kiedy szczyt a kiedy dołek cyklu 6,(66)-letniego na WIG-u?* "Investing.com" 07.06.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://pl.investing.com/analysis/kiedy-szczyt-a-kiedy-dolek-cyklu-666letniego-na-wigu>

W 2022 roku minęły 2 lata, od wyborów prezydenckich w USA, przeprowadzonych w 2020 roku⁶⁶⁵.

Analiza wykresu średniego kształtowania się notowań Dow Jones Index, w latach 1900 - 2020, przedstawiona na stronie Seasonax wskazywała na średnie wzrosty tego indeksu, od drugiego kwartału roku wyborczego do 2 kwartału drugiego roku powyborczego (z korektą w od trzeciego do czwartego kwartału pierwszego roku powyborczego) oraz od 4 kwartału tego roku do 2 kwartału roku przedwyborczego⁶⁶⁶.

Z kolei analiza wykresu średniego kształtowania się notowań niemieckiego DAX, w latach 1955 - 2011, przedstawiona przez Dimitri Specka - na stronie Seasonax wskazywała na średnie wzrosty tego indeksu od czwartego kwartału roku wyborczego w USA do 2 kwartału drugiego roku powyborczego w tym kraju, zakończone silnym spadkiem oraz od 4 kwartału tego roku do 3 kwartału roku wyborczego, z korektą, trwającą od 3 do 4 kwartału roku przedwyborczego⁶⁶⁷.

Amerykański wzrostowy cykl prezydencki średnich notowań złota, zdaniem Dimitri Specka dla lat 1968 - 2011 zaczynał się w pierwszym kwartale roku powyborczego i trwał do pierwszego kwartału roku wyborczego, z ważniejszą korektą - w pierwszym kwartale, drugiego roku powyborczego⁶⁶⁸. Zarazem średnioroczne notowania złota, jak uprzednio wskazałem istotnie spadały od 1980 do 2001 roku oraz od 2012 do 2016 roku⁶⁶⁹.

GoldPredict wskazuje, że na kursy złota i innych metali szlachetnych mają wpływ 3 cykle: 8-letni, złożony z 16 cykli 6-miesięcznych i trwający około 30 kwartałów pomiędzy dołkami, 6-miesięczny, złożony z 4 - 5 zwykłych cykli (cykl 6-miesięczny może trwać także 4 miesiące lub krócej) i zwykły cykl, trwający średnio miesiąc plus minus tydzień. Zdaniem tego portalu podczas ekstremalnych postępów gospodarczych złoto radziło sobie gorzej, a istotne dołki 8-letniego cyklu miały miejsce w latach: 1976, 1984, 1993, 2001, 2008 i 2016⁶⁷⁰.

Chris Vermeulen, w 2020 roku wskazał na poruszanie się kursów złota w 7-letnim cyklu i na przełamanie bessy na tym metalu w latach 2012/2013, a od 2020 roku na kolejny etap wzrostu jego ceny⁶⁷¹.

[200240420](#) [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶⁵ "Forbes", *Joe Biden wygrywa wybory prezydenckie w USA*. 07.11.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.forbes.pl/gospodarka/usa-wyniki-wyborow-prezydenckich-2020-joe-biden-46-prezydentem/2np2h0e> [dostęp: 21.08.2022] za PAP/Forbes.

⁶⁶⁶ "Seasonax", *Dow Jones Election Cycle* [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_dowjones4j.html [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶⁷ D. Speck, *German Stock Index US Election Cycle*. "Seasonax" 2012 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_dax4j.html [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶⁸ D. Speck, *Gold Election Cycle*. "Seasonax" 2012 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_gold4j.html [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁶⁹ „macrotrends”, *Gold ...*

⁶⁷⁰ „GoldPredict”, *Explaining Various Gold cycles*. 15.07.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://goldpredict.com/archives/4587> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷¹ C. Vermeulen, *7 year cycles can be powerful and gold just started one*. „KITCO”. 01.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.kitco.com/commentaries/2019-12-05/7-year-cycles-can-be-powerful-and-gold-just-started->

Natomiast średni optymalny moment sprzedaży srebra od 1970 roku, według strony Seasonax miał miejsce w lutym, a moment jego kupna w grudniu. Sprzedaży platyny, od 2002 roku - w lutym, a kupna we wrześniu. Szczególnie silne średnie okresy wzrostu cen platyny, według tego portalu to okres od stycznia do lutego⁶⁷².

W 2007 roku, Wojciech Białek wskazywał, że globalne recesje przyczyniały się do tego, że lata 1982, 1992 i 2002 były idealnym okresem do zakupu akcji, zarazem ostrzegając, że w kolejnych latach nie muszą one powtarzać się co 10 lat, gdyż w przeszłości bywało inaczej⁶⁷³. *Wielka Recesja* zakończyła się w USA w czerwcu 2009 roku⁶⁷⁴. Także rok 2012 okazał się dobrym momentem kupna, pomimo, że dołek tej fazy przypadł na początek 2009 roku⁶⁷⁵.

Analizując średnie ruchy cen Dow Jonesa, na podstawie wykresu Seasonax dla lat 1897 - 2020 dawało się zauważyć średni wzrost od dołka w roku kończącym się cyfrą 2 do roku kończącego się cyfrą 7, w którym następowała korekta, a następnie wzrost do roku kończącego się cyfrą 9⁶⁷⁶.

Wojciech Białek wskazuje, że 10-letni czyli 120-miesięczny cykl giełdowy został przedstawiony w 1939 roku przez Edgara Lawrence'a Smitha w książce *Tides and the Affairs of Men*, w wyniku połączenia koncepcji 40-miesięcznego cyklu Wesleya Mitchella i teorii sezonowości, co było połączeniem 10 cykli 12-miesięcznych oraz 3 zbiegających się co 10 lat cykli 40-miesięcznych⁶⁷⁷.

Zdaniem prof. Leonida E. Grinina, Tessaleno C. Devezasa i prof. Andreja W. Korotajewa, prototyp cykli 10-letnich był już obserwowany w drugiej połowie XVIII wieku⁶⁷⁸.

Parkiet wskazał w 2015 roku, że podczas rocznych cykli ma miejsce efekt grudnia, określane także rajdem św. Mikołaja, a statystycznie miesiące z przełomu roku średnio dają wyższą stopę zwrotu,

[one.html](#) [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷² "Seasonax", *5 examples of seasonal patterns* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.seasonax.com/seasonality> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷³ W. Białek, *Prognozowaniem ...*, s. 19 - 21.

⁶⁷⁴ „Federal Reserve History”, *The Great Recession*. 22.11.2013 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷⁵ „macrotrends”, *Dow Jones - DJIA - 100 Year Historical Chart* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷⁶ "Seasonax", *Dow Jones Industrial Average, 10-year cycle, over the past 124 years* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.seasonax.com/research/dow-jones-10-year-cycle> [dostęp: 21.08.2022]. Zob także D. Speck, *Der Dow Jones 10-Jahreszyklus*. "Seasonax". 24.02.2011 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://s3.eu-central-1.amazonaws.com/media.seasonax.com/131-seasonax-seasonalinsights-issue-04-dow-jones-1h-jahres-zyklus.pdf> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷⁷ W. Białek, „*Decennial pattern*” na DJIA. K(no)w Future. 24.11.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://wojciechbialek.pl/2019/10/decennial-pattern-na-djia.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁷⁸ L. E. Grinin. Tessaleno C. Devezas. A. V. Korotayev, *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*. Volgograd 2014, s. 13 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjH86f0s4L4AhVys4sKHfHAAbAQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fpublication%2F294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff&usq=AOvVaw07BpdhQZ2OgGRt9AcBDnGF [dostęp: 21.08.2022].

niż pozostałe. W latach 1970 - 2014, w odniesieniu do indeksu S&P500 grudzień był najlepszym miesiącem w roku, a styczeń zajmował 3 lokatę. Ponadto rok, kończący się cyfrą 5 w latach 1895 - 2005 kończył się wzrostem notowań, a strategia kierowania się rokiem prezydenckim ostatni raz zawiodła w latach 1930 – 1931⁶⁷⁹. Inaczej było w 2015 roku, w którym miała miejsce kolejna niewielka korekta na tym indeksie, we wzrostach trwających od 2009 roku, po czym nastąpił dalszy jego wzrost⁶⁸⁰.

Prof. Witold Kwaśnicki wskazał, że laureat nagrody Nobla prof. Simon Kuznetz, w 1930 roku zauważone przez siebie 15 - 25-letnie cykle powiązał z wahaniami wzrostu liczby ludności i imigracją oraz z opóźnieniami inwestycyjnymi w budownictwie, infrastrukturze transportowej itp. Natomiast nie uwzględnił ich w swoich rozważaniach prof. Joseph Alois Schumpeter⁶⁸¹, który przewidywał zastąpienie systemu kapitalistycznego socjalizmem, m. in. na skutek długookresowego zmniejszania się dopływu innowacji do gospodarki, spowodowanego wzrostem dobrobytu oraz rozwojem spółek akcyjnych⁶⁸².

W swojej wcześniejszej prezentacji, Wojciech Białek wskazywał na podstawowy cykl koniunkturalny, trwający zwykle 3 - 5 lat (spowolnienie-ożywienie), który utożsamiał z cyklem zapasów, stóp procentowych i Kitchina, duży cykl koniunkturalny, trwający zwykle ok. 10 lat, który utożsamiał z cyklem inwestycji w gospodarce, ekspansja-recesja i Juglara, cykl aktywa finansowe-aktywa trwałe (cykl DJIA/złoto), trwający 35 - 40 lat, prezydencki (ze wskazaniem - jako najlepszy moment kupna ostatnią sesję października, dwa lata po wyborach prezydenckich w USA i sprzedaży ich podczas ostatniej sesji października podczas roku kolejnych wyborów prezydenckich, w tym kraju), sezonowy (ze wskazaniem, jako najlepszy moment kupna - ostatnią sesję października, a sprzedaży - ostatnią sesję kwietnia, po 6 miesiącach) oraz na dekadowy, występujący na przełomie dekad, z tendencją do kształtowania się w tym czasie szczytów kluczowych baniek inwestycyjnych. Analizując szczyty występujące w 1987, 1997 wskazał na kolejny w 2007 roku⁶⁸³.

Wojciech Białek wskazuje jednocześnie na występowanie cykli pokoleniowych, a w oparciu o słabnięcie w cyklu Modelskiego sugeruje rok 2029 - jako orientacyjny szczyt notowań akcji i 2026 - obligacji, w USA. Jednak przyjmując 34-letnią odległość pokoleniową pomiędzy szczytami cen akcji w 1974 i 2008 roku, kolejna górką wypadałaby około 2042 roku. Jego zdaniem cykle pokoleniowe znajdują również odbicie na rynkach surowcowych, wyznaczając szczyty w 1987 i 2021 roku⁶⁸⁴.

⁶⁷⁹ "Parkiet", *Giełdowe cykle, czyli historia na wykresach lubi się powtarzać*. 18.12.2015 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.parkiet.com/analizy-rynkowe/art21080091-gieldowe-cykle-czyli-historia-na-wykresach-lubi-sie-powtarzac> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁸⁰ „macrotrends”, *Dow ...*

⁶⁸¹ W. Kwasnicki, *Op. cit.*, s. 2.

⁶⁸² „Encyklopedia PWN”, *Schumpeter Joseph Alois* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Schumpeter-Joseph-Alois;3973256.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁸³ W. Białek, *Prognozowaniem ...*, s. 71 - 87.

⁶⁸⁴ TMS, *Inwestowanie w cyklach gospodarczych* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.tms.pl/document/349691> [dostęp: 21.08.2022].

FOREX Club wskazał na próbę tłumaczenia obecnej postawy *sell in May and go away* ... czyli przysłowia, w tej części zalecającego sprzedaż akcji podczas ostatniej sesji kwietnia, nawiązującego jeszcze do postawy londyńskich kupców, bankierów i arystokratów - tendencją do wiosennego wypłacania dywidend, a kupna na ostatniej sesji października, określanego jako miesiąca krachów, następującego po kończącym rok podatkowy w USA końcu września (będącego statystycznie najgorszym miesiącem dla amerykańskiej giełdy), do którego inwestorzy mogą sprzedawać akcje ze stratą, a które można odkupić dopiero po miesiącu, aby można było ją uwzględnić w zeznaniu podatkowym⁶⁸⁵.

Strona *Time-Price-Research* wskazuje na występowanie 35,21 miesięcznego cyklu trzyletniego oraz 47-letnich cykli na DJIA, będących odmianami odrzuconego przez jej autora cyklu Kitchina, który jego zdaniem jest cyklem 41 miesięcznym i zawiódł pod koniec lat czterdziestych XX wieku, a po odrodzeniu kształtował się inaczej niż poprzednio⁶⁸⁶.

Zidentyfikowany, w 1930 roku przez prof. Simona Kuznetza cykl, który łączy się z cyklami demograficznymi, migracyjnymi lub budowlanymi, trwa 15 - 25 (23) lat. Jest identyfikowany jako cykl inwestycji strukturalnych, a część współczesnych ekonomistów uważa, że jest odbiciem 18-letniego cyklu wartości ziemi. Wojciech Białek wskazał, że indeks cen nieruchomości od 1972 roku poruszał się w cyklu 16 - 17 letnim Kuznetza. Ostatni (przed 2019 rokiem) szczyt nieruchomości miał miejsce w 2007 roku, po którym bessy na tym rynku trwała do 2012 roku, a poprzednie szczyty wystąpiły w 1974 i 1990 roku, co sugeruje hossę na rynku nieruchomości do 2023 - 2024 roku⁶⁸⁷.

Zarazem inne rozważania Wojciecha Białka, w odniesieniu do 17-letniego opóźnienia w przemianach demokratycznych wobec Grecji, Hiszpanii i Portugalii dopuszczają możliwość przedłużenia terminu szczytu cen nieruchomości, w Polsce - na 2024 - 2025 rok, ze wskazaniem na ryzyko związane z kurczeniem się ilości obywateli naszego kraju i pęknięciem bańki nieruchomości - na chińskim rynku. Wskazał on również na skorelowanie kształtowania się cen nieruchomości z rynkiem surowców, zwłaszcza potrzebnych do budowy mieszkań, od 1970 roku, a także negatywny wpływ na wysokość ich cen - wzrostu stóp procentowych i na korelację z tym wysokich cen ropy naftowej - w 2007 roku, a następnie na załamanie się rynku nieruchomości, w tym czasie oraz na słabnięcie kursu USD wraz z hossą na rynku surowcowym i nieruchomości⁶⁸⁸.

Wojciech Białek wskazał także wpływ cyklu Kuznetza na kształtowanie się indeksu USD, względem *commodity currencies* czyli dolara kanadyjskiego (CAD), australijskiego (AUD) i nowozelandzkiego (NZD) oraz reala południowoafrykańskiego (ZAR), przedstawiając prognozę

⁶⁸⁵ „FOREX Club”, *Op. cit.*

⁶⁸⁶ Time-Price-Research, *DJIA vs 35.21 Three Year Cycle*. 11.09.2012 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://time-price-research-astrofin.blogspot.com/2012/09/3521-three-year-cycle-vs-djia.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁸⁷ W. Białek, *Czym ...*

⁶⁸⁸ *Ibidem.*

spadku tego indeksu, od 2019 roku, przy poprzednim szczycie, osiągniętym (do tego czasu) w 2001 roku⁶⁸⁹.

Wojciech Białek zarazem przedstawił prognozę, dotyczącą słabnięcia USD wobec walut wschodzących i złotego, zgodnie z cyklem Kuznetza. Jego zdaniem szczyty względnej siły rynków wschodzących wobec S&P500, w ramach cyklu Kuznetza występowały w latach: 1978, 1994, 2010. Dołki tej względnej siły występowały w 1986 i 2001 roku i zbiegały się z katastrofą w Czarnobylu i znacznym spadkiem cen ropy naftowej (1986) oraz atakami z 11 września 2001 roku i inflacyjną produkcją wojenną, związaną z wojną USA z Irakiem i Afganistanem. Podczas wzrostu względnej siły rynków wschodzących występował spadek kursu USD, co było związane z kierunkiem przepływu kapitału do krajów, w których jego zdaniem znajdowały się surowce do budowy domów⁶⁹⁰.

Jako wydarzenia zbiegające się z cyklem Kuznetza, Wojciech Białek przedstawił: rok 1939, kryzys sueski, roku 1956, w którym to miała miejsce agresja Wielkiej Brytanii, Francji i Izraela na Egipt, rewolucja węgierska i zmiana władzy, kończąca stalinizm - w naszym kraju, następnie kryzys naftowy, globalną recesję - w latach 1972 - 1973, recesję gospodarczą w USA, rozpad bloku radzieckiego i ZSRR, pęknięcie banki na rynku japońskim, pierwszą wojnę w Zatoce Perskiej i kryzys Europejskiego Systemu Walutowego - w latach 1989 - 1992, a także kryzys na rynku kredytów hipotecznych w 2008 roku, recesję, która po nim nastąpiła - w 2009 roku i kryzysy polityczne np. *Arabską Wiosnę* oraz na możliwość podobnych wydarzeń w 2024 roku. Zarazem zastrzegł, że oddziaływanie innych cykli może wpływać na odmienne zachowanie się cyklu Kuznetza, w różnych segmentach globalnego rynku⁶⁹¹.

Natomiast prof. Leonid E. Grinin, Tesselano C. Devezas i prof. Andrej W. Korotajew wskazują, że odkrycie prof. Simona Kuznetza, opublikowane w 1930 roku wskazywało na cykle o długości od 17 do 30 lat⁶⁹².

Zarazem, o ile w XIX wieku ukształtował się 18-letni cykl kształtowania się cen nieruchomości, to w latach 1890 - 1907 oraz 1973 - 2006 był on krótszy, a w latach 1925 - 1973 znacznie dłuższy. Zdaniem Mateusza Gwardeckiego, o ile nie zostanie zaburzony obecny cykl powinien on trwać 16,5 roku czyli do roku 2024 albo z innych powodów do III kwartału 2023 roku. W ciągu ostatnich 50 lat występował wspólny trend dla cen nieruchomości, w krajach o rozwiniętej i rozwijającej się gospodarce. Mateusz Gwardecki wskazał również że cykl kształtowania się rynku mieszkaniowego był związany z cyklem deweloperskim i finansowym (przynajmniej w USA), a po każdym jego maksimum następowało załamanie gospodarcze. Zgodnie z klasycznym cyklem Kuznetza, szczyt cen powinien następować po wzroście kosztów inwestycji, cen materiałów budowlanych i nasileniu się akcji kredytowej⁶⁹³.

⁶⁸⁹ *Ibidem.*

⁶⁹⁰ *Ibidem.*

⁶⁹¹ *Ibidem.*

⁶⁹² L. E. Grinin, Tesselano C. Devezas, A. V. Korotayev, *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff ...*, s. 6.

Zdaniem portalu *Property Geek*, rynek nieruchomości zawsze podąża za gospodarką oraz wskazuje, że pomimo że cykle do pewnego stopnia są przewidywalne prawie nie są możliwe do przewidzenia momenty zmiany ich faz oraz, że ceny nieruchomości będą wzrastały wtedy, gdy będzie wzrastała liczba ludności i na odwrót. Wskazuje, że cykliczność kształtowania się cen nieruchomości odkrył na początku XX wieku prof. Homer Hoyt, a Fred Harrison w swojej książce *Boom Bust*, wydanej w 2005 roku spopularyzował jego wiedzę, przewidując krach nieruchomości - w 2008 roku⁶⁹⁴.

Portal *Property Geek* wskazał na model 4 faz kształtowania się 18-letniego cyklu nieruchomości: regeneracji po katastrofie, z następującą po niej niewielką korektą, co trwa łącznie 7 lat, podczas której nieruchomości osiągają dobre ceny, wybuchowej, trwającej również 7 lat, której ostatnie dwa lata są nazywane *klątwą zwycięzcy*. Podczas tej fazy są budowane największe centra handlowe, drapacze chmur, lotniska etc. Ostatnia faza - recesji trwa około 4 lat. Podczas niej banki zaostrzają kredyty i rynek dochodzi do poziomu równowagi. Zarazem ten portal zwrócił uwagę, że podczas fazy eksplozji ceny domów rosną szybciej, niż płace, a pod jej koniec sprzedają się nieruchomości, które nie znalazłyby nabywców w innych momentach⁶⁹⁵.

Cezary Głuch, jako *Independent Trader* wskazuje, że spadająca inflacja, a za czym spadające stopy procentowe pozytywnie wpływają na wzrost cen nieruchomości i na odwrót ale że nie jest to jedyny czynnik. Mogą być nim np. działania prawno-administracyjne⁶⁹⁶. Relacje pomiędzy stopami procentowymi, a cenami nieruchomości związane są z relacją dochodów z czynszu, w stosunku do oprocentowania lokat bankowych oraz ze zmianami zdolności kredytowej (gdy stopy spadają zdolność kredytowa rośnie i na odwrót). W Polsce, po 2016 roku na ceny nieruchomości miał również wpływ napływ Ukraińców, uciekających przed konfliktem zbrojnym⁶⁹⁷. Na zdolność kredytową wpływa zarazem, chociaż w mniejszym stopniu wysokość wynagrodzeń za pracę i ich wzrost⁶⁹⁸. Według raportu *In Gold We Trust*, autorstwa *Incrementum* podczas stabilnej inflacji, ceny nieruchomości także wzrastają ale wolniej⁶⁹⁹.

Również 18 lat upłynęło pomiędzy istotnymi dołkami na WIG-u w 1991 i w 2009 roku oraz szczytami w 2000 i 2018 roku. Jednak ostatni z tych szczytów został pokonany trzy lata później⁷⁰⁰.

⁶⁹³ M. Gwardecki, *Szczyt cen nieruchomości w 2023 roku?* "enerad". 17.07.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://enerad.pl/aktualnosci/szczyt-cen-nieruchomosci-w-2023-roku/> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁹⁴ „Property Geek”, *Understanding the 18 year property cycle*. . 30.12.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.propertygeek.net/article/the-18-year-property-cycle/> [dostęp: 21.08.2022].

⁶⁹⁵ *Ibidem*.

⁶⁹⁶ „Trader21”, *Inteligentny Inwestor XXI wieku*. Wyd II. 2020. t. 2, s. 165 - 166.

⁶⁹⁷ *Ibidem*, s. 168, 164 - 165.

⁶⁹⁸ *Ibidem*, s. 173.

⁶⁹⁹ *Ibidem*, s. 172 - 173.

⁷⁰⁰ "Stooq", *WIG (WIG)* ...

Do 16-letniego okresu odległości pomiędzy szczytami indeksu USD, które wystąpiły w 1985, 2001 i 2017 roku odniósł się *Independent Trader Team*⁷⁰¹. Jednakże ostatni szczyt, w odniesieniu do euro został pobity w 2022 roku⁷⁰², co spowodowało zakłócenie tego ewentualnie tworzącego się cyklu.

Według *Independent Trader Team*, ostatnio dodatkowo na kurs waluty ma wpływ podwyższanie stóp procentowych (choć nie zawsze). Do pozostałych czynników, mających wpływ na kursy walut zalicza on migracje kapitału pomiędzy *emerging markets* (rynkami rozwijającymi się) i rynkami rozwiniętymi, wspomniane powyżej 16-letnie cykle na USD, ceny surowców, ataki spekulacyjne, zmiany ratingów państw, zapowiedzi i działania banków centralnych oraz wypowiedzi polityków, strach (podnosi wartość USD). Wojny w krajach, mających własną walutę mają wpływ na wzrost wartości USD, a wysokie ceny ropy naftowej i gazu na cenę rubla. Negatywne stopy procentowe obniżają wartość waluty, a takie czynniki jak: zadłużenie kraju, wysokość deficytu budżetowego, terms of trade, demografia i sytuacja na rynku pracy stały się mniej istotne⁷⁰³.

Według Dimitri Specka, w latach 1971 - 2011 w 4-letnim cyklu prezydenckim US Dollar Index średnio umacniał się od początku roku elekcyjnego do 2 kwartału roku post-elekcyjnego, a następnie obniżał swoją wartość⁷⁰⁴.

Zdaniem Kathy Yuan, Lu Zheng i Qiaoqiao Zhu, według badań przeprowadzonych w 48 krajach zwroty na giełdzie są niższe wokół dni podczas pełni Księżyca, niż podczas nowiu, niezależnie od zmian sezonowych, a wiara odnosząca się do kształtowania się zastoju i zachowania sięga czasów starożytnych⁷⁰⁵.

28 dni, zdaniem dr Krzysztofa Piechy wynosi również cykl handlowy, odkryty w latach 30-tych XX wieku - na rynku pszenicy, nazywany księżycowym, obejmujący 20 - 21 dni roboczych. W tym przypadku najwyższe stopy wzrostu występują w ciągu 4 pierwszych dni miesiąca. Dr Krzysztof Piech wskazał również na występowanie na giełdzie cyklu tygodniowego, zwanego efektem poniedziałku (w Austrii i Japonii - to wtorek), podczas którego następuje spadek cen oraz na odkryte przez amerykańskie Biuro Badań Towarowych (CRB), występujące na giełdach towarowych cykle, trwające od 9 - 12 miesięcy. Dr Krzysztof Piech wskazał również na cykle sezonowe, jakim jest efekt stycznia, znany na giełdach. Twierdzi, że zgodnie z niektórymi teoriami, przed świętami następują silniejsze wzrosty indeksu, niż w inny dzień. Zgodnie z innymi, wyniki na koniec roku są takie, jak tendencje zaobserwowane w styczniu (t. j. jeśli wystąpił wzrost

⁷⁰¹ „Independent Trader Team”, *Co sprawiło, że złoty jest na dnie?* 19.11.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: https://independenttrader.pl/co-sprawilo-ze-zloty-jest-na-dnie.html?fbclid=IwAR2KqPHPaLLsB84-b8eg3XzV8b_DP4vpLPVm-6yu6XKhgvfZATjE2aTAiMA [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁰² "tradingview.com", *Indeks dolara amerykańskiego* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://pl.tradingview.com/symbols/TVC-DXY/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁰³ „Independent Trader Team”, *Co ...*

⁷⁰⁴ D. Speck, *US Dollar-Index Election Cycle*. „Seasonax” 2012 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_usdx4j.html [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁰⁵ K. Yuan, L. Zheng, Q. Zhu, *Are Investors Moonstruck? Lunar Phases and Stock Returns* 2002, s. 2 - 49. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bus.umich.edu/pdf/mitsui/workshopdocs/ZhengMoonstruck.pdf> [dostęp: 21.08.2022].

w styczniu, to oczekiwany jest w całym roku). W latach 1950 - 1993 potwierdzone to było w 86% przypadków⁷⁰⁶.

Do celów prognozowania kursów na giełdzie są wykorzystane również cykle związane z ruchem planet. Przykładem jest wystąpienie dołków i górów, związanych z występującą, co 20 lat koniunkcją Jowisza i Saturna - w latach 1921 - 2000. W latach 1921, 1940 i 1980 występowały one przed dużymi wzrostami, a w 2000 roku towarzyszyła ona załamaniu kursów, które jednak podczas spojrzenia na wykres, z kilkudziesięcioletniej perspektywy wygląda na względną stabilizację, jednakże obejmującą również *Wielką Recesję*, spowodowaną załamaniem w latach 2007 - 2009, po którym zaczęła się kolejna silna fala wzrostowa. Po koniunkcji tych planet, mającej miejsce w grudniu 2020 roku⁷⁰⁷ nastąpił dalszy, około roczny wzrost wskaźników S&P⁷⁰⁸ i DJIA⁷⁰⁹, trwający do przełomu 2021 i 2022 roku, a dla WiG-u⁷¹⁰, zakończony dwa miesiące wcześniej.

Jack Gillen wskazuje na rozpoczynanie nowego cyklu przez korporacje, w wieku 31 lat, 12-letni cykl powrotu w to samo miejsce Jowisza, restrykcje przynoszone przez Saturna, powrót co 4 lata - w to samo miejsce Księżycy, co wiąże z cyklami 4 i 4,5 - letnimi, 10-letni cykl Merkurego, 8-letni Wenus, 19-letni Słońca - jako struktury korporacji i 15-letnie powroty Marsa, co wiąże z przyciąganiem ruchów korporacji. Za najważniejszy Jack Gillen uznał 3-letni cykl przyjmującego wtedy negatywną pozycję Saturna (lata: 3, 6, 9, 12 ...), poruszającego korporacje *do góry lub w dół* oraz okresy 15- i 30-letnie, związane z podziałem 360 stopni zodiaku - na 12 sektorów, po 30 stopni, odnoszące się do korporacji⁷¹¹.

Niezależnie od stosunku do koncepcji Jacka Gillena, po 31 lat kalendarzowych upłynęło od proklamowania niepodległości Ukrainy, w 1991 roku do jej zaatakowania - w 2022 roku przez Rosję⁷¹², od 1989 roku do załamania giełdowego, towarzyszącego wybuchowi pandemii COVID - 19⁷¹³, a WIG rozpoczął bessę, przyspieszoną załamaniem covidowym, już od 2018 roku⁷¹⁴ czyli 31

⁷⁰⁶ K. Piech, *Op. cit.*, s. 262 - 263.

⁷⁰⁷ „NewHach. Financial Market Guide”, *Koniunkcja Jowisz – Saturn już w grudniu 2020*. 10.10.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://newhach.eu/wielka-koniunkcja-jowisz-saturn-grudzien-2020-uklad-planet-jowisz-saturn-wplyw-planet-na-gieldy-wielka-koniunkcja-wykaz-lista-koniunkcji-jowisz-saturn/?fbclid=IwAR1xzklGwANVBy6HguNupsjGdRd54tUip0rFJdvnAL03uD3cfFm9kxmxY4> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁰⁸ "Stooq", S&P 500 - U.S. (^SPX) ...

⁷⁰⁹ "Stooq", Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI) ...

⁷¹⁰ "Stooq", WIG (WIG) ...

⁷¹¹ J. Gillen, *The Key to Speculation on the New York Stock Exchange*. Tempe 2009, s. 123 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://books.google.pl/books?id=oBo4F0RdBAAC&pg=PA123&lpg=PA123&dq=twelve+year+cycle+stock&source=bl&ots=oNjj7S5v43&sig=ACfU3U0vehI5qGUU8HotvyhD8HshbHvuzg&hl=pl&sa=X&ved=2ahUKEwjfoMyVsmpAhVMtIsKHfG7DDEQ6AEwCn0ECAsQAQ#v=onepage&q=twelve%20year%20cycle%20stock&f=false> [dostęp: 21.08.2022].

⁷¹² „Encyklopedia” PWN, *Ukraina. Historia* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Ukraina-Historia;4383804.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁷¹³ Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, *Skutki pandemii COVID-19 dla gospodarki światowej*. 20.04.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: https://pism.pl/publikacje/Skutki_pandemii_COVID19_dla_gospodarki_swiatowej [dostęp: 21.08.2022].

⁷¹⁴ "Stooq", WIG (WIG) ...

lat kalendarzowych po krachu w USA - w 1987 roku⁷¹⁵. W okolicach 2018 roku wypadła również górnica w trwającym, zdaniem Tomasza Hańdo 40 - 42 miesięcznym cyklu Kitchina⁷¹⁶.

Zbrojna napaść Rosji na Ukrainę wpisała się w koncepcję współczesnego jej, czołowego geostratega Rosji – prof. Aleksandra Dugina, wpisującego prawie całą Ukrainę w rosyjską strefę wpływów⁷¹⁷ i uważającego że *przed narodem rosyjskim stoi konieczność utworzenia wielkiego imperium kontynentalnego*⁷¹⁸. Aleksander Dugin był uprzednio członkiem grupy gnostycznej, następnie okultystycznej i ariozoficznej, a z *Narodowo - Patriotycznego Frontu Pamięć* usunięto go pod zarzutem satanizmu. Jego zdaniem, od czasów starożytnych trwa konflikt pomiędzy cywilizacją lądu, do której zalicza Rosję, państwa środkowoazjatyckie, Indie i państwa arabskie, a cywilizacją morza, do której zalicza Stany Zjednoczone i państwa zachodniej Europy. Zaleca on osłabianie polskiego katolicyzmu m. in. poprzez wspieranie polskiej masonerii, ruchów świeckich i innych prądów antykatolickich, w naszym kraju, w celu wzmocnienia tożsamości słowiańskiej oraz uważa, że *istnienie Ukrainy - jako niezależnego państwa jest niczym innym, jak wypowiedzeniem wojny Rosji - na poziomie geopolitycznym* i wyraził potrzebę rozbioru Ukrainy, aby nie stała się narzędziem w rękach cywilizacji morza⁷¹⁹.

Zdaniem dr Leszka Sykulskiego, prof. Aleksander Dugin jest również twórcą współczesnego ruchu eurazjańskiego. pozytywnie podchodził do narodowego neobolszewizmu i wiodącej roli Moskwy. Będąc czołowym politologiem imperialnej polityki rosyjskiej prof. Aleksander Dugin, rozwija swoje poglądy na kryzysie "drugiej fali liberalizmu", z zamiarem wykorzystania m. in. wschodniej tradycji filozoficznej. Jego środowisko ma międzynarodowy charakter i *ambicje oddziaływania globalnego*. Symbolem *Międzynarodowego Ruchu Euroazjańskiego* jest stylizowana gwiazda chaosu, będąca symbolem *odrodzenia magicznego na zachodzie*. Z publikacji dr Leszka Sykulskiego wynika również, że prof. Aleksander Dugin, w swojej wizji przedstawia aktualnie wyjawiający się świat – *Postmoderny*, w którym człowiek odrzuca Boga oraz zostaje zwrócony w stronę świata zwierzęcego i demonicznego, będącego zaprzeczeniem człowieczeństwa. Dominuje

⁷¹⁵ M. Wierciszewski, *Robert Shiller tłumaczy, dlaczego krach jak z 1987 r. jest możliwy*. "Bankier.pl" 19.10.2017 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Robert-Shiller-tlumaczy-dlaczego-krach-jak-z-1987-r-jest-mozliwy-7550559.html> [dostęp: 21.08.2022] za nytimes.com.

⁷¹⁶ T. Hońdo, *Konfrontacja dwóch cykli giełdowo-gospodarczych – cykl Kitchina kontra cykl ekspansja-recesja*. Quercus 10.06.2019 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://quercustfi.pl/pl/zawartosc/konfrontacja-dwoch-cykli-gieldowo-gospodarczych-cykl-kitchina-kontra-cykl-ekspansja> [dostęp: 21.08.2022].

⁷¹⁷ P. Eberhardt, *Op. cit.* s. 231. Zob. także M. Wojnowski, *Aleksander ...*, s. 16.

⁷¹⁸ M. Wojnowski, *Terroryzm ...*, s. 62.

⁷¹⁹ M. Bala, *Wizja Europy Środkowo-wschodniej w projektach geopolitycznych ideologa euroentuzjizmu, Aleksandra Dugina*. „Kultury Wschodniosłowiańskie - oblicza i dialog” 2014 t. IV, s. 13 - 14, 18 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjLkMLQ_qr2AhWPuosKHXA6DVkQFnoECBEQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.ojs-doi-10_14746_kw_2014_4_1%2Fc%2F14730-14452.pdf&usg=AOvVaw2MT-Plp0oGetyNVZpARLTh [dostęp: 26.08.2022]. Zob. także A. Дугин, *Основы геополитики* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwihII-hh6v2AhVBAhAIHUGyAtQQFnoECAQQAQ&url=https%3A%2F%2Fvector-eurasia.org%2Fbooks%2FDugin.Geopolitika.pdf&usg=AOvVaw0d7lsPzKpqZjVnXFBk6klj> [dostęp: 21.08.2022].

w niej post-człowiek i post-państwo. Dr Leszek Sykulski twierdzi, także, że koncepcje prof. Aleksandra Dugina są ważnym narzędziem rosyjskiej wojny informacyjnej⁷²⁰.

Szerzej do sytuacji wokół zbrojnej agresji Rosji na Ukrainę i jej ewentualnych przyczyn odniosłem się w 1. rozdziale.

W Internecie można również znaleźć strony zajmujące się astrologicznymi powiązaniem pomiędzy ruchem ciał niebieskich, a kształtowaniem się kursów⁷²¹, a w sierpniu 2022 roku pojawiła się w mediach nieoficjalna informacja, o zatrudnieniu przez Narodowy Bank Rumunii, na wysokim stanowisku znanej kobiety - astrologa⁷²².

Krzysztof Kolany w 2014 roku wskazał, że WIG co 7 lat bije swoje rekordy i co tyle lat pojawiają się silniejsze bessy (z tolerancją do pół roku). Jednak zarówno dla WIG-u, jak dla giełdy w Nowym Jorku trudno o regularność, w obszarze szczytów. Jego zdaniem cykl ten dla WIG-u wynosi plus minus 12 miesięcy. Jednakże dla S&P, od 1962 roku średnie odległości szczytów wynosiły 83,5 miesiąca, co dawało około 7 lat. Krzysztof Kolany zasugerował 2015 rok, jako będący pod znakiem silnej bessy, trwającej do 2016 roku. Pierwsze odniesienie do 7 lat znajduje się w biblijnej *Księdze rodzaju*, przedstawiającej interpretację przez Jakuba snu faraona o siedmiu krowach tłustych i siedmiu krowach chudych. Kolany wskazał również na tworzenie się okresów inwestycyjnych, co 13 lat złożonych z 7 lat hossy i bessy. Jako szczyty na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w cyklu 7-letnim wskazał lata: 1994 (6,5 roku po roku 1987), 2000 i 2007, przewidując kolejny szczyt na 2014 rok. Jako dołki przedstawił lata 1995, 2001, 2009, przewidując kolejny na rok 2016⁷²³. Do momentu zakończenia niniejszej publikacji, kolejne szczyty na WIG-u miały miejsce w 2015 i w 2021 roku, a dołki na przełomie 2015 i 2016 roku oraz w 2020 roku⁷²⁴. 7 lat od przełomu 2015 i 2016 roku - to przełom 2022 i 2023 roku.

Zdaniem Marcina Kuchciaka, z przypadającym co 7 lat rokiem szabatowym jest związany cykl szabatowy. Podczas roku szabatowego większość indeksów wykazuje niższe stopy zwrotu. W niektórych krajach m. in. w Polsce odnotowywano spadki, a niemiecki DAX zachowywał się odwrotnie⁷²⁵. Zakończenie roku szabatowego (*Szmita*), w 2022 roku - to 25 września⁷²⁶.

⁷²⁰ L. Sykulski, *Koncepcja ...*, s. 229 - 236.

⁷²¹ Astrotrading, *Predictions and analysis* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.tradingview.com/ideas/astrotrading/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷²² World Today News, *The National Bank of Romania has employed a well known astrologer*, 14.08.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.world-today-news.com/the-national-bank-of-romania-has-employed-a-well-known-astrologer/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷²³ K. Kolany, *Biblijna prawidłowość dotyczy też giełdy*. „Bankier.pl”. 30.07.2014 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Biblijna-prawidlowosc-dotyczy-tez-gieldy-7216954.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁷²⁴ "Stooq", *WIG (WIG)* ...

⁷²⁵ M. Kuchciak, *Giełdowe cykle zapowiadają trudny rok – zwłaszcza dla rynku akcji*. "FXMAG". 29.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.fxmag.pl/artykul/gieldowe-cykle-zapowiadaja-trudny-rok-zwlaszcza-dla-rynku-akcji> [dostęp: 21.08.2022].

⁷²⁶ Chabad Polska, *Szmita* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://chabad.org.pl/szmita/> [dostęp: 21.08.2022].

Do istoty przypadającego, co 7 lat roku szabatowego odniosłem się w 1. rozdziale, a liczba 13 nie tylko należy do szeregu Fibonacciego, który omawiam w dalszej części opracowania ale wywołuje zarówno pozytywne, jak i negatywne skojarzenia, w kulturze oraz miała pewne odbicie w historii.

Przykładem szczytów 13-letnich okresów inwestycyjnych może być taka odległość czasowa na S&P500, pomiędzy 2007, a 2020 rokiem⁷²⁷. Z kolei na 13-letni dystans czasowy pomiędzy szczytem notowań DJIA w 1929 roku, a dnem bessy - w 1942 roku wskazali Alfred J. Frost i Robert R. Prechter⁷²⁸.

Prof. Piotr Zielonka przytacza rozważania na temat zaskakującego, z punktu widzenia logiki rozwiązania konkursu, zorganizowanego dla czytelników przez *Financial Times*, w 1997 roku, w którym wygrywała osoba podająca najbliższą liczbę wynoszącą 2/3 ze średniej arytmetycznej wszystkich liczb, z przedziału od 1 do 100 zgłoszonych w tym konkursie. Było nią 13⁷²⁹. Prof. Piotr Zielonka zwrócił również uwagę, że podczas wielokrotnego powtarzania tego konkursu zwyciężały osoby wskazujące na liczby z przedziału od 7 do 20⁷³⁰. Różnica pomiędzy końcem, a początkiem tego przedziału wynosi również 13.

Liczba 13 – to także ilość wersów, przypowieści o pannach roztropnych i nierozsądnych, opisana w Ewangelii wg św. Mateusza⁷³¹.

Biblijny *Nowy Testament* wskazał, że Jezus Chrystus wraz z apostołami stanowił grupę 13 osób⁷³².

Liczba 13 znajduje także znaczenie w judaizmie, wskazującym, że *traktat Rosz haSzana17b nawiązując do Księgi Wyjścia (Wj:34,6) stwierdza, że Przymierze Boga z Izraelem zostało zawarte na podstawie 13 atrybutów Bożego Miłosierdzia*. Wyraz miłosierny pojawia się w Biblii

⁷²⁷ "Stooq", S&P 500 - U.S. (^SPX) ... Nieopublikowane ...

⁷²⁸ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.* ..., s. 123 - 124.

⁷²⁹ P. Zielonka, *Giełda i psychologia. Behawioralne aspekty inwestowania na rynku papierów wartościowych*. Warszawa 2021, s. 7 - 8 za *Financial Planning: Win a Flight to the U. S.*, "Financial Times" 10.05.1997 oraz T. H. Ho. C. F. Camerer. K. Weigelt, *Iterated Dominance and Iterated Best Response in Experimental "p-Beauty Contests"*. "American Economic Review" 1998 nr 88, s. 947 - 969.

⁷³⁰ P. Zielonka, *Op. cit.*, s. 8.

⁷³¹ *Biblia Tysiąclecia. Ewangelia wg. św. Mateusza*, 25:1-13 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=361> [dostęp: 21.08.2022].

⁷³² *Biblia Tysiąclecia. Ewangelia wg. św. Mateusza*, 10:1-4. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=253> [dostęp: 08.08.2022]. *Ewangelia wg. św. Marka*, 3:13-19. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=302> [dostęp: 21.08.2022]. *Ewangelia wg. św. Łukasza*, 6:13-16 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=321> [dostęp: 08.08.2020].

hebrajskiej 13 razy, a miłosierdzie 47 razy⁷³³. Liczba 13 - to także ilość lat, które zajęły królowi Salomonowi wykończenie jego pałacu⁷³⁴.

Kabała wskazuje, że 13 jest wartością liczbową słowa *achawa*, oznaczającego miłość i przynoszącą szczęście⁷³⁵.

W piątek, 13 października 1307 roku odbyła się wielka francuska akcja policyjna, podczas której aresztowano templariuszy, po czym wytoczono im proces pod sfingowanymi zarzutami. Uprzednio założony w 1138 roku Zakon Templariuszy prowadził międzynarodowe i krajowe operacje bankowe, w różnych krajach oraz militarne i dyplomatyczne do 1291 roku, w którym upadł ostatni chrześcijański przyczółek w Ziemi Świętej wspomagał obecność chrześcijan na Bliskim Wschodzie⁷³⁶.

Zakon Templariuszy, początkowo utrzymujący się z darowizn stał się monopolistą bankowym w ówczesnej Europie, udzielał pożyczek pod zastaw, prowadził profesjonalną księgowość, usługi depozytowe, doradztwo finansowe, przekazywanie pieniędzy, odbieranych za pomocą systemu wekslowego oraz uczestniczył za prowizję w wykonywaniu spadków, a we współpracy z królem Zakon wygenerował Paryż na jedno z największych centrów finansowych. Zarządzał również finansami papieskimi⁷³⁷.

Według Edith Starr Miller (Lady Queenborough), w Zakonie Rycerskim Templariuszy obowiązywało 13 rang, co dotyczyło również jego późniejszego sukcesora⁷³⁸.

Okres istnienia Zakonu Templariuszy - to w Polsce czasy, od roku śmierci króla Bolesława Krzywoustego do panowania króla Władysława Łokietka, pomiędzy którymi występowało rozbitcie dzielnicowe, naszego kraju. Na ten okres przypadają m. in. życie biskupa Wincentego Kadłubka, sprowadzenie Krzyżaków do Polski przez Konrada Mazowieckiego, najazd tatarski i wojny wewnętrzne, w naszym kraju⁷³⁹.

⁷³³ M. Rucki, Mor Severius Moses, M. Abdalla, Ashraf Benyamin *Miłosierdzie Boże w tradycji judaizmu i Kościołów Wschodu*, s. 371 - 404 [w:] red. J. Jaromin, *Obraz miłosierdzia w Biblii* Online. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjQ7-y56PnxAhXtAxAIHadvDekQFjACegQIDhAD&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fprofile%2FMirosław_Rucki%2Fpublication%2F309762932_The_Divine_Mercy_in_the_Tradition_of_Judaism_and_Eastern_Churches%2Flinks%2F5821fa4e08ae1e06ad24b889%2FThe-Divine-Mercy-in-the-Tradition-of-Judaism-and-Eastern-Churches.pdf&usq=AOvVaw17ROfLt63fTAd2-arhq32d [dostęp: 21.08.2022].

⁷³⁴ *Biblia Tysiąclecia. 1 Krl, 7:1* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=1236> [dostęp: 21.08.2022].

⁷³⁵ M-A. Ouaknin. *Tajemnice kabały*, przeł. K. i K. Pruscy, Warszawa 2006, s. 117 - 120.

⁷³⁶ P. Hamarnik, *Templariusze: Chwała i upadek*. 15.11.2005 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://histmag.org/Templariusze-chwala-i-upadek-715> [dostęp: 21.08.2022].

⁷³⁷ T. Krok, *Templariusze jako twórcy podstaw współczesnego systemu bankowego*. „Frona Lux” 2019 nr 3/4 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://frondalux.pl/tomasz-krok-templariusze-jako-tworcy-podstaw-wspolczesnego-systemu-bankowego/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷³⁸ E. S. Miller (Lady Queenborough), *Teokracja okultystyczna*, przeł. J. Morka. Wrocław 2021, t. 1 s. 137.

⁷³⁹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 131 - 132.

13 lat kalendarzowych upłynęło od powstania Niemieckiej Partii Pracy (1919), która od 1921 roku była znana pod nazwą NSDAP do stania się przez nią najsilniejszą partią w Reichstagu (ówczesnym niemieckim parlamencie), co miało miejsce w 1932 roku. Tyle samo, od 1932 roku do klęski Niemiec podczas *II Wojny Światowej*, w 1945 roku⁷⁴⁰.

Być może również, w ramach wojny informacyjnej był wyznaczony termin wprowadzenia stanu wojennego na 13 grudnia 1981 roku⁷⁴¹, w 11. rocznicę wprowadzenia podwyżki cen artykułów spożywczych 13 grudnia 1970 roku, po której nastąpiła masakra robotników przez władze naszego kraju - na wybrzeżu oraz przygotowywana zmiana realnej władzy w Polsce, w osobie I Sekretarza KC PZPR - 20 grudnia 1970 roku⁷⁴².

Ponadto do zmiany władzy w Polsce, w 1970 roku doszło zarazem 13 dni po zawarciu *Układu między Polską Rzeczpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec o podstawach normalizacji ich wzajemnych stosunków, podpisanego w Warszawie dnia 7 grudnia 1970 r*⁷⁴³.

Liczba 13 pojawiła się również lub została wykorzystana, jako narzędzie wspomagające atakowanie granicy Polski z Białorusią, w 2021 roku. Dotyczyła ona informacji o zatrzymaniu 13 aktywistów, usiłujących niszczyć zasieki graniczne, z terenu Polski⁷⁴⁴.

Z kolei, *Nautilus* zwrócił uwagę na fraktalność indeksu S&P500, porównując jego miesięczny wykres od 1896 roku oraz tygodniowy od 2000 roku⁷⁴⁵.

⁷⁴⁰ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 239, 104.

⁷⁴¹ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 205.

⁷⁴² A. Dziurok, M. Gałęzowski, Ł. Kamiński, F. Musiał, *Grudzień 1970*. Biuletyn Instytutu Pamięci Narodowej 2010 nr 12 (121) [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwi8-O2Pt7z5AhUSqYsKHX4fBqkQFnoECA4QAQ&url=https%3A%2F%2Fipn.gov.pl%2Fdownload%2F1%2F18376%2F1-29308.pdf&usq=AOvVaw0nFFq3_2FStK2CYu3s3ETZ [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁴³ ISAP. *Układ między Polską Rzeczpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec o podstawach normalizacji ich wzajemnych stosunków, podpisanego w Warszawie dnia 7 grudnia 1970*. Sejm RP r. [Online]. Dostępne w Internecie: <http://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19720240168> [dostęp: 21.08.2021].

⁷⁴⁴ B. Bodalska, *Napięcie na polsko-białoruskiej granicy. Aktywiści próbowali przeciąć drut*. 30.11.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.euractiv.pl/section/migracje/news/polska-bialorus-migracje-afganistan-irak-lukaszzenka-ziobro-kaminski/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁴⁵ *Dow Fractal, Last 20 Years Closely Resemble Whole History* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://pbs.twimg.com/media/FH3hOa4XsAceUUe?format=png&name=small> [dostęp: 21.08.2022].

5. Fale Eliotta, liczby Fibonacciego, złoty podział, geopolityka i sygnały na przyszłość

Zgodnie z *Stanfordską Encyklopedią Filozofii*, determinizm był rozważany już w starożytności. W XVII wieku stał się filozoficznym tematem wyjaśnień i rozważań matematycznych, a francuski matematyk, astronom, geodeta i fizyk Pierre Simon de Laplace, w 1820 roku, w swoim dziele *Essai Philosophique sur les Probabilités* napisał: *Powinniśmy traktować obecny stan wszechświata - jako efekt jego stanu poprzedzającego i jako przyczynę stanu, który ma nastąpić*. Koncepcji determinizmu przeciwstawia się koncepcję losowego chaosu, wykazując że wielu zjawisk nie da się zdeterminować, zwłaszcza podczas analizy niektórych zjawisk fizycznych. Determinizm nie jest jednoznaczny z przewidywalnością. Filozofia wskazuje również na występowanie deterministycznego systemu chaotycznego, podczas którego ewolucja przez *długi czas skutecznie naśladuje proces losowy lub stochastyczny, któremu brakuje przewidywalności lub obliczalności*⁷⁴⁶.

Natomiast wpływ niektórych przeżyć naszych przodków na nasze zachowanie został zauważony przez francuską psychoanalityczkę i psychoterapeutkę systemową Ann Ancelin Schützenberger. Dziedzinę, zajmującą się ukrytymi w naszej nieświadomości przekazami określa się mianem psychogenealogii⁷⁴⁷.

Upřednio, żyjący na przełomie XIX i XX wieku Carl Jung przedstawił koncepcję nieświadomości zbiorowej. Istotą tej teorii było założenie, że najgłębsza część nieświadomości jest dziedziczona genetycznie, a nie jest kształtowana na skutek osobistych doświadczeń. Jung uważał również, że nieświadomość zbiorowa jest wspólna dla wszystkich ludzi oraz odpowiedzialna za liczne przekonania i instynkty, w tym dotyczące duchowości, zachowań seksualnych, życia i śmierci⁷⁴⁸.

Poniżej przedstawione zależności stawiają pytanie czy wieloletnie, a nawet międzypokoleniowe zachowania społeczne mogą być mierzalne, a nawet prognozowalne, przynajmniej w niektórych obszarach, chociaż czasami zjawiska wyglądają na chaotyczne i mogą być takimi, chyba że jeszcze nie odkryliśmy i nie zdefiniowaliśmy występujących zależności, determinujących stan faktyczny.

Z drugiej strony, zapoznając się z omówieniem poniższych przewidywań należy także zwrócić uwagę, na paradoks samospełniającej się prognozy, którą opisał Robert K. Merton, w artykule *The Self-Fulfilling Prophecy*, podając m. in. przykład upadku Last National Bank, po rozejściu się

⁷⁴⁶ C. Hofer, *Causal Determinism*. „Stanford Encyclopedia of Philosophy”. 21.01.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://plato.stanford.edu/entries/determinism-causal/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁴⁷ B. Tytoń, *Psychogenealogia*. „Psychologia w praktyce”. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://psychologiawpraktyce.pl/artykul/psychogenealogia> [dostęp: 07.08.2022].

⁷⁴⁸ L. Fritcher, *Understanding the Collective Unconscious*. „verywellmind”. 18.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.verywellmind.com/what-is-the-collective-unconscious-2671571> [dostęp: 21.08.2022].

pogłoski o jego niewypłacalności⁷⁴⁹ oraz na możliwe działania, próbujące wykorzystać prognozowane wzory sytuacji na rynku, gdy zostanie ona uznana za prawdopodobną.

Porównując tę sytuację *do zasady nieoznaczoności Heisenberga*, nie da się dokładnie zmierzyć jednocześnie położenia cząstki elementarnej i jej pędu⁷⁵⁰.

Koncepcję pęknięcia *super-bąbla* cenowego, obecnie formującego się podczas kończącego się wieloletniego trendu wzrostowego, a zarazem koncepcję silnego krachu giełdowego, po wywindowaniu cen akcji na wysokie poziomy przedstawili: prof. Stanisław Drożdż, związany z Instytutem Fizyki Jądrowej w Krakowie, Institut für Kernphysik Forschungszentrum Jülich w Jülich (Niemcy), Instytutem Fizyki Uniwersytetu Rzeszowskiego oraz Physikalisches Institut Universität Bonn (Niemcy), F. Grümmer i prof. Josef Speth z Institut für Kernphysik Forschungszentrum Jülich w Jülich oraz F. Ruf z West LB International S.A. w Luksemburgu.

Autorzy tej koncepcji, w swojej pracy wskazali, że najważniejsze wydarzenia finansowe, z dużą dokładnością można sklasyfikować, wykorzystując skalującą wartość wskaźnika $\lambda=2$. Ich zdaniem można tego dokonać również wykorzystując malejącą fazę logarytmiczną. Jako przykłady praktycznego zastosowania swojej koncepcji przedstawili, w 2003 roku m. in. odniesienie do rzeczywistego, ich zdaniem końca bańki nowych technologii, który określili na 1 września 2000 roku, a który ich zdaniem zakończył 20-letni trend wzrostowy. Wskazali oni również, że krach ten był, co najmniej o rząd wielkości mniejszy od spodziewanego, który ich zdaniem ma wystąpić około 2025 roku. Ich prognoza tego krachu została opracowana, w oparciu o kształtowanie się amerykańskiego indeksu cen akcji S&P500, uzupełnionego w oparciu o rekonstrukcję danych historycznych, od początku dziewiętnastego wieku⁷⁵¹.

Analizowany, przez nich szczyt notowań S&P500 w 2000 roku wystąpił kilka miesięcy wcześniej - 24 marca, a spadek potrwał do 10 października 2002 roku i wyniósł 50,5 %⁷⁵².

Ponurą prognozę dla gospodarki połowy lat dwudziestych XXI wieku oraz hiper-krachu na giełdach światowych prof. Stanisława Drożdża zamieścił również Instytut Fizyki Jądrowej Polskiej Akademii Nauk w Krakowie, w 2018 roku⁷⁵³.

⁷⁴⁹ A. Kasperek, *Czekając na Godota w burzliwych czasach – socjologiczny szkic i społecznej potędze oczekiwań wobec szkoły i nie tylko*. „Studia pedagogiczne” t. LXVII/2014, s. 20 - 21. [Online]. Dostępne w Internecie: https://rebus.us.edu.pl/bitstream/20.500.12128/14694/1/Kasperek_Czekajac_na_Godota.pdf [dostęp: 21.08.2022] za R. K. Merton (1948), *The Self-Fulfilling Prophecy*, „The Antioch Review”, vol. 8, no 2, s. 193 – 210. Późniejszy przedruk dostępny w R. K. Merton, *Social Theory and Social Structure*, opublikowany języku polskim w 1982 w 2002 r., pod tytułem *Teoria socjologiczna i struktura społeczna*.

⁷⁵⁰ Instytut Fizyki Jądrowej, bez tytułu [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.ifj.edu.pl/przygoda/frameless/uncertainty.html> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁵¹ S. Drożdż, F. Grümmer, F. Ruf, J. Speth, *Log-period self-similarity: an emerging financial law?* „Physica A: Statistical Mechanics and its Applications”, Volume 324, Issues 1–2, 1 June 2003, s. 174 - 182.

⁷⁵² „Sniper Market Timing”, *Bear Market 2000 - 2002*. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://snipermarkettiming.com/bear-market-2000/> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁵³ The Henryk Niewodniczański Institute of Nuclear Physics Polish Academy of Sciences, *It's time for a Hyper-Crash, say multifractal analyses of the main stock market index*. 2018 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://press.ifj.edu.pl/en/news/2018/11/22/IFJ181122a-Time-for-Hyper-Crash.pdf> [dostęp: 21.08.2022].

Skalę logarytmiczną, przydatną do porównywania zmian procentowych dla różnych wartości wykorzystuje się, jako jedną z metod konstrukcji wykresów giełdowych, przeznaczonych do analizy zmian cen⁷⁵⁴.

Powyższa prognoza jest zbieżna z niektórymi wnioskami, mogącymi wypływać z odniesienia do koncepcji wieloletnich fal Elliotta⁷⁵⁵.

Teoria fal (The Wave Principle), określana obecnie także - jako *teoria Elliotta*, została opisana w 1938 roku przez Charlesa J. Collinsa, redaktora giełdowego serwisu informacyjnego *Investment Counsel Inc.* z Detroit, a następnie przez Ralpha Nelsona Elliotta, w 1939 roku w serii 12 artykułów, przygotowanych dla czasopisma *Financial World* oraz w 1946 roku – w opracowaniu *Nature's Law – The secret of the Universe (Prawa natury – tajemnica wszechświata)*. Ralph Nelson Elliott, żyjący w latach 1871 – 1948 był księgowym, uważającym że jego teoria rynku stanowi odzwierciedlenie naturalnych praw rządzących wszystkimi zachowaniami ludzkimi⁷⁵⁶.

Po raz kolejny koncepcja Elliotta została opublikowana, w 1953 roku przez A. Hamiltona Boltona w dodatku do *Bank Credit Analyst*, pod tytułem *Elliott Wave Supplement*, a 1960 roku pt. *Elliott Wave Principle – A Critical Appraisal*, co zostało uznane za pierwsze poważne opracowanie na ten temat, wydane po śmierci Elliotta. W 1978 roku ukazała się pierwsza publikacja Roberta R. Prechtera, z tego zakresu, napisana wspólnie z Alfredem J. Frostem, który przejął wydawanie suplementu od A. H. Boltona. Nosila ona tytuł: *Elliott Wave Principle* i zdobyła duże uznanie⁷⁵⁷.

Ralph Nelson Elliott twierdził, że zachowania społeczne i zbiorowe podlegają dającym się określić trendom, a ich zmiany da się obserwować, w postaci schematów. Koncepcja Elliotta zakłada, że kursy na giełdzie poruszają się w pięciu falach impulsu wzrostowego (wzrost, niewielki spadek, wzrost, niewielki spadek, wzrost, co daje razem trzy fale wzrostowe i dwie spadkowe) oraz w trzech falach spadkowych korekty (spadek, niewielki emocjonalny wzrost, spadek). Razem daje to 8 fal. Fale mniejszego rzędu budują analogiczne fale większego rzędu, te zaś jeszcze większego etc. Fale rosnące Elliott nazwał falami impulsu, a spadkowe falami korekty. Czasem fal korekty jest również 5⁷⁵⁸.

Zgodnie z jego koncepcją - fale impulsu, o ile nie są równe, jedna z nich jest wydłużona. Rzadko wydłużona okazuje się, zarazem fala trzecia i piąta. Ponadto ilość handlowanych na giełdzie papierów wartościowych (*wolumen*) jest największy podczas 3. fali wzrostowej. Może być ona podobna lub większa podczas fali piątej w wydłużonej hossie, a długą trzecią falę wraz z korektą, kończącą się znacznie powyżej szczytu pierwszej fali można uznać za strukturę pięciofalową⁷⁵⁹.

⁷⁵⁴ J. J. Murphy, *Analiza techniczna. Obszerny podręcznik metod i strategii inwestycyjnych stosowanych na rynkach kapitałowych i terminowych*, przeł. W. Madej, A. Kalinauskas. Warszawa 1995, s. 40.

⁷⁵⁵ *Ibidem*, s. 371 - 413.

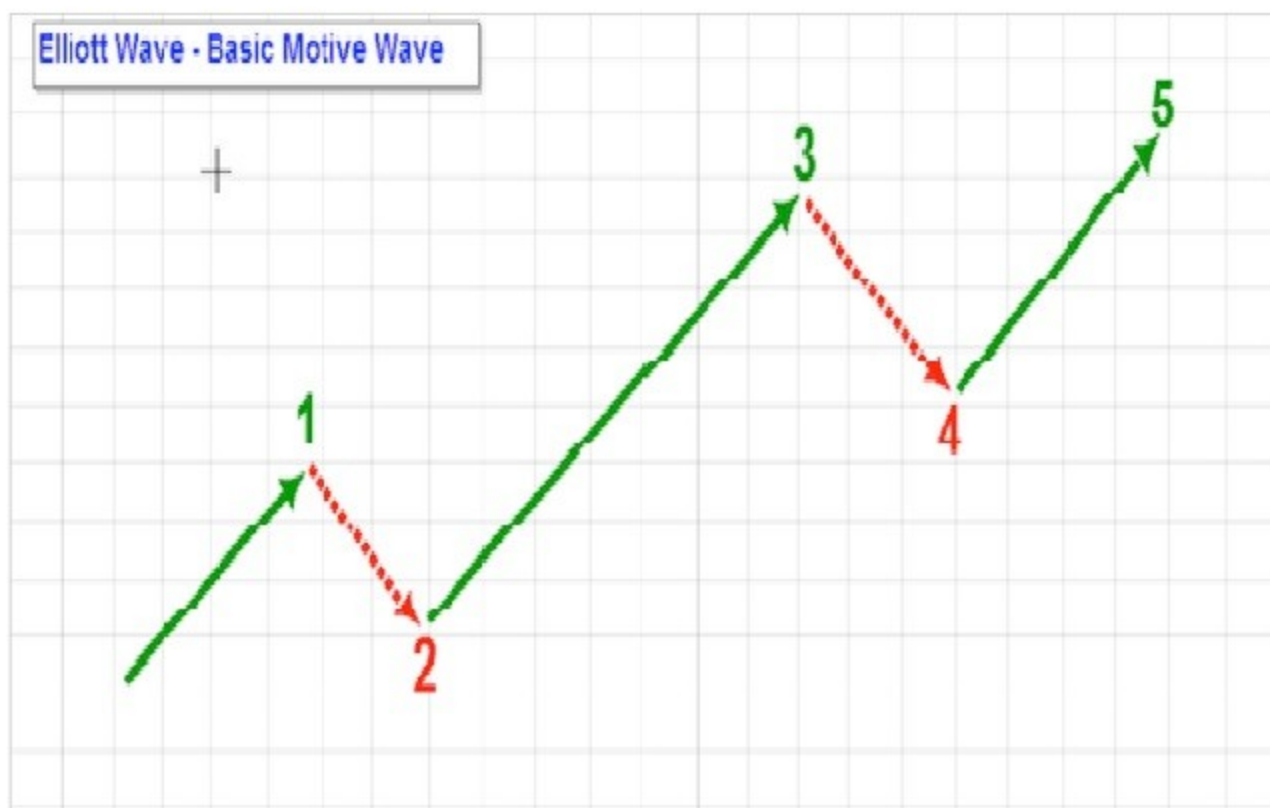
⁷⁵⁶ *Ibidem*, s. 371 - 372.

⁷⁵⁷ *Ibidem*, s. 371 - 372.

⁷⁵⁸ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 11 - 49.

⁷⁵⁹ *Ibidem*, s. 58, 64.

7. PODSTAWOWA SEKWENCJA FAL ELLIOTTA



---- fale impulsu

---- fale korekty

Źródło: „StockCharts”, *Introduction to Elliott Wave Theory: Basic Sequence*.

Teoria Elliotta zarazem twierdzi, że najwyższy punkt notowań nie zawsze jest tożsamy z zakończeniem fali impulsu. Wyższy wierzchołek może być wówczas oznaczeniem drugiej fali korygującej⁷⁶⁰.

W przypadku gdy fale impulsu, w pięciofalowej sekwencji nie są równe, Elliott wskazał, że najczęściej pozostają w stosunku 0,618⁷⁶¹, do której zmierza stosunek dwóch sąsiadujących liczb szeregu (*ciąg*) Fibonacciego, wraz ze wzrostem tego szeregu. Ten stosunek jest nazwany *złotym podziałem*⁷⁶².

Istotą ciągu, a właściwie szeregu, nazwanego imieniem jego europejskiego odkrywcy – Leonardo Fibonacciego, Fibonacci zamieścił w *Liber Abaci (Księżde obliczeń)*, która w XIII wieku wprowadziła do Europy teoretyczne podstawy systemu dziesiętnego wraz zerem, jako pierwszą liczbę⁷⁶³.

⁷⁶⁰ *Ibidem*, s. 57.

⁷⁶¹ *Ibidem*, s. 58.

⁷⁶² *Ibidem*, s. 80 - 102.

⁷⁶³ *Ibidem*, s. 78 - 79.

W *Liber Abaci* został przedstawiony również problem, dotyczący rozrodu królików, który zdaniem Alfreda J. Frosta i Roberta R. Prechtera dał początek ciągowi (szeregowi) Fibonacciego. Szereg (ciąg) ten charakteryzuje się różnymi właściwościami matematycznymi, a tworzy się go w taki sposób, że kolejna jego liczba jest sumą dwóch liczb ją poprzedzających. Sekwencja ta przedstawia się następująco: 0, 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, 233, 377, 610, 987..., aż do nieskończoności⁷⁶⁴.

Szereg Fibonacciego po raz pierwszy został opisany pod nazwą *mātrāmeru*, przez żyjącego na przełomie III i II wieku przed naszą erą hinduskiego matematyka Acharyę Pingalę⁷⁶⁵, który zdaniem Arika Avagyana przedstawił go w opracowaniu *Chandasastra*. Później, w średniowiecznych Indiach, jeszcze przed opisaniem tego szeregu przez Fibonacciego ten temat został podjęty przez innego matematyka Virahanę⁷⁶⁶, który według Parmananda Singha był *pierwszym autorytetem, który wyraźnie podał formułę szeregu*⁷⁶⁷.

Przyjmując - jako pierwszą liczbę tego szeregu 1 zamiast 0 będzie on wyglądał następująco: 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, 233, 377, 610, 987 ..., aż do nieskończoności.

Istnieje wiele zbieżności szeregu Fibonacciego z procesami i wydarzeniami, występującymi w naturze i otaczającym nas wszechświecie.

Fale radiowe, wysyłane przez pulsary są odpowiednikami liczb Fibonacciego, podczas okresów ośmioletnich występuje 5 zaćmień planety Wenus, a okresowość występowania plam na słońcu stanowi w dużym przybliżeniu iloczyn liczby 5 pomnożonej przez pierwiastek, z tej liczby czyli 11,2 roku. Szereg (ciąg) Fibonacciego i oparty na nim *złoty współczynnik* są uważane za najbardziej naturalny model struktury i rozwoju przyrody na Ziemi⁷⁶⁸.

W pobliżu liczb Fibonacciego kształtuje się również podstawowa wielkość *rezonansu Schumana*, o częstotliwości 7,83 Hz oraz niektóre jej istotne wielkości: 20,8 Hz i 33,8 Hz⁷⁶⁹. Fale Schumana powstają w obszarze pomiędzy powierzchnią Ziemi, a jonosferą. Częstotliwość tych fal zmienia się pod wpływem aktywności słonecznej. Zarazem częstotliwość fal mózgowych o wysokości 7,8 Hz

⁷⁶⁴ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 80 - 82.

⁷⁶⁵ Por. N. Ferguson, *Op. cit.*, s. 34.

⁷⁶⁶ A. Avagyan, *The Fibonacci Sequence*. „A with honor projects” 2010 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiph9ja3vvxAhXq-SoKHc-mCTsQFjAUegQIChAD&url=https%3A%2F%2Fspark.parkland.edu%2Fcgi%2Fviewcontent.cgi%3Farticle%3D1008%26context%3Dah&usq=AOvVaw1fl-tX9YE_N5o3QE1S_oUo [dostęp: 21.08.2021].

⁷⁶⁷ P. Singh, *The So-called Fibonacci Numbers in Ancient and Medieval India*, „Historia Mathematica” 1985 nr 12, s. 229 - 224 [Online]. Dostępne w Internecie:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiv4c6P5PvxAhWSzYsKHTCwASAQFjAAegQIBRAD&url=http%3A%2F%2Fwww.sfs.uni-tuebingen.de%2F~dg%2Fsdarticle.pdf&usq=AOvVaw3WIS5JkViD-e_or2R5LiK5 [dostęp: 24.07.2021].

⁷⁶⁸ T. Plummer, *Op. cit.*, s. 93 - 94.

⁷⁶⁹ D. Church, *Op. cit.*, s. 315.

obserwuje się w stanie relaksacji, a 13,7 Hz koncentracji⁷⁷⁰. Częstotliwość 7,83 Hz, według dr Jamesa L. Oschmana charakteryzuje także mózg podczas szczytowego momentu uzdrawiania⁷⁷¹. Emisja fal o częstotliwości 7,8 Hz była w stanie niwelować zaburzenia stanu psychicznego u ochotników, odizolowanych od wpływu ziemskiego pola magnetycznego oraz wpływać na syntezę DNA⁷⁷². Stosunek liczb 20,8 do 33,8 wynosi 0,615 i jest bliski liczbie ϕ (złotemu podziałowi).

Gdy kolejne liczby, również wykazujące właściwości fraktalne szeregu Fibonacciego, zaczynając od liczby 1 będzie się dzielić przez liczbę 7 - to reszty z tej operacji (*modulo*) będą powtarzać się w 16-liczbowych cyklach, co jest nazywane w matematyce okresem *pasano*. Podczas dzielenia przez inne liczby, niż 7 - reszty będą powtarzać się w innych odstępach. Stosunek szerokości do długości molekuly DNA, mierzony w anstrzech wynosi 13 : 21. 13 i 21 - to liczby Fibonacciego⁷⁷³, a podzielone przez siebie dają liczbę 0,619.

Ostatnie pojedyncze cyfry w liczbach szeregu Fibonacciego tworzą powtarzający się cykl 60 cyfr, ostatnie dwie cyfry powtarzają się co 300 liczb, ostatnie 3, co 1500 liczb, ostatnie 4 o 15.000 liczb, a pięć ostatnich co 150.000 liczb⁷⁷⁴.

Liczby szeregu Fibonacciego: 3, 21 i 55, zalicza się zarazem znanych w matematyce *liczb trójkątnych*, a *liczba trójkątna* 231⁷⁷⁵ jest tylko o 2 jednostki mniejsza od liczby Fibonacciego, którą jest 233.

Po zastosowaniu gematrii, w języku hebrajskim określenie ogród Eden (*quadam*) daje liczbę Fibonacciego 144, a drzewo życia w ogrodzie Eden (*etz ha'chaim*) liczbę Fibonacciego 233⁷⁷⁶.

⁷⁷⁰ V. Stolc. M. Ohayon. David J. Loftus, *The Impact of the Schumann Resonances on Human and Mammalian Physiology. Ground-based Investigations to Support Human and Mammalian Studies Beyond Low Earth Orbit*. 31.10.2021, s. 2, 4 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj1vqTept_3AhUWyYsKHUAdCH8QFn_oECB8QAQ&url=http%3A%2F%2Fsurveygizmoresponseuploads.s3.amazonaws.com%2Ffileuploads%2F623127%2F6378869%2F154-48a5766284d47dc2523cb38d856654f6_STOLCVIKTOR.pdf&usq=AOvVaw1DegUBkl0dCMGPKOPAQVO4 [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁷¹ D. Church, *Op. cit.*, s. 315 za J. L. Oschman, *Energy medicine: The scientific basis*. London: Elsevier Health Sciences 2015. W. Bengston, *The energy cure: Unraveling the mystery of hand-on healing*. Boulder 2010.

⁷⁷² S. Danho, *Innovative technical implementation of the Schumann resonances and its influence on organisms and biological cells*. 2019 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiby-rt_3AhWIAxAIHcGwDxEQFnoECCUQAQ&url=https%3A%2F%2Fiopscience.iop.org%2Farticle%2F10.1088%2F1757-899X%2F564%2F1%2F012081%2Fpdf&usq=AOvVaw19teTRJq1xx8mCwR4UA1v6 [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁷³ M. Zelent, *Tajemniczy ciąg Fibonacciego. Złota liczba. Boska proporcja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=wb7kPaM8cfg> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁷⁴ R. Knott, *The Mathematical Magic of the Fibonacci Numbers*. 08.03.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <http://www.maths.surrey.ac.uk/hosted-sites/R.Knott/Fibonacci/fibmaths.html#cycles> [dostęp: 21.08.2022].

⁷⁷⁵ The Matchleacher. Portal Matematyczny, *Ciekawe liczby* [Online]. Dostępne w Internecie: http://www.tomaszgrebski.pl/viewpage.php?page_id=562#Du%C5%BCe_liczby_ [dostęp: 21.08.2020].

⁷⁷⁶ M. Zelent, *Op. cit.*

Złoty współczynnik, określany grecką literą ϕ , zbliżający się wraz z wzrostem szeregu Fibonacciego do liczby 0,618 lub 1,618, w zależności czy dzielimy liczbę mniejszą przez większą czy na odwrót - to iloraz m. in. dwóch kolejnych liczb tego szeregu. Złoty współczynnik (złoty podział, złota proporcja) pełni ważną rolę w spirali logarytmicznej, biologii, budowie galaktyk, fizyce subatomowej, architekturze, muzyce i w sztuce. Natrafia się na niego podczas analizy proporcji budowy człowieka, kodu genetycznego DNA, muszli ślimaka, baraniego rogu, analizy ruchu cząsteczek atomowych, budowy niektórych galaktyk, konstrukcji piramidy w Gizie i w innych miejscach⁷⁷⁷.

Twarz człowieka, wykazująca złotą proporcję jest uważana za najbardziej atrakcyjną u kobiet przez mężczyzn i na odwrót⁷⁷⁸.

O złotym stosunku (podziale) pisał już Euklides około 300 lat p. n. e. w *Elementach*, a franciszkański mnich, Luca Pacioli, będący nauczycielem Leonarda da Vinci i uważany za ojca rachunkowości, z powodu popularyzacji podwójnego zapisu stosowanego przez kupców weneckich, w swoim dziele *De divina proportione*, w 1509 roku wskazał na związki pomiędzy cechami Boga, a liczbą ϕ , nazywając go boską proporcją. Cechy tego podziału dostrzegał również astronom Johannes Kepler, a niemiecki psycholog doświadczalny Gustav Fechner stwierdził, że najczęściej stosunek boków kart do gry, książek i okien był za jego czasów liczbą ϕ ⁷⁷⁹. Oznaczenie złotego podziału literą ϕ , będącą zarazem połową sumy 1 i pierwiastka z 5 ma upamiętniać rzeźbiarza Fidiasza, który wykorzystał go we fryzjach Partenonu⁷⁸⁰, chociaż niebył dokładnie⁷⁸¹.

Złoty podział oraz liczby Fibonacciego znajdują zainteresowanie w symbolice masońskiej ze wskazaniem, że złota liczba jest Liczbą Wcielenia, będącą współczynnikiem Jedności wiecznie odradzającej się liczby życia i z wykorzystaniem podczas rysowania pięcioramiennej gwiazdy⁷⁸².

Luca Pacioli wskazał, że kluczem do skonstruowania idealnego pięciokąta jest zasada złotej proporcji. Złota proporcja była wykorzystywana w architekturze starożytności, średniowiecza, renesansu i baroku, w tym w budownictwie sakralnym, a w Polsce za czasów króla Zygmunta Starego m. in. w Kaplicy Zygmuntowskiej, na Wawelu. Złotą proporcję znajduje się również w konstrukcji synagóg⁷⁸³.

⁷⁷⁷ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 77 - 105. Zob. także M. Zelent, *Op. cit.*

⁷⁷⁸ M. Zelent, *Op. cit.*

⁷⁷⁹ T. Crilly, *Matematyka 50 idei, które powinieneś znać*, przeł. W. Bartol. Warszawa 2020, s. 64 - 67.

⁷⁸⁰ I. Mainguy, *Symbolika masońska trzeciego tysiąclecia. Ryt szkocki dawny uznany oraz ryt francuski*, przeł. L. P. Skurczyński. A. Drzymała. K. Milewska. M. Zawadzka. Warszawa 2020, s. 258.

⁷⁸¹ T. Crilly, *Op. cit.*, s. 67.

⁷⁸² I. Mainguy, *Op. cit.*, s. 258 - 264.

⁷⁸³ M. Michalski, *Gematria, Geometria i inne fenomeny w architekturze judaizmu*. Wrocław 2020, s. 107 - 120.

[Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj31ryQ96PxAhWDMIsKHTY9Cyg4ChAWMAI6BAgJEAM&url=http%3A%2F%2Fwww.oficyna.pwr.edu.pl%2Fwp-content%2Fmedia%2FMateusz-Michalski-Gematria-geometria-i-inne-fenomeny-w-architekturze-judaizmu.pdf&usg=AOvVaw3uwjJsMZrrisOs8E-OfuAM>

[dostęp: 21.08.2021].

Mateusz Michalski wskazuje, że można ją znaleźć w: opisie Arki Przymierza (Wj 25,10) i ołtarza, w przybytku wzniesionym przez Mojżesza (Wj 27,1). Wynik stosunku wartości tam podanych, czyli $3:5 = 1,666$, jest bardzo bliski liczbie 1,618. Podobnie opisy wymiarów Arki Noego (Rdz 6,15) i podestu, na którym klęczał Salomon (2 Krn 6,13) przedstawiają tę zależność. W Księdze Ezechiela, tym stosunkiem opisano wymiary przedsionka świątynnego (Ez 40,49). W Pierwszej Księdze Królewskiej natomiast ta proporcja pojawia się w opisie pałacu Salomona (1 Krl 7,2. 6). Również w kilku miejscach Tanachu występują wartości, których stosunek wyrażony został w proporcji 5:3 (Rdz 31,41; 2 Krl 5,5; Ne 5,18; 2 Sm 10,6)⁷⁸⁴.

Także inne kolejne liczby, niż określone przez Fibonacciego, tworzące szereg na bazie sumy dwóch poprzednich podzielone przez siebie zbiegają do wartości 0,618 lub 1,618 wraz z ich wzrostem, niezależnie od tego jakie to będą liczby startowe, w tym ujemne i ułamkowe. Należący do takich szeregów, szereg Lucas'a, rozpoczynający się następująco: 2, 1, 3, 4, 7, 11, 18, 29, 47 ..., aż do nieskończoności jest zbudowany na szeregu przybliżenia kolejnej potęgi naturalnej liczby ϕ (zaczynając od drugiej)⁷⁸⁵.

Szeregiem 10-krotności liczb Fibonacciego jest szereg: 0, 10, 10, 20, 30, 50, 80, 130 ... (lub zapisany inaczej: 10, 10, 20, 30, 50, 80, 130 ...). Zawiera nakazane, w Biblii wymiary wysokości i szerokości arki Noego⁷⁸⁶.

Liczby z szeregu (ciągu) Fibonacciego, czasem Lucas'a i współczynnik ϕ dają się zaobserwować podczas analizy ruchów cen na giełdzie, zarówno w odniesieniu do zasięgu zmian cen, jak i do okresów trwania hossy i bessy⁷⁸⁷ oraz podczas analizy niektórych wydarzeń historycznych⁷⁸⁸.

Alfred J. Frost i Robert R. Prechter zwrócili uwagę, że w latach 1930 - 1939 ceny akcji miały trzy wahnięcia podczas których każde wynosiło 1,618 poprzedniego. To samo dotyczy relacji pomiędzy końcową falą z lat 1926 - 1928 do trzech pierwszych fal (w okresie 1921 - 1928), końcowej fali z lat 1934 - 1937 do trzech pierwszych fal, z lat 1932 - 1933 oraz stosunku okresu z lat 1957 - 1966 do 1949 - 1966 (w okresie 1949 - 1956)⁷⁸⁹.

Czasami niektóre liczby Fibonacciego oddzielają wydarzenia historyczne, w tym ważne w dziejach wydarzeń naszego kraju, podbudowane *złotą proporcją*. Te relacje proponuję nazwać historią

⁷⁸⁴ M. Michalski, *Op. cit.*, s. 110. za *Pismo Święte Starego i Nowego Testamentu* w przekł. z języków oryginalnych, oprac. zespół biblistów polskich z inicjatywy Benedyktynów Tynieckich, tłum. ksiąg W. Borowski [i in.], red. K. Dynarski, red. nauk. A. Jankowski [et al.], Poznań 2003. *Tanach* to określenie Biblii Hebrajskiej.

⁷⁸⁵ M. Zelent, *Dziwne liczby Lucasa. Rodzina złotych ciągów* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=7VHFr0GCSyw> [dostęp: 21.08.2020].

⁷⁸⁶ *Biblia*, Rdz. 6:15 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://biblia.deon.pl/rozdzial.php?id=6> [dostęp: 22.08.2020].

⁷⁸⁷ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 1 - 278. Zob także „Traders Area”, *Harmonic Trading – geometria rynku*. 23.10.2016 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://tradersarea.pl/harmonic-trading-geometria-ryнку/> [dostęp: 22.08.2022]. Także Nieopublikowane ...

⁷⁸⁸ Nieopublikowane ...

⁷⁸⁹ A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 208.

matematyczną. Przykładowo, w odniesieniu do moich spostrzeżeń oraz lat wydarzeń historycznych⁷⁹⁰:

Stosunek 35 lat kalendarzowych, które upłynęły pomiędzy III rozbiorem Polski, a wybuchem *Powstania Listopadowego* (lata 1795 - 1830) do 58 lat kalendarzowych, które upłynęły pomiędzy I rozbiorem Polski, a wybuchem *Powstania Listopadowego* (lata 1772 - 1830)⁷⁹¹ wynosi 0,6 czyli jest bliski *złotemu podziałowi*⁷⁹².

Od 1772 roku, w którym miał miejsce I rozbiór Polski do roku wybuchu *Powstania Styczniowego* (1863)⁷⁹³ upłynęło 91 lat kalendarzowych czyli o 2,2 % więcej od liczby Fibonacciego, którą jest 89⁷⁹⁴, a stosunek długości 58 lat kalendarzowych 1772 - 1830 do 91 lat kalendarzowych: 1772 - 1863 wynosi 0,637 czyli jest również bliski *złotej proporcji*⁷⁹⁵.

Od wybuchu *Powstania Styczniowego* do odzyskania przez Polskę niepodległości, w 1918 roku⁷⁹⁶ upłynęło 55 lat kalendarzowych, co jest liczbą Fibonacciego, a od wybuchu *Powstania Listopadowego* 88 lat kalendarzowych (o 1 rok tj. o 1,1 % mniej od liczby Fibonacciego, którą jest 89). Stosunek czasowy pomiędzy tymi dwoma wydarzeniami wynosi 0,625, co stanowi wartość bliską *złotej proporcji*⁷⁹⁷.

Od I rozbioru Polski do odzyskania przez nasz kraj niepodległości, w 1918 roku⁷⁹⁸ minęło 146 lat kalendarzowych, co jest wartością o 1,4 % większą od liczby Fibonacciego, którą jest 144, a co wskazałem uprzednio: od utraty niepodległości Polski, na skutek *III rozbioru*, w 1795 roku do utraty niepodległości przez nasz kraj, w 1939 roku - podczas *II Wojny Światowej*⁷⁹⁹ upłynęły 144 lata kalendarzowe, co jest liczbą Fibonacciego⁸⁰⁰.

Od 1772 roku do 2004 czyli do roku, w którym nasz kraj zgodził się na częściowe ograniczenie niezależności państwa, wstępując do Unii Europejskiej⁸⁰¹ upłynęły z kolei 232 lata kalendarzowe czyli o 0,43 % mniej od liczby Fibonacciego, którą jest 233⁸⁰². Ograniczenie niezależności, w związku z wstąpieniem do Unii Europejskiej nastąpiło, zgodnie z zapisami art. 90 i art. 9

⁷⁹⁰ Nieopublikowane ...

⁷⁹¹ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174, 176

⁷⁹² Nieopublikowane ...

⁷⁹³ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174, 177.

⁷⁹⁴ Nieopublikowane ...

⁷⁹⁵ Ibidem.

⁷⁹⁶ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174, 188. Także Nieopublikowane ...

⁷⁹⁷ Nieopublikowane ...

⁷⁹⁸ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174, 188. Także Nieopublikowane ...

⁷⁹⁹ Nieopublikowane ... oraz R. Kaczmarek, *Op. cit.*, s. 370.

⁸⁰⁰ Nieopublikowane ...

⁸⁰¹ Unia Europejska, *Polska* [Online]. Dostępne w Internecie:

https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/poland_pl [dostęp: 22.08.2022]. Zob. także ISAP, *Uchwała Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 17 kwietnia 2003 r. w sprawie trybu wyrażenia zgody na ratyfikację Traktatu dotyczącego przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do Unii Europejskiej*. M. P. 2003 nr 19 poz. 291 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WMP20030190291> [dostęp: 08.08.2022]. Także Nieopublikowane ...

⁸⁰² Nieopublikowane ...

Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej⁸⁰³ oraz ratyfikacją⁸⁰⁴ przez Polskę *Traktatu o Unii Europejskiej*⁸⁰⁵.

Dzieląc okres, od 1772 roku do 1918 roku przez okres, który upłynął od I rozbioru Polski do wstąpienia Polski do Unii Europejskiej otrzymujemy wartość 0,629 (146 podzielone przez 232) czyli również wartość bliską *złotej proporcji*⁸⁰⁶.

Wybuch *Powstania Styczniowego*, w przybliżeniu dzieli 987 lat kalendarzowych (liczba Fibonacciego) od pojawienia się pierwszych silnych organizmów wielokomórkowych – państwa Polan i Wiślan, co jest datowane na lata 870 - 890⁸⁰⁷. W tym przypadku różnica procentowa wynosi 0,7 % do 1,6 %⁸⁰⁸.

Również istotne wydarzenia, związane z wprowadzaniem dyktatury komunistycznej - w Polsce odbywały się od 1944 roku, w odstępach będących liczbami Fibonacciego, być może celowo, przynajmniej w jakimś zakresie⁸⁰⁹.

W oparciu o dane opracowane przez Witolda Mizerskiego, w 1945 roku (1): *Polska stała się wolna od okupacji niemieckiej*, w 1946 roku (2): *przeprowadzono referendum 3 razy tak, znacjonalizowano 3397 większych przedsiębiorstw, rozpoczęto wysiedlanie ludności niemieckiej z Polski, wprowadzono cenzurę, nasilono represje wobec największej legalnej opozycji i: doszło do pogromu Żydów w Kielcach*. W 1947 roku (3): *przeprowadzono wybory do Sejmu Ustawodawczego, doprowadzono do ucieczki lidera legalnej opozycji z kraju oraz: rozpoczęto działania prowadzące do likwidacji prywatnego handlu (bitwa o handel)*, a w 1952 (8): *uchwalono nową stalinowską konstytucję i ordynację wyborczą, dopuszczającą do kandydowania w wyborach tylko takiej ilości kandydatów ile było miejsc w Sejmie i: w związku z pogłębiającymi się trudnościami z zaopatrzeniem wprowadzono kartki na cukier*⁸¹⁰. 1, 2, 3 i 8 - to liczby Fibonacciego.

Wybory w 1947 roku zostały sfałszowane, co oznaczało koniec zachowywania pozorów demokracji i początek dyktatury komunistycznej⁸¹¹.

⁸⁰³ ISAP, *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. uchwalona przez Zgromadzenie Narodowe w dniu 2 kwietnia 1997 r., przyjęta przez Naród w referendum konstytucyjnym w dniu 25 maja 1997 r., podpisana przez Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 16 lipca 1997 r.* „Dz. U. 1997 nr 78 poz. 483”. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=wdu19970780483> [dostęp: 28.08.2022].

⁸⁰⁴ Prezydent.pl, *Prezydent RP ratyfikował Traktat Akcesyjny*. 23.07.2003 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.prezydent.pl/archiwalne-aktualnosci/aktualnosci-rok-2003/prezydent-rp-ratyfikowal-traktat-akcesyjny.30408.archive> [dostęp: 28.08.2022].

⁸⁰⁵ Eur-Lex, *Traktat o Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana)*. Document 12012M/TXT [Online]. Dostępne w Internecie: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=celex%3A12012M%2FTXT> [dostęp: 28.08.2022].

⁸⁰⁶ Nieopublikowane ...

⁸⁰⁷ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 130, 177.

⁸⁰⁸ Nieopublikowane ...

⁸⁰⁹ *Ibidem*.

⁸¹⁰ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 201 - 203.

⁸¹¹ Instytut Pamięci Narodowej. *Książki, Koniec jałtańskich złudzeń. Sfałszowane wybory – 19 I 1947* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://ipn.gov.pl/pl/publikacje/ksiazki/12419.Koniec-jaltanskich-zludzen-Sfałszowane-wybory-19-I-1947.html> [dostęp: 22.08.2022].

Od 1918 do 1952 roku upłynęły 34 lata kalendarzowe (liczba Fibonacciego)⁸¹².

35 lat kalendarzowych przed wybuchem *Powstania Listopadowego* (1830 - 1831)⁸¹³ czyli 2,9 % więcej od 34 lat miał miejsce III rozbiór Polski, a 33 lata kalendarzowe po roku jego wybuchu czyli o 2,9 % mniej od liczby 34 wybuchło *Powstanie Styczniowe*⁸¹⁴.

Przypadkowo albo nie, 34 metry wysokości liczy krakowski Kopiec Tadeusza Kościuszki, usypany, w latach 1820 - 1823⁸¹⁵.

Inny przykład liczby Fibonacciego, w historii - to upływ 21 lat kalendarzowych, od podpisania zawieszenia broni po *I Wojnie Światowej* (1918) do wybuchu *II Wojny Światowej* (1939)⁸¹⁶ oraz tyle samo pomiędzy I (1772) i II (1793) rozbiorem Polski⁸¹⁷.

Uprzednio, omawiając przykłady cykli 12-letnich, wskazałem że 144 lata kalendarzowe (liczba Fibonacciego)⁸¹⁸ upłynęły od ścięcia angielskiego króla Karola I Stuarta w tym kraju, w 1649 roku⁸¹⁹ do ścięcia francuskiego króla Ludwika XVI podczas Rewolucji Francuskiej w 1793 roku⁸²⁰.

Wydarzenia związane z dyktaturą Adolfa Hitlera, w Niemczech miały miejsce w odstępach czasowych, odpowiadającym kolejnym liczbom Fibonacciego: 0, 1, 2, 3, 5, 8, co również mogło być działaniem planowym⁸²¹. W oparciu o dane historyczne, opracowane Witolda Mizerskiego, w 1933 roku (0) Adolf Hitler rozpoczyna sprawowanie urzędu kanclerza Rzeszy, zostaje podpalony Reichstag, rozpoczynają się procesy przeciwko komunistom, Niemcy występują z Ligi Narodów i zostają wprowadzone pierwsze ustawy nadzwyczajne, w 1934 roku (1) ma miejsce *Noc Długich Noży*, podczas której SS morduje przywódców SA i Hitler ogłasza się Führerem Rzeszy, w 1935 roku (2) zostają wprowadzone, skierowane przeciwko Żydom *Ustawy Norymberskie*, następuje przyłączenie do Niemiec Zagłębia Saary, w wyniku plebiscytu i przywrócenie obowiązkowej służby wojskowej, w 1936 roku (3) wojska niemieckie wkraczają do zdemilitaryzowanej Nadrenii, w 1938 roku (5) ma miejsce Anschluss Austrii i *Noc Kryształowa* (zorganizowane w całym kraju pogromy Żydów), a w 1941 roku (8) Niemcy wraz z ich sojusznikami atakują militarnie ZSRS (ZSRR)⁸²².

⁸¹² Nieopublikowane ...

⁸¹³ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 176.

⁸¹⁴ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 177

⁸¹⁵ zabytek.pl, *Kraków – Kopiec Kościuszki z otoczeniem* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://zabytek.pl/pl/obiekty/krakow-krakow-kopiec-kosciuszki-z-otoczeniem-2> [dostęp: 22.08.2022].

⁸¹⁶ Nieopublikowane ... oraz M. Mizerski, *Op. cit.*, s. 97, 102.

⁸¹⁷ Nieopublikowane ... oraz M. Mizerski, *Op. cit.*, s. 97, 174.

⁸¹⁸ Nieopublikowane ...

⁸¹⁹ I. Śliwińska-Słomska, *Karol I Stuart – losy świętego tyrana*. "Histmag.org", 27.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://histmag.org/Karol-I-Stuart-losy-sciatego-tyrana-20415> [dostęp: 12.09.2022].

⁸²⁰ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 74.

⁸²¹ Nieopublikowane ...

⁸²² W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 99, 103, 238. Także Nieopublikowane ...

Anschluss (włączenie) Austrii do Niemiec zapoczątkowało podporządkowywanie terytorialne innych państw lub podbój, a atak na ZSRS (ZSRR) wojnę, która zakończyła się wkroczeniem wojsk sowieckich i polskich do Berlina, klęską Rzeszy oraz podziałem terytorialnym tego kraju, trwającym do 1990 roku⁸²³.

Od roku utworzenia ZSRS (ZSRR) do jego rozpadu, w jego historii występują *złote podziały*, oparte na opracowanej przez mnie innej sekwencji, niż w szeregu (*ciqgu*) Fibonacciego, także utworzonej w taki sposób, że kolejna liczba (oprócz dwóch pierwszych) jest sumą dwóch poprzednich⁸²⁴.

Nazwałem ją złotym szeregiem Związku Sowieckiego (Radzieckiego). Składa się z 8 liczb i wygląda następująco: 6, 2, 8, 10, 18, 28, 46, 74. Kolejne liczby oznaczają lata, które upłynęły⁸²⁵ od rewolucji i przewrotu bolszewickiego - w Rosji, w 1917 roku⁸²⁶.

W 1923 roku (6) przyjęto konstytucję, w 1919 roku (2) podczas trwającej wojny domowej, utworzono III Międzynarodówkę, mającą kontrolować zagraniczne partie komunistyczne oraz miały miejsce bunt antybolszewickie. W 1927 roku (10) Józef Stalin wygrał walkę o władzę. W 1935 roku (18) miał miejsce początek *współzawodnictwa pracy*, a ten rok jest uważany za początek okresu *Wielkiego Terroru*, który nasilił się rok później, skierowanego wobec członków sprawującej władzę partii komunistycznej, a w następnych latach oficerów armii, policji politycznej i ich rodzin oraz całej ludności, chociaż jako początek okresu *Wielkiego Terroru* bywa wskazywane zamordowanie przewodniczącego leningradzkiego komitetu partii komunistycznej - już w grudniu 1934 roku. W latach 1936 - 1938 aresztowano 7 milionów osób. W 1945 roku (28) kończy się *II Wojna Światowa* i ZSRS (ZSRR), uzyskuje dominującą pozycję w Europie wschodniej. Rok 1963 (46) - to rok przed bezkrwawym przewrotem, odsuwającym od władzy następcę Stalina - Nikitę Chruszczowa, który publicznie potępił jego metody. W 1991 roku (74) nastąpiło rozwiązanie ZSRS (ZSRR). Rozpad tego państwa poprzedziła, o 4 miesiące nieudana próba puczu⁸²⁷.

Różnica pomiędzy liczbą złotego szeregu Związku Radzieckiego (46), w odniesieniu do upływu 47 lat kalendarzowych - do 1964, w którym Leonid Breżniew, objął władzę w ZSRS (ZSRR), odsuwając Nikitę Chruszczowa wynosi 2,2 %⁸²⁸.

28 lat kalendarzowych okresu 1917 – 1945 (od rewolucji do zakończenia II Wojny Światowej) podzielona przez 46 lat kalendarzowych okresu 1945 – 1991 (od zakończenia II Wojny Światowej do upadku ZSRS) daje wartość bliską *złotemu podziałowi*: 0,608⁸²⁹.

⁸²³ *Ibidem.*, s. 102 - 104, 239.

⁸²⁴ Nieopublikowane ...

⁸²⁵ *Ibidem.*

⁸²⁶ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 248.

⁸²⁷ *Ibidem.*, s. 249 - 250. Zob. także R. W. Thurston, *Social Dimensions of Stalinist Rule: Humor and Terror in the USSR, 1935-1941* "Journal of Social History". Vol. 24, No. 3 (Spring, 1991), s. 541. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://pdfs.semanticscholar.org/7ff7/7f1baf024730c53d0a1df72dae3511baec0b.pdf> [dostęp: 22.08.2022]. Także

Nieopublikowane ...

⁸²⁸ Nieopublikowane ...

⁸²⁹ *Ibidem.*

Po podzieleniu 10 lat, które upłynęły od rewolucji i przewrotu bolszewickiego w Rosji - do objęcia władzy przez Józefa Stalina w ZSRS (ZSRR) przez ilość 18 lat, które upłynęły od rewolucji do rozpoczęcia przez niego krwawej rozprawy z przeciwnikami w komunistycznej partii sprawującej władzę i resztą społeczeństwa czyli okresu lat 1917 - 1927 przez okres lat 1917 – 1935 otrzymuje się wartość: 0,56, również zbliżoną do *złotego podziału*⁸³⁰.

Odnosząc 47 lat, które upłynęły od rewolucji i przewrotu bolszewickiego w Rosji - do bezkrwawego zamachu w 1964 roku (1917 - 1964) do ilości 74 lat, które upłynęły od 1917 roku do upadku ZSRS (ZSRR) otrzymuje się kolejną wartość zbliżoną do *złotego podziału*: 0,635⁸³¹.

Dla przypomnienia wartość *złotej proporcji (złotego podziału)* wynosi w przybliżeniu 0,618 lub 1,618, w zależności od tego czy dzielimy wartość mniejszą przez większą czy na odwrót⁸³².

Od 1935 (początek *Wielkiego Terroru*) do 1991 roku (rozpad ZSRS) upłynęło 56 lat kalendarzowych, co jest liczbą o 1,8 % większą od liczby szeregu Fibonacciego, którą jest 55⁸³³.

Zarazem do nasilenia się *Wielkiego Terroru*, w 1936 roku upłynęło 18 lat kalendarzowych, od 1918 roku, w którym miało miejsce rozpedzenie przez bolszewików w Rosji, powołanego przez nich Zgromadzenia Konstytucyjnego, pozbawienie Cerkwi praw i majątku⁸³⁴ oraz wprowadzenie *komunizmu wojennego*, polegającego na nacjonalizacji całości gospodarki⁸³⁵, centralnym podziale dóbr, zakazie handlu prywatnego i monopolu zbożowym⁸³⁶. Od 1936 roku do 1991 roku upłynęło dokładnie 55 lat kalendarzowych⁸³⁷.

Innym moim spostrzeżeniem jest zbieżność istotnych wydarzeń, dotyczących Związku Sowieckiego⁸³⁸ z cyklem Kuznetza⁸³⁹. Od 1917 do 1935 roku oraz od 1935 do 1953 roku - śmierci jego krwawego dyktatora Józefa Stalina upłynęło po 18 lat kalendarzowych, od 1953 roku do 1969, w którym doszło do starć granicznych tego kraju z Chinami 16 lat, a od 1969 do 1991 roku 22 lata⁸⁴⁰.

Jednocześnie do roku rozpadu Związku Sowieckiego (Radzieckiego), w 1991 roku upłynęły 143 lata kalendarzowe, od opublikowania w 1848 roku *Manifestu Komunistycznego*, którego autorami

⁸³⁰ Ibidem.

⁸³¹ Ibidem oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 247 - 251.

⁸³² A. J. Frost. R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 82. Zob. także M. Zelent, *Op. cit.*

⁸³³ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 247 - 251.

⁸³⁴ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 247 - 251 oraz Nieopublikowane ...

⁸³⁵ Zob. W. Mizerski, *Tablice historyczne. Warszawa 1996*, s. 249 oraz Nieopublikowane ...

⁸³⁶ „Encyklopedia PWN”, *Komunizm wojenny* [Online]. Dostępne w Internecie:

<https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/komunizm-wojenny;3924722.html> [dostęp: 05.09.2022] oraz Nieopublikowane ...

⁸³⁷ Nieopublikowane ...

⁸³⁸ Ibidem.

⁸³⁹ Nieopublikowane ... oraz L. E. Grinin. Tesselano C. Devezas. A. V. Korotayev, *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff ...*, s. 6.

⁸⁴⁰ Nieopublikowane ... oraz W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 247 - 251.

byli Karl Marx (Karol Marks) i Friedrich Engels (Fryderyk Engels)⁸⁴¹, co jest wartością o 1 (0,69 %) mniejszą⁸⁴² od liczby Fibonacciego, którą jest 144. Związek Sowiecki (Radziecki) wprowadzał ideologię marksizmu - leninizmu, na szeroką skalę⁸⁴³. Rok 1948 - to także początek *Wiosny Ludów*, w Europie⁸⁴⁴.

Przedstawione obliczenia, dotyczące odległości pomiędzy wydarzeniami historycznymi, w tym cyklicznych są moim autorskim wkładem do niniejszego opracowania.

Zdaniem Grahama Allisona, zakończona upadkiem Związku Sowieckiego (Radzieckiego), zimna wojna, rozpoczęta po *II Wojnie Światowej*, podczas której to państwo wyprzedziło, na początku lat 70-tych XX wieku USA w wydatkach wojskowych oraz w produkcji żelaza i stali, a w 1949 roku złamało amerykański monopol na broń atomową była niemilitarnym wyjściem z *pułapki Tukidydesa*, pomimo prowadzenia wojen zastępczych, m. in. w Wietnamie, Korei i Afganistanie, co w przeciwnym przypadku mogło doprowadzić do nuklearnej dewastacji. Celem ZSRS (ZSRR) była dominacja w Europie oraz narzucenie na całym świecie swojego rewolucyjnego imperializmu komunistycznego⁸⁴⁵.

Wracając do prognozy przyszłych wydarzeń giełdowych, w tym przypadku dla ruchów cen akcji podczas obecnego *Wielkiego Supercyklu*, trwającego zgodnie z koncepcją Roberta R. Prechtera jr od od 1789 roku (w innej wersji od 1784 roku)⁸⁴⁶ czyli w przybliżeniu tyle samo, co analogiczny okres, badany później przez powyżej wspomnianych prof. Stanisława Drożdża, F. Grümmera, prof. Josefa Spetha oraz F. Rufa należy zwrócić uwagę na poniższe stwierdzenia:

Początek I fali wzrostowej obecnego *Wielkiego Supercyklu* (trwającego od późnych lat drugiej połowy XVIII wieku do czasów obecnych), zdaniem Roberta R. Prechtera zbiega się z okresem głębokiej depresji, trwającej od 1785 do 1791 roku, która wystąpiła po zakończonej wojnie o niepodległość Stanów Zjednoczonych. Depresja ta, zdaniem Roberta Prechtera jr rozpoczęła się rok po rozpoczęciu tej fali wraz z zakończeniem 64-letniego okresu bessy. Data rozpoczęcia tej fali, jego zdaniem jednak nie jest jednoznaczna⁸⁴⁷. A w roku 1795 roku miał miejsce III rozbiór Polski⁸⁴⁸.

⁸⁴¹ Nieopublikowane ... oraz „Encyklopedia zarządzania”, Karol Marks [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Karol_Marks [dostęp: 22.08.2022].

⁸⁴² Nieopublikowane ...

⁸⁴³ R. Kania, *Marksizm-leninizm a cybernetyka prawa w PRL Zarys problematyki*. "Miscellanea Historico-Iuridica" 2017 t. XVI, z. 1. DOI: 10.15290/mhi.2017.16.01.08, s. 153 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiLrL6Hhbj5AhXql4sKHe6qDBsQFnoECCIOAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsch.icm.edu.pl%2Fcejsch%2Felement%2Fbwmeta1.element.ojs-issn-1732-9132-year-2017-volume-16-issue-1-article-84%2Fc%2F84-70.pdf&usg=AOvVaw0IVzM5uFG7jQVL7DDbeTH6> [dostęp: 22.08.2022].

⁸⁴⁴ „Encyklopedia PWN”, *Wiosna Ludów* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Wiosna-Ludow;3996625.html> [dostęp: 22.08.2022].

⁸⁴⁵ G. Allison, *Op. cit.*, s. 324 - 326.

⁸⁴⁶ R. R. Prechter, jr, *Op. cit.*, s. 55, 27 - 29.

⁸⁴⁷ *Ibidem*, s. 29.

⁸⁴⁸ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 174.

Według koncepcji Elliotta spadkowa, II fala obecnego *Wielkiego Supercyklu* zakończyła się w 1857 roku, a III fala (wzrostowa) - w latach 1928/1929⁸⁴⁹.

Alfred. J. Frost i Robert R. Prechter, w 1978 roku potwierdzili odkrycie Elliotta, w oparciu o wydany przez the Foundation of the Study of Cycles indeks cen amerykańskich akcji - od 1789 roku, który został sporządzony - w oparciu o połączenie indeksu *Dow Jones Industrial Average*, z sięgającym wstecz do 1871 roku *Cowles Commission Index*, do 1854 roku *Clement Burgess Index*, do 1831 roku *Cleveland Trust Company Index* i do ich autorskich badań, sięgających do lat 1789 – 1830⁸⁵⁰.

Robert R. Prechter także wskazał, że długości I, II, III i IV fal *Wielkiego Supercyklu* (którego w V, fali, jego zdaniem obecnie się znajdujemy) trwały w przybliżeniu przez ilość lat, będących liczbami szeregu Fibonacciego:

Fala I, obejmująca lata 1784 - 1835 trwała 51 lat (o 4 lata krócej od 55 lat);

Fala II, obejmująca lata 1835 - 1842 trwała 7 lat (o rok krócej od 8 lat);

Fala II, skorygowana o inflację, obejmująca lata 1835 – 1857/9 trwała 22/24 lata (o rok/3 lata dłużej od 21 lat);

Fala III, obejmująca lata 1842 - 1929 trwała 87 lat (o dwa lata krócej od 89 lat);

Fala IV, obejmująca lata 1929 - 1932 trwała 3 lata;

Fala IV, skorygowana o inflację, obejmująca lata 1929 - 1949 trwała 20 lat (o rok krócej od 21 lat).

Zdaniem Prechtera, fale I – III *Wielkiego Supercyklu*: 1784 - 1929: trwały 145 lat (o rok dłużej od 144 lat)⁸⁵¹.

Liczby 3, 8, 21, 55, 89, 144 są niekolejnymi liczbami Fibonacciego⁸⁵².

We wcześniejszej publikacji Alfreda R. Frosta i Roberta Prechtera, rzeczywisty początek *Wielkiego Supercyklu*, ich zdaniem mógł być mierzony, w oparciu o trendy na giełdach towarowych, które datują go raczej na rok 1760, niż na lata 1770 – 1790, zarazem wskazując, że ze studium, opublikowanego przez Gertrudę Shirk - w kwietniowo-majowym wydaniu *Cycles*, z 1977 roku wynika wyprzedzanie przez trendy towarowe trendów rynkowych o około 10 lat⁸⁵³.

⁸⁴⁹ R. R. Prechter, jr, *Op. cit.*, s. 27.

⁸⁵⁰ *Ibidem*, s. 27 - 29.

⁸⁵¹ *Ibidem*, s. 29, 55.

⁸⁵² A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 80.

⁸⁵³ *Ibidem*, s. 135.

Alfred R. Frost i Robert Prechter obecny *Wielki Supercykl*, rozpoczęty w 1789 roku (na rynkach towarowych, w 1760 roku) uznali za 5. falę, w o jeden rząd wielkości większej *Fali Milenijnej*, obejmującej ogólny wzrost cen, przerywany okresami ich stabilizacji, trwającej od 950 roku naszej ery⁸⁵⁴.

Ich zdaniem pierwsza podfala *Fali Milenijnej* trwała do 1350 roku, a w oparciu o *długoterminowy indeks cenowy*, obejmujący *prosty koszyk cenowy ludzkich potrzeb*, opracowany przez prof. Ernesta Harry'ego Phelps'a Browna i Sheilę V. Hopkins oraz poszerzony przez Davida Warsha - trzecią podfalę tego cyklu (drugą wzrostową) Frost i Prechter wiążą z rewolucją kapitalistyczną, rozpoczętą w 1520 roku i ze szczytem cenowym około 1650 roku, podczas której działali Szekspir, Marcin Luter, Drake i Raleigh, a także królowa Elżbieta I, która przywróciła potęgę Anglii, po jej wyniszczającej wojnie z Francją, doprowadzając swój kraj do stania się najzamożniejszym na świecie⁸⁵⁵.

W późniejszej publikacji Robert Prechter jr zwrócił także uwagę, że korekta, która wystąpiła po krachu *Baniek Mórz Południowych*, trwająca od 1720 - 1784 roku do momentu wojny o niepodległość Stanów Zjednoczonych, oszacowana w oparciu o ceny akcji - w Wielkiej Brytanii była, co najmniej o jeden rząd większa niż późniejsze korekty, objęte II i IV falą spadkową i wystąpiła ona pomimo *energicznego wzrostu gospodarczego w Wielkiej Brytanii*⁸⁵⁶.

Wnosząc do przedstawionej przez Roberta Prechtera jr koncepcji fal *Wielkiego Supercyklu* moje spostrzeżenia, pragnę zwrócić uwagę, że w 2021 roku minęło 89 lat (liczba Fibbonaciego), od rozpoczęcia obecnej V fali (wzrostowej), co zdaniem Prechtera miało miejsce w 1932 roku czyli okres w przybliżeniu równy Fali III (wzrostowej), a obie mogą być wydłużonymi falami wobec Fali I (wzrostowej) *Wielkiego Supercyklu*. W ich relacji powstała wartość, zbliżona do *złotej proporcji*⁸⁵⁷.

Czasowa długość I fali (wzrostowej) *Wielkiego Supercyklu* (51 lat), podzielonej przez czasowe długości 89-letnie długości fali III (wzrostowej) i hipotetycznej V (wzrostowej) dają wartość w przybliżoną do *złotej proporcji*. W tym przypadku 0,57⁸⁵⁸.

Zakładając, że I (wzrostowa) fala *Wielkiego Supercyklu* rozpoczęła się nie w 1784, względnie 1789 roku, a wraz z początkiem rewolucji przemysłowej, w 1750 roku to - trwałaby ona około 85 lat, fala (III, wzrostowa) - 87 lat, a hipotetyczna fala V (wzrostowa), z lat 1932 - 2021 trwałaby 89 lat czyli wszystkie fale byłyby mniej więcej równe, z około 2,2 % - 4,5 %-owym odchyleniem⁸⁵⁹.

Od rozpoczęcia obecnego *Wielkiego Supercyklu*, datowanego przez Prechtera - na 1789 rok do 2022 roku - to okres 233 lat, również stanowiący liczbę Fibbonaciego⁸⁶⁰.

⁸⁵⁴ *Ibidem*, s. 133 - 135.

⁸⁵⁵ *Ibidem*, s. 133 - 135.

⁸⁵⁶ R. R. Prechter, jr, *Op. cit.*, s. 29 - 30.

⁸⁵⁷ Niepublikowane ...

⁸⁵⁸ *Ibidem*.

⁸⁵⁹ *Ibidem*.

⁸⁶⁰ *Ibidem*.

Alternatywnie przyjmując hipotezę, że koniec I, wzrostowej fali nastąpił nie w 1835, a w 1929 roku, to od 1784 roku trwałaby ona 145 lat (o rok dłużej od 144 lat). Wówczas można byłoby przyjąć, że od 1932 roku zaczęła się nie V fala (wzrostowa), a III fala (wzrostowa) *Wielkiego Supercyklu*, która do 2021 roku trwałaby 89 lat, co może potwierdzać wielkość wolumenu, która podczas obecnej fali jest największa. W związku z tym, że jej długość, od 1932 do 2021 roku stanowiłaby 0,614 fali I, wzrostowej (89:145) można byłoby także założyć, że wówczas możliwa korekta nie będzie korektą *Wielkiego Supercyklu*, trwającego od 1784 roku, a korektą o rząd mniejszego zwyczajnego *supercyklu*, trwającego od 1932 roku czyli porównywalną do rzędu korekty lat 1929 - 1932, rozpoczynającej *Wielką Depresję*. Można również wówczas założyć możliwość jej większego wypłaszczenia wobec korekty z lat 1929 - 1932 czyli niesienia przez nią mniejszych restrykcji gospodarczo - społecznych, lub nawet wystąpienia korekty pędzącej do góry, zarówno z punktu spojrzenia teorii Elliotta, jak i z powodu rozwinięcia metod radzenia sobie z kryzysami⁸⁶¹. Jednak Elliott dopuszczał pojawienie się większego wolumenu także podczas 5 fali, w przypadku fal, co najmniej podstawowego stopnia, gdy występuje długa hossa⁸⁶².

Wysoki wolumen jest widoczny na pięćdziesięcioletnim S&P500⁸⁶³, a zwłaszcza DJIA⁸⁶⁴.

Poniżej przedstawiam, odległości będące liczbami Fibonacciego, w odniesieniu do 2021 i 2022 roku oraz z nieco innej strony do roku 1929.

Wskazane różnice były zgodne z liczbami Fibonacciego lub prawie zgodne z nimi:

Dla roku 2021:

2021 - 2000 = 21

2021 - 1987 = 34

2021 - 1966 = 55

2021 - 1932 = 89

Dla roku 2022:

2022 - 2001 = 21

2022 - 2009 = 13

2022 - 1789 = 233⁸⁶⁵

Przełom 2021 i 2022 roku - to szczyt notowań indeksów akcji DJIA oraz S&P500 w Nowym Jorku⁸⁶⁶, w 2000 roku wystąpił istotny szczyt notowań indeksów akcji w Nowym Jorku, w 1987 roku gwałtowny spadek notowań tych indeksów, w 1966 roku w odniesieniu do spojrzenia Alfreda

⁸⁶¹ *Ibidem*.

⁸⁶² A. J. Frost, R. R. Prechter, *Op. cit.*, s. 64.

⁸⁶³ "Stooq", S&P 500 - U.S. (^SPX) ...

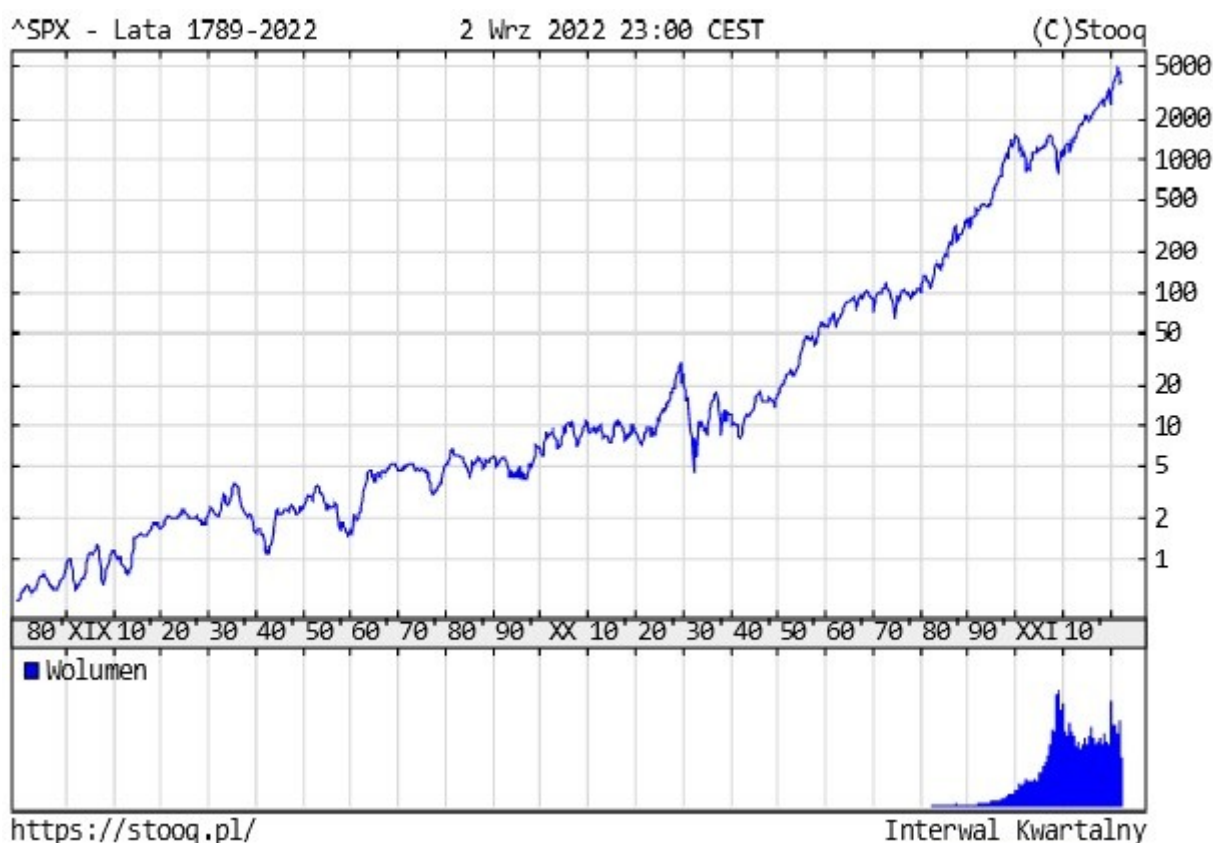
⁸⁶⁴ "Stooq", Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI) ...

⁸⁶⁵ Nieopublikowane ...

⁸⁶⁶ "Stooq", Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI) ... oraz "Stooq", S&P 500 - U.S. (^SPX) ...

J. Frosta i Roberta R. Prechtera na koncepcję fal Elliotta - szczyt hossy na Dow Jonesie (DJIA), w 1932 roku istotny dołek po załamaniu rynku, trwającym od 1929 roku⁸⁶⁷, a w 2001 i 2009 roku ważne dołki po załamaniach rynku. W 1789 roku wybuchła rewolucja we Francji, w sytuacji kryzysu gospodarczego, drożyzny cen żywności i wybuchu plotki o zamiarze wymordowania ludności Paryża, przez wojsko⁸⁶⁸. 13, 21, 34, 55, 89 są kolejnymi liczbami Fibonacciego, do których również należy liczba 233, co wskazałem uprzednio.

8. EKSTRAPOLOWANY INDEKS S&P500 1790 - 2022



Wykres górny: ekstrapolowany indeks S&P, w skali logarytmicznej

Wykres dolny – wolumen

Stan na 02.09.2022

Źródło: „Stooq”, S&P 500 - U.S. (^SPX)

Do 1929 roku, w którym miało miejsce największe załamanie się kursów akcji, w XX wieku w USA, co zapoczątkowało okres *Wielkiej Depresji*, trwającej do 1939 roku⁸⁶⁹ upłynęły 144 lata kalendarzowe⁸⁷⁰, będące liczbami Fibonacciego - od rozpoczęcia pierwszej i najdłuższej trwającej w historii tego kraju recesji oraz wybuchu paniki w Stanach Zjednoczonych w 1785 roku,

⁸⁶⁷ Stockcharts, *Op. cit.*

⁸⁶⁸ W. Mizerski, *Op. cit.*, s. 74.

⁸⁶⁹ „History.com Editors”, *Great Depression*. "History" [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.history.com/topics/great-depression/great-depression-history> [dostęp: 22.09.22].

⁸⁷⁰ Nieopublikowane ...

kończącej okres boomu gospodarczego, po powstaniu tego kraju, spowodowanej przegrzaniem gospodarki, wysokimi długami, niestabilną walutą oraz powojenną deflacją. W okresie poprzedzającym tę recesję niskie stopy procentowe oraz wysoka podaż pieniądza wpływały na wzrost cen ziemi i surowców. W celu rozwiązania problemu zadłużenia, USA dodrukowało walutę, a przed wybuchem recesji Wielka Brytania odmówiła podpisania umowy handlowej z tym krajem⁸⁷¹. 144 - to liczba Fibonacciego.

Jak wskazałem powyżej, spadek indeksu NYSE - DJIA, w latach 1929 - 1932 wyniósł 89 %⁸⁷². 89 - to liczba Fibonacciego.

W kontekście przedstawionych wydarzeń, powinniśmy sobie odpowiedzieć na pytanie czy niezależnie od zagrożenia klimatycznego i energetycznego dojdzie, w ciągu najbliższych kilkunastu lat do wzrostu zagrożenia bezpieczeństwa naszego kraju, rewolucji w krajach wysokorozwiniętych, rozpadu NATO i Unii Europejskiej, federalizacji Unii Europejskiej kosztem Polski, wojen cenowych i walutowych, deglobalizacji i upadku światowego systemu finansowego, światowego konfliktu zbrojnego lub lokalnych wojen, w tym w które zostanie wciągnięta lub zaatakowana Polska oraz ewentualnie kiedy? Jaką postawę przyjmą Niemcy, w obliczu ewentualnego rozpadu UE i NATO oraz silnego kryzysu gospodarczego? A także jakich alternatyw będzie poszukiwał inteligentny kapitał (*smart money*), w sytuacji silniejszych perturbacji gospodarczych? Czy będzie zmierzał w kierunku przemysłu zbrojeniowego i wybranych surowców czy obierze inny kierunek? Oczywiście nie pozostanie to niezauważone przez analityków rynku, ale dopiero w widocznej fazie.

Uważam, że jako państwo i obywatele naszego kraju powinniśmy być przygotowani na możliwość wydarzeń, które mogą wynikać z cykliczności, osiągnięcia kresu możliwości dalszego wzrostu światowego zadłużenia i warunków dla bezpiecznego, inflacyjnego wychodzenia z niego, problemów energetycznych, a także z negatywnych trendów demograficznych w Europie, w połączeniu z dopuszczaniem do dalszej imigracji, z krajów o odmiennym podejściu do religii, kultury i prawa rodzinnego.

Zdaniem Krzysztofa Wojczala, ewentualnych źródeł przyszłego światowego konfliktu zbrojnego, napędzanego uprzednim silnym zideologizowaniem społeczeństw można byłoby szukać po stronie posiadających broń jądrową Chin lub Pakistanu, w sytuacji upadku współczesnego systemu finansowego, ułatwiającego handel, rozpadu międzynarodowego systemu bezpieczeństwa, w tym NATO, ONZ i sojuszy USA z państwami azjatyckimi, osłabienia USA i powrotu tego kraju do izolacjonizmu i ekonomicznego światowego kryzysu, za czym doszłoby do deglobalizacji i przestawienia się z potrzeby bogacenia się na potrzebę przetrwania. Zarazem wykluczył on światowe zagrożenie ze strony posiadających broń jądrową Indii i Korei Północnej oraz tworzącego ją Iranu⁸⁷³.

⁸⁷¹ "Recession Tips", *Crisis Chronicles: The Panic Of 1785*. 31.03.2020 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://recession.tips/panic-of-1785/> [dostęp: 22.08.2022]. Także Nieopublikowane ...

⁸⁷² „AP News”, *Op. cit.*

⁸⁷³ K. Wojczal, *Trzecia dekada. Świat dziś i za 10 lat*. Zielona Góra 2021, s. 628 - 630.

Na stronie portalu *Forsal.pl* można przeczytać informację, podaną za portalem Bloomberg, o tym że *pułapka Tukidydesa* jest zauważana przez chińskich generałów i że Chiny chcą zmodernizować swoją armię do 2035 roku, tak aby od 2050 roku były w stanie wygrywać wszystkie wojny oraz informację, że w 2020 roku Chiny wydały na zbrojenia 6,6 % PKB, co zamierzają zwiększyć⁸⁷⁴.

Według danych NATO, z czerwca 2022 roku USA w 2020 roku wydały na wydatki obronne 3,66 % PKB, całość paktu 2,72 %, a Polska 2,23 %, co było jedną z większych wartości wśród państw członkowskich. Przy czym, zarówno dla USA, jak i dla całości NATO był szacowany spadek tych wartości, w 2022 roku oraz jej wzrost w Polsce⁸⁷⁵.

Rzecznik Pentagonu John Kirby, stwierdził w maju 2022 roku, że przywódca Chińskiej Republiki Ludowej chce aby to państwo osiągnęło zdolność do ataku na Tajwan do 2027 roku, co nie oznacza, że taka inwazja nastąpi oraz, że Chiny do 2022 roku podwoiły swój arsenał jądrowy, co było przewidywane dopiero do końca dekady i wskazał na prawdopodobieństwo wykorzystania przez to państwo, na swoją korzyść *przymusu nuklearnego*, - w przyszłości⁸⁷⁶. Również zdaniem zastępcy dyrektora CIA prezydent Chińskiej Republiki Ludowej chce aby to państwo było w stanie zająć Tajwan do 2027 roku⁸⁷⁷.

Zdaniem dr Jacka Bartosiaka, Polska jest położona w *strefie zgniotu*, pomiędzy państwami lądu i morza czyli masą Eurazji, a Oceanem Atlantyckim, a zarazem systemem indywidualistycznym, a kolektywistycznym, systemem z dominacją kapitalizmu, a prymatu polityki nad ekonomią, Europą, a imperium rosyjskim, Niemcami, Rosją, USA i Chinami, a także Morzem Czarnym i Bałtykiem. Podobnie Europa znajduje się pomiędzy morzem, a lądem, Ameryką i zdominowanymi przez nią międzynarodowymi instytucjami finansowymi, Wielką Brytanią i NATO, a Rosją i Chinami oraz stoi przed nią konieczność wyboru, szczególnie w sytuacji deglobalizowania się istotnych dla niej łańcuchów dostaw i możliwości zatrzymania się ekspansji terytorialnej⁸⁷⁸.

Dr Jacek Bartosiak twierdzi także, że gdy USA zaczną wycofywać się z Europy Rosja zacznie napierać na państwa bałtyckie i Polskę albo militarnie albo bardziej prawdopodobnie punktowo,

⁸⁷⁴ KN, *Chińscy generałowie mówią o „pułapce Tukidydesa”*: Musimy przygotować się na możliwą konfrontację z USA . "Forsal.pl". 09.03.2021 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://forsal.pl/swiat/chiny/artykuly/8116054.chiny-generalowie-pulapka-tukidydesa-mozliwa-konfrontacja-z-usa.html> [dostęp: 22.08.2022] za Bloomberg.

⁸⁷⁵ NATO/OTAN, *Defence Expenditure of NATO Countries (2014-2022)*. 27.06.2022, s. 8 [Online]. Dostępne w Internecie: https://www.nato.int/nato_static_fl2014/assets/pdf/2022/6/pdf/220627-def-exp-2022-en.pdf [dostęp: 22.08.2022].

⁸⁷⁶ anb/ap/, *USA: Chiny chcą do 2027 roku rozwinąć zdolność do ataku na Tajwan*. "Bankier.pl". 06.05.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/USA-Chiny-chca-do-2027-roku-rozwinac-zdolnosc-do-ataku-na-Tajwan-8331768.html> [dostęp: 22.08.2022] za PAP.

⁸⁷⁷ O. Górzyński, *CIA: przywódca ChRL chce, aby wojsko było w stanie zająć Tajwan do 2027 roku*. PAP. 16.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.pap.pl/aktualnosc/news%2C1427526%2Ccia-przywodca-chrl-chce-wojsko-bylo-w-stanie-zajac-tajwan-do-2027-roku> [dostęp: 18.09.2022].

⁸⁷⁸ J. Bartosiak, *Jacek Bartosiak w krótkim podsumowaniu obecnej sytuacji geopolitycznej Polski, regionu i Europy*. „YouTube” [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=My769dyHgKc> [dostęp: 22.08.2022].

przez terror lub propagandowo, bez naruszania art. 5 NATO⁸⁷⁹. Do *pułapki Tukidydesa* i *pułapki Kindlebergera* oraz do sytuacji w momencie agresji Rosji na Ukrainę odniosłem się uprzednio.

⁸⁷⁹ J. Bartosiak, *Tak Rosja zaatakuje Polskę. Jacek Bartosiak o planach Putina*. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=LajwAZCPN-k> [dostęp: 22.08.2022].

6. Kilka słów o niniejszym opracowaniu i o jego autorze

O opracowaniu:

W interdyscyplinarnej publikacji: *Cykle, a społeczeństwo, giełda i koniunktura gospodarcza: historia, przeciwdziałanie, prognozy, udział matematyki w historii - wybrane zagadnienia interdyscyplinarne*, sięgając do starożytności, średniowiecza i czasów późniejszych oraz do wydarzeń współczesnych, w oparciu o liczne opracowania przedstawiam cykle, obejmujące okresy milenijne, kilkusetletnie, kilkudziesięcioletnie, koniunkturalne i giełdowe, a także okresy związane z liczbami Fibonacciego i *złotym podziałem*, w odniesieniu do wydarzeń historycznych i giełdowych, zarazem autorsko kojarząc wydarzenia.

Wiele ze wskazanych przeze mnie mechanizmów powtarza się obecnie. Ponadto kojarzę wskazane cykliczne mechanizmy z wydarzeniami gospodarczymi, społecznymi i geopolitycznymi, m. in. odnosząc się do istotnych wydarzeń z historii Polski, okresu *Wielkiej Depresji* lat trzydziestych XX wieku, *II Wojny Światowej*, zbrojnej agresji Rosji na Gruzję i Ukrainę, funkcjonowania i rozpadu Związku Sowieckiego (Radzieckiego), hitlerowskich Niemiec, chińskich cykli dynastycznych, cykli pogodowo - cywilizacyjnych, obecnych zagrożeń oraz ruchów cen na giełdach w Polsce i na świecie.

Stawiam własne prognozy możliwych wydarzeń i powołuję się na przewidywania innych specjalistów. Omawiam również, w wieloaspektowym kontekście sytuację militarnej agresji rosyjskiej na Ukrainę, sygnalizuję stosunek Chin i Rosji do obecnej sytuacji geopolitycznej, akcentowany do pierwszej połowy 2022 roku, odnoszę się do prognoz możliwego konfliktu światowego oraz omawiam politykę antycykliczną, w gospodarce.

Wskazanie na zbieżności liczb Fibonacciego i *złotych podziałów* z ważnymi wydarzeniami historycznymi jest moim autorskim podejściem. Określam je mianem historii matematycznej.

Publikacja zawiera m. in. autorskie odniesienia: 12 -letnich cykli do historii Polski (s. 14 - 16), Rosji i Związku Sowieckiego (s. 15 - 16), cykli Juglara wraz z nałożeniem się na nie innych cykli, w okresie międzywojennym XX wieku - do wydarzeń w Polsce (s. 49 - 54), autorskie odniesienia się do liczb Fibonacciego oraz *złotego podziału* do istotnych wydarzeń z historii Polski (s. 137 - 139) i do agresji Rosji na Ukrainę (str. 9 - 12 oraz 123 - 124), a także opracowany przeze mnie złoty szereg Związku Sowieckiego (s. 140 - 141) oraz rozważania dotyczące prognozy przyszłych wydarzeń, w oparciu o koncepcję Elliotta, fizyków i geopolityków, w tym z elementem autorskim (s. 142 - 148) i w oparciu o cykle cywilizacyjne (2. rozdział).

O autorze:

Jestem analitykiem i intuitykiem, byłym właścicielem giełdy papierów wartościowych, jednej z poprzedniczek Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nieruchomości.

W 1993 roku, w biuletynie Ministerstwa Przekształceń Własnościowych - dla członków zarządów i rad nadzorczych spółek skarbu państwa przewidziałem silny wzrost notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Hossa, która niebawem nastąpiła okazała się ewenementem na skalę światową. Jestem również autorem bestsellera: *Jak się zarabia na giełdzie: pierwsza książka o spekulacji na polskiej giełdzie*, licznych publikacji z zakresu giełdy papierów wartościowych, prawa i psychologii oraz projektu, nagrodzonego przez Komisję Europejską i Ministerstwo Edukacji Narodowej - jako lider *Europejskiego Roku Kreatywności i Innowacji*, w kategorii inicjatywy społeczne w Polsce, a moje projekty zostały objęte patronatem tego *Roku*, również w kategoriach gospodarka i biznes oraz nauka i technika. W 2014 roku, zainspirowałem i koordynowałem naukowo seminaryjne posiedzenie Komisji Rodziny i Polityki Społecznej Senatu Rzeczypospolitej Polskiej, zorganizowane wspólnie z Komisją Polityki Społecznej i Rodziny Sejmu RP przy współpracy z Komitetem Przestrogi przed Oddzieleniem Rodzica pt.: *Alienacja rodzicielska - jako przemoc wobec dziecka, w sytuacji rozpadu związku jego rodziców*.

Bibliografia i netografia:

- AC. (2022). *Global QE Tracker*. Pobrano z: <https://www.atlanticcouncil.org/global-qe-tracker/> [dostęp: 20.08.2022].
- Achutchan, L. Westfall, P. Schmitt, K. R. (2022). Business Cycle. *Investopedia*. 15.06. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/b/businesscycle.asp> [dostęp: 18.08.2022].
- Adamczyk, M. (2012). Współczesny kryzys finansowy – przyczyny o konsekwencje dla gospodarki światowej. *Wyzwania gospodarki globalnej. Prace i Materiały Instytutu Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego*. Nr 31. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjBwo_BnL5AhVvxosKHRVgCHEQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fekonom.ug.edu.pl%2Fweb%2Fdownload.php%3FOpenFile%3D930&usg=AOvVaw0hG7Nn_L8V1wGU99RDhOZD [dostęp: 17.08.2022].
- Adamed, S. Rasure, E. (2022). US Inflation Rate by Year From 1929 to 2023. *the balance*. 27.07. Pobrano z: <https://www.thebalance.com/u-s-inflation-rate-history-by-year-and-forecast-3306093> [dostęp: 20.08.2022].
- Admiral markets/admiral. (2022). *Analiza międzyrynkowa*. Pobrano z: <https://admiralmarkets.com/pl/education/articles/market-statistics/analiza-miedzyrynkowa> [dostęp: 18.03.2022].
- AJMC. (2020). *A Timeline of COVID-19 Developments in 2020*. Pobrano z: <https://www.ajmc.com/view/a-timeline-of-covid19-developments-in-2020> [dostęp: 19.08.2022].
- Allison, G. (2018). *Skazani na wojnę. Czy Ameryka i Chiny unikną pułapki Tukidydesa?*, przeł. R. Mościcka. M. Waclaw. M. Żbikowska. Bielsko Biała.
- Allison, G. Blackwill, R. D. Wyne, A. (2020). *Chiny, Stany Zjednoczone i świat w oczach wielkiego mistrza Lee Kuan Yew*. przeł. H. Bińczak, Warszawa.
- Amaded, K. Kelly, R. C. Ernsberger, E. (2022). U.S. National Debt by Year. „*the balance*”. 17.05. Pobrano z: <https://www.thebalance.com/national-debt-by-year-compared-to-gdp-and-major-events-3306287> [dostęp: 05.08.2022].
- Ambrożek, M. (2018). Zmiana pozycji geopolitycznej Chin z perspektywy teorii cykli hegemonicznych oraz teorii tranzycji potęgi. *Przegląd Geopolityczny*. nr 26. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj487HWj630AhWBy4sKHWCLAiEQ_FnoECAMQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-7056d6ad-c07f-4a26-a207-82614334e688&usg=AOvVaw0epk5QbxEZTuP8KyKI0Zz [dostęp: 11.08.2022].
- Ametrano, F. M. (2016). *Hayek Money: The Cryptocurrency Price Stability Solution*. Pobrano z: <https://www.blockchain.srl/newwp/?mdocs-file=20943> [dostęp: 20.08.2022].
- anb/ap/. (2022). USA: Chiny chcą do 2027 roku rozwinąć zdolność do ataku na Tajwan. *Bankier.pl*. 06.05. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/USA-Chiny-chca-do-2027-roku-rozwinac-zdolnosc-do-ataku-na-Tajwan-8331768.html> [dostęp: 22.08.2022].
- „AP News”. (1991). *A History of The Dow Jones Industrial Average*. 11.11. Pobrano z: <https://apnews.com/50399f1ad8429b5259a2890d963a25fb> [dostęp: 17.08.2022].
- Arenas, J. G. (2020). The financial cycle: an essential tool for understanding the economy. *Caixa Bank Research* 16.03. Pobrano z: <https://www.caixabankresearch.com/en/economics-markets/monetary-policy/financial-cycle-essential-tool-understanding-economy> [dostęp: 19.08.2022].
- Arent, A. (2022). Analiza kryzysów finansowych w Stanach Zjednoczonych z 1837 i 1907 roku na podstawie austriackiej teorii pieniądza, kredytu i cykli koniunkturalnych. *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. Wydział Gospodarki Międzynarodowej*. Pobrano z: https://mises.pl/wp-content/uploads/2014/02/Arent_Analiza-kryzysow-finansowych-z-1837-i-1907-roku.pdf [dostęp: 19.08.2022].
- Arslanalp, S. Simpson-Bell, C. (2021). US Dollar Share of Global Foreign Exchange Reserves Drops to 25-Year Low. *IMFblog*. 05.05. Pobrano z: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/> [dostęp: 17.08.2022].
- Astrotrading. (2022). *Predictions and analysis*. Pobrano z: <https://www.tradingview.com/ideas/astrotrading/> [dostęp: 21.08.2022].
- Atlantic Council. (2022). *Global QE Tracker*. Pobrano z: <https://www.atlanticcouncil.org/global-qe-tracker/> [dostęp: 14.09.2022].
- Attali J. (2003). *Żydzi, świat, pieniądze*, przeł. K. i K. Pruscy. Warszawa.
- Avagyan, A. (2010). *The Fibonacci Sequence. A with honor projects*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiph9ja3vxxAhXq-SoKHc-mCTsQFjAUegQIChAD&url=https%3A%2F%2Fspark.parkland.edu%2Fcgi%2Fviewcontent.cgi%3Farticle%3D1008%26context%3Dah&usg=AOvVaw1fl-tX9YE_N5o3QE1S_oUo [dostęp: 21.08.2021].

- Badowski, K. (2022). Ropa jest najtańsza od miesięcy i wymusi spadek inflacji. *DNA rynków*. 15.07. Pobrano z: <https://dnarynkow.pl/ropa-jest-najtansza-od-miesiacy-i-wymusi-spadek-inflacji/> [dostęp: 19.08.2022].
- Bala, M. (2014). Wizja Europy Środkowo-wschodniej w projektach geopolitycznych ideologa euroentuzjazmu, Aleksandra Dugina. *Kultury Wschodniosłowiańskie - oblicza i dialog*, t. IV. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjLkMLQ_qr2AhWPuosKHXA6DVkQFnoECBEQAO&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmeta1.element.ojs-doi-10_14746_kw_2014_4_1%2Fc%2F14730-14452.pdf&usg=AOvVaw2MT-Plp0oGEtyNVZpARLTh [dostęp: 26.08.2022].
- Balcerzak, A. P. (2014). *Polityka antycyliczna*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwir5frQnYr3AhVmx4sKHdKMDXwQFnoECAkQAO&url=https%3A%2F%2Frepozytorium.umk.pl%2Fhandle%2Fitem%2F1897&usg=AOvVaw19pdUwlsKs_r0NslW3diKA [dostęp: 19.08.2022].
- Balcerzak, A. (2008). Współczesna polityka stabilizacyjna wobec problemów informacyjnej nieefektywności decydentów gospodarczych: przypadek Stanów Zjednoczonych. *Zeszyty Naukowe*, nr 6, PTE, Kraków.
- Bandler, R. (2022). *Dr Richard Bandler*. Pobrano z: <https://www.richardbandler.com/> [dostęp: 31.08.2022].
- „Bankier.pl”. (2022). *Bialek: Suma wszystkich cykli przyniesie nam hośbę*. 12.06. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Bialek-Suma-wszystkich-cykli-przyniesie-nam-hosse-8354298.html?fbclid=IwAR2_GZuHr6O4PTatodDLZknehEIkexc6e_4-6tOWjiNteHRLdLwAiBehS_E [dostęp: 21.08.2022].
- „bankier. Pl”. (2022). *Ekonomiści: Zapowiedź cięcia stóp proc. w 2023 roku jest przedwczesna*. 16.09. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Ekonomisci-Zapowiedz-ciecicia-stop-proc-w-2023-roku-jest-przedwczesna-8407185.html?fbclid=IwAR0y33su2TCbk0to8SL4LdqGe4RNmR58XHEPraWLG998jGAtq6zJiFbsjUg> [dostęp: 18.09.2022].
- „Bankier.pl”. (2020). *Koronawirusowy kataklizm na rynkach finansowych [Podsumowanie]*. 01.04. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Koronawirus-na-gieldach-Rynkowy-kataklizm-w-marcu-2020-r-Podsumowanie-7852411.html> [dostęp: 20.08.2022].
- „Bankier.pl”. (2022). *Liczba ludności na świecie osiągnie w tym roku 8 miliardów. Chiny oddadzą palmę pierwszeństwa [Raport ONZ]*. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Liczba-ludnosci-na-swiecie-osiagnie-w-tym-roku-8-miliardow-Chiny-oddadza-palme-pierwszenstwa-Raport-ONZ-8373185.html?fbclid=IwAR13ZhpJ9lbOtsZgid226hPhEl2GSSutG5hUaBNQ4mF1T6Flxprys6aiw0o> [dostęp: 11.08.2022].
- „bankier.pl”. (2022). *Minister obrony Rosji odsunięty na bok. Dowódcy raportują Putinowi*. 29.08. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Minister-obrony-Rosji-odsuniety-na-bok-Dowodcy-raportuja-Putinowi-8396730.html?fbclid=IwAR1iucV2L5PSXh2aI2l_WHl5eXFTp_swHJlxkcU9BvGgkLWikHgtWKHGNA [dostęp: 29.08.2022].
- „bankier.pl”. (2022) *Tyrowicz: Pojawia się wątpliwość, czy uda się wyjść z inflacji bez dodatknych stóp procentowych*. 16.09. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tyrowicz-Pojawia-sie-watpliwosc-czy-uda-sie-wyjsc-z-inflacji-bez-dodatnich-stop-procentowych-8406934.html?fbclid=IwAR3vWeJIYfc54imgD77iBdnkHgKfXGT6KvDIUYbWGAkJN4nrtqn69z_Fkvg [dostęp: 16.09.2022].
- Banner, B. Munichiello, K. (2020). What is the Purchasing Managers' Index? *Investopedia*. 27.03. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/p/pmi.asp> [dostęp: 18.08.2022].
- Banyś, T. (2022). *Schylek potęgi NATO. Najpotężniejszy Pakt XX wieku... 70 lat później*. Pobrano z: <https://instytuticas.wordpress.com/2017/09/14/schylek-potegi-nato/> [dostęp: 11.08.2022].
- Barczyk, R. (2020). Podstawy teoretyczne stabilizacyjnej roli narzędzi fiskalnych w gospodarce rynkowej. *Polityka Europejska, Finanse i Marketing*. Nr 23 (72). DOI 10.22630/PEFIM.2020.23.72.1. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjZu7ykxaH5AhV9AxAIHRx7AcYQFnoECACQAO&url=https%3A%2F%2Fagro.icm.edu.pl%2Fagro%2Felement%2Fbwmeta1.element.agro-78b6cdb4-db35-43d5-a834-f68cec43e025%2Fc%2F7.pdf&usg=AOvVaw2WH0P0u0ALeMeKS3D6MQIq> [dostęp: 19.08.2022].
- Barro, R. J. (2019). Tajemnice polityki pieniężnej. *obserwatorfinansowy.pl* 15.07. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/tajemnice-polityki-pienieznej/> [dostęp:16.09.2022].
- Bartosiak, J. (2022). *Jacek Bartosiak w krótkim podsumowaniu obecnej sytuacji geopolitycznej Polski, regionu i Europy*. „YouTube”. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=My769dyHgKc> [dostęp: 22.08.2022].
- Bartosiak, J. (2022). *Tak Rosja zaatakuję Polskę. Jacek Bartosiak o planach Putina* [podcast]. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=LajwAZCPN-k> [dostęp: 22.08.2022].
- Bengston, W. (2010). *The energy cure: Unraveling the mystery of hand-on healing*. Boulder.
- Berry, B. J. L. Dean, D. J. (2021). Long Wave Rhythms: A Pictorial Guide to 220 Years of U.S. History, with Forecasts. *Social Studies*. Pobrano z:

- https://www.sociostudies.org/almanac/articles/long_wave_rhythms_a_pictorial_guide_to_220_years_of_us_history_with_forecasts/ [dostęp: 17.08.2022].
- Białek, W. (2019). Czym jest cykl Kuznetza ("Kuznetz swing") i jak go wykorzystać? [podcast]. *XTB Trading Club*. 30.10. Pobrano z: https://www.youtube.com/watch?v=PHh1MK_qlbQ [dostęp: 21.08.2022].
- Białek, W. (2019). „Decennial pattern” na DJIA. *K(no)w Future*. 24.11. Pobrano z: <https://wojciechbialek.pl/2019/10/decennial-pattern-na-djia.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Białek, W. (2022). Inwestowanie w cyklach gospodarczych. *TMS from Oanda*. Publikacja internetowa, dostępna za pośrednictwem TMS.
- Białek, W. (2021) Kiedy szczyt a kiedy dołek cyklu 6,(66)-letniego na WIG-u? *Investing.com*. 07.06. Pobrano z: <https://pl.investing.com/analysis/kiedy-szczyt-a-kiedy-dolek-cyklu-666letniego-na-wigu-200240420> [dostęp: 21.08.2022].
- Białek, W. (2007). *Prognozowaniem sytuacji giełdowej z wykorzystaniem cykli giełdowych i gospodarczych*, 17.11. Pobrano z: <http://docplayer.pl/1597084-Prognozowaniem-sytuacji-gieldowej-z-wykorzystaniem-cykli-gieldowych-i-gospodarczych.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Bianchi, F. . Melosi, L. (2022). *Inflation as a Fiscal Limit*. 12.08. Pobrano z: https://www.kansascityfed.org/Jackson%20Hole/documents/9038/S1.Bianchi_JH2022_handout.pdf [dostęp: 03.09.2022].
- Biblia Tysiąclecia. Pismo Świete Starego i Nowego Testamentu*. (2022). Pobrano z: <https://biblia.deon.pl/> [dostęp: 11.08.2022].
- BliCE. (2022). *Coraz gorzej w gospodarce*. 28.08. Pobrano z: <http://biec.org/coraz-gorzej-gospodarce/> [dostęp: 12.09.2022].
- BliCE. (2022). *Końca spadków nie widać*. 01.09. Pobrano z: <http://biec.org/konca-spadkow-widac/> [dostęp: 12.09.2022].
- BliCE. (2022). *Ostre hamowanie*. 27.07. Pobrano z: <http://biec.org/ostre-hamowanie/> [dostęp: 18.08.2022].
- BliCE. (2022). *W gospodarce coraz gorzej*. 30.06. Pobrano z: <http://biec.org/gospodarce-coraz-gorzej/> [dostęp: 29.07.2022].
- BIS. (2022). *Credit-to-GDP gaps*. Pobrano z: https://www.bis.org/statistics/c_gaps.htm [dostęp: 17.08.2022].
- Blinder, A. S. (1997). Is There a Core of Practical Macroeconomics That We Should All Believe?, *American Economic Review*. Vol. 87 no. 2.
- Bodalska, B. (2021). Napięcie na polsko-białoruskiej granicy. Aktywiści próbowali przeciąć drut. *Euroactiv.pl*. 30.11. Pobrano z: <https://www.euractiv.pl/section/migracje/news/polska-bialorus-migracje-afganistan-irak-lukaszenka-ziobro-kaminski/> [dostęp: 21.08.2022].
- Bodalska, B. (2016). Pat w sejmie. *Euroactiv.pl*. 29.12. Pobrano z: <https://www.euractiv.pl/section/demokracja/news/pat-w-sejmie/> [dostęp: 23.08.2022].
- "Bodytech blog". (2021). *Jak działa gospodarka*. 26.07. Pobrano z: <https://bodytechemsfit.com/pl/jak-dzia%c5%82a-gospodarka/> [dostęp: 01.09.2022].
- Boer, L. Pescatori, A. Stuermer, M. Valckx. (2021). N. Metale mogą stać się nową ropą naftową. *obserwatorfinansowy.pl*. 26.05. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/metale-moga-stac-sie-nowa-ropa-naftowa/> [dostęp: 18.08.2022].
- BoGoFED. (2022). *Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet. Recent balance sheet trends*. Pobrano z: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm [dostęp: 20.08.2022].
- Bogusz, M. Jakóbcowski, J. Rodkiewicz, W. (2022). Koniec gry pozorów: demonstracyjna koordynacja między Pekinem i Moskwą. *Ośrodek Studiów Wschodnich*. 23.04. Pobrano z: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2022-02-23/koniec-gry-pozorow-demonstracyjna-koordynacja-miedzy-pekinem-i> [dostęp: 17.08.2022].
- Bokwa, K. (2017). Podstawy regulacji odsetek i lichwy w prawie Europy Środkowej do XIX w. *Internetowy Przegląd Prawniczy TBSP UJ*. nr 8. Pobrano z: https://ruj.uj.edu.pl/xmlui/bitstream/handle/item/45140/bokwa_podstawy_regulacji_odsetek_i_lichwy_w_prawie_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y [dostęp: 11.08.2022].
- Bordo, M. D. (2022). *Gold Standard*. Pobrano z: <https://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html> [dostęp: 20.08.2020].
- Borio, C. (2012). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? *Bank for International Settlements*. „BIS Working Papers” No 395. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjTwIDbkNr1hWpxIsKHW2wBv4QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.bis.org%2Fpubl%2Fwork395.pdf&usq=AOvVaw12VBNXCh4WOv4nv_30WpIB [dostęp: 19.08.2022].
- Borowski, K. (2022). Technika Ganna. *Bossa.pl*. Pobrano z: <https://bossa.pl/edukacja/analiza-techniczna/techniki/technika-ganna> [dostęp: 11.08.2022].

- Braumberger, A. (2020). Krach na giełdach, w USA zawieszono notowania, frank najdroższy od lat. *bizblog*. 09.03. Pobrano z: <https://spidersweb.pl/bizblog/czarny-poniedzialek-gieldy-waluty-prognozy/> [dostęp: 19.08.2022].
- Britannica. (2022). *Cyclic view of time in the philosophy of history*. Pobrano z: <https://www.britannica.com/science/time/Cyclic-view-of-time-in-the-philosophy-of-history> [dostęp: 10.08.2022].
- Buiter, W. H. Tobin, J. (1972). *Fiscal Policy and Monetary Policies, Capital Formation, and Economic Activity. Cowles Foundation Discussion Paper. No. 512*.
- Business Insider. (2022). *Chiny wykupiły połowę światowych zbóż. Żywność jeszcze mocniej zdrożeje*. Pobrano z: <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/chiny-masowo-wykupuja-zboza-maja-juz-polowe-swiatowych-zapasow/gbkys6l> [dostęp: 11.08.2022].
- Business Insider. (2021). *Co to są wskaźniki wyprzedzające?* Pobrano z: <https://businessinsider.com.pl/gospodarka/przepisy/czym-jest-wskaznik-wyprzedzajacy/3gwlrbc> [dostęp: 18.08.2022].
- Cameron, R. (1997). *Historia gospodarcza świata. Od paleolitu do czasów współczesnych*, przeł. H. Lisicka-Michalska. M. Kluźniak. Warszawa.
- Carstens, A. (2022). *A story of tailwinds and headwinds: aggregate supply and macroeconomic stabilisation*. *BIS*. 26.08. Pobrano z: <https://www.bis.org/speeches/sp220826.htm> [dostęp: 01.09.2022].
- CEIC. (2022). *Household Debt: % of GDP by Country Compariso*. Pobrano z: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/european-union/household-debt--of-nominal-gdp> [dostęp: 17.08.2022].
- Chabad Polska. (2022). *Szmita*. Pobrano z: <https://chabad.org.pl/szmita/> [dostęp: 21.08.2022].
- Chmielewska, L. (2016). *Myśl ekonomiczna kalwinizmu. Annales. Etyka w życiu gospodarczym / Annales. Ethics in Economic Life*. Vol. 19, No. 3. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiB567e9bD1AhVhpYsKHxHkB0wQFnoECBkQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmata1.element.hdl_11089_19856%2F%2F2016_3_chmielewska_35_46.pdf&usq=AOvVaw1bOWNt351T55v53H-2KJ3e [dostęp: 11.08.2022].
- Church, D. (2018). *Myśli to materia*, przeł. K. Knockenhauer. Białystok.
- Chustecki, K. (2021). *Elon Musk: wiem, kto jest twórcą Bitcoina*. *Computerworld*. 29.12. Pobrano z: <https://www.computerworld.pl/news/Elon-Musk-wiem-kto-jest-tworca-Bitcoina,434911.html> [dostęp: 20.08.2022].
- CIA, *The World Fact Book*. (2022). Pobrano z: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/field/total-fertility-rate/country-comparison> [dostęp: 11.08.2022].
- Clark, D. (2022). *Quantitative Tightening Is Here*. *Investopedia*. 03.05. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/quantitative-tightening-is-here-5270749> [dostęp: 20.08.2022].
- Clette, F. . Svaalgard, L. . Vaquero, J. M. . Cliver, E. W. (2014). *Revisiting the Sunspot Number. A 400-Year Perspective on Solar Cycle*. Dordrecht. Pobrano z: https://www.researchgate.net/publication/281671683_Revision_of_the_Sunspot_Numbers [dostęp: 21.08.2022].
- Climate Change Institute University of Maine Orono. (2022). *Greenland Ice Sheet Project 2*. Pobrano z: <https://climatechange.umaine.edu/gisp2/> [dostęp: 11.08.2022].
- Clinton, H. (2022). *America's Pacific Century. FP*. Pobrano z: <https://foreignpolicy.com/2011/10/11/americas-pacific-century/> [dostęp: 11.08.2022].
- CMT Program, *Juglar Wave, a Cycle of 8 to 10 Years*. Pobrano z: <https://cmtassociation.org/kb/juglar-wave-a-cycle-of-8-to-10-years/> [dostęp: 18.08.2022].
- Colby, R. (2003). *The Encyclopedia of Technical Market Indicators*.
- Congress.gov. (1974). *S.2665 - An Act to provide for increased participation by the United States in the International Development Association and to permit United States citizens to purchase, hold, sell, or otherwise deal with gold in the United States or abroad*. Pobrano z: <https://www.congress.gov/bill/93rd-congress/senate-bill/2665> [dostęp: 20.08.2022].
- Crafts, N. Fearon, P. (2010). *Lessons from the 1930s Great Depression*. *Oxford Review of Economic Policy*, v. 26, Issue 3, Autumn. Pobrano z: <https://academic.oup.com/oxrep/article/26/3/285/374047> [dostęp: 17.08.2022].
- CRI. (2022). *Chizhevsky*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/chizhevsky/> [dostęp: 11.08.2022].
- CRI. (2022). *Cycles Period Table*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles/cycles-index/cycles-index-tables/> [dostęp: 11.08.2022].
- CRI. (2022). *Dewey*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/dewey/> [dostęp: 11.08.2022].
- CRI. (2022). *Jevons*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/jevons/> [dostęp: 21.08.2022].
- CRI. (2022). *Kondratieff*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/kondratieff/> [dostęp: 17.08.2022].
- CRI, *Schumpeter*. (2022). Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/economy/schumpeter/> [dostęp: 17.08.2022].

- CRI. (2022). *Tomes*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/general/tomes/> [dostęp: 11.08.2022].
- CRI. (2022). *Wheeler*. Pobrano z: <https://cyclesresearchinstitute.org/cycles-research/weather/wheeler/> [dostęp: 11.08.2022].
- Crilly, T. (2020). *Matematyka 50 idei, które powinieneś znać*, przeł. W. Bartol.
- Dalio, R. (2021). *How The Economic Machine Works by Ray Dalio*. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=PHE0bXAluk0> [dostęp: 01.09.2022].
- Dalio, R. (2022). *Principles for Dealing with the Changing World Order by Ray Dalio* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.youtube.com/watch?v=xguam0TKMw8> [dostęp: 01.09.2022].
- Dalio, R. (2020). *The Changing World Order. Chapter 1: The Big Cycles in a Tiny Nutshell*. 02.04. Pobrano z: <https://www.linkedin.com/pulse/chapter-1-big-picture-tiny-nutshell-ray-dalio/> [dostęp: 11.08.2022].
- Danho, S. (2019). *Innovative technical implementation of the Schumann resonances and its influence on organisms and biological cells*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiby-_-rt_3AhWIAxAIHcGwDxEQFnoECCUQAQ&url=https%3A%2F%2Fiopscience.iop.org%2Farticle%2F10.1088%2F1757-899X%2F564%2F1%2F012081%2Fpdf&usq=AOvVaw19teTRJq1xx8mCwR4UA1v6 [dostęp: 21.08.2022].
- Danielsson, J. Goodhart, Ch. Macrae, R. (2022). Sankcje, wojna i ryzyko systemowe w latach 1914 i 2022. *obserwatorfinansowy.pl*. 01.04. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/sankcje-wojna-i-ryzyko-systemowe-w-latach-1914-i-2022/> [dostęp: 18.08.2022].
- Davies, N. (1998). *Europa: Rozprawa historyka z historią*, przeł. E. Tabakowska. Kraków.
- Davis, J. S. (2021). Don't Look to the 2013 Tantrum for the Effect of Tapering on Emerging Markets. *Federal Reserve Bank of Dallas*. 10.08. Pobrano z: <https://www.dallasfed.org/research/economics/2021/0810.aspx> [dostęp: 01.09.2022].
- Dilts, R. B. (2022). The Bio of John Grinder. *NLP University International*. Pobrano z: <http://www.nlpu.com/grindbio.htm> [dostęp: 31.08.2022].
- „Dobrapogoda24.pl”. (2022). *Sonda SOHO zarejestrowała pełny 22-letni cykl słoneczny. Jak w tym czasie zmieniała się aktywność Słońca?* Pobrano z: <https://dobrapogoda24.pl/artykul/cykl-sloneczny-pomiary-badania> [dostęp: 21.08.2022].
- Domańska, M. (2019). Mocarstwowy mit wojny we współczesnej polityce zagranicznej Kremla. *Ośrodek Studiów Wschodnich*. 31.12. Pobrano z: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/komentarze-osw/2019-12-31/mocarstwowy-mit-wojny-we-wspolczesnej-polityce-zagranicznej?fbclid=IwAR3ZsBhUAL7yVMxT-6MLAVHPFQQy67x8JMgEhMyrXpix2tzMWHsBgzd0Ens> [dostęp: 11.08.2022].
- Dow Fractal, Last 20 Years Closely Resemble Whole History*. (2022). Pobrano z: <https://pbs.twimg.com/media/FH3hOa4XsAceUUE?format=png&name=small> [dostęp: 21.08.2022].
- Drahokoupil, J. (2022). Political business cycle. *Britannica*. Pobrano z: <https://www.britannica.com/topic/political-business-cycle> [dostęp: 19.08.2022].
- Drautzburg, T. (2019). *Why Are Recessions So Hard to Predict? Random Shocks and Business Cycles*. Pobrano z: https://www.econedlink.org/wp-content/uploads/2020/05/Supplemental_Reading_Fed_Philadelphia_eiq119-predicting-recessions.pdf [dostęp: 18.08.2022].
- Drożdż, S. Grümmer, F. Ruf, F. Speth, J. (2003). Log-period self-similarity: an emerging financial law? *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*. Volume 324, Issues 1–2, 1 June.
- D'Souza, D. Boyle, M. J. Perez, Y. (2022). Modern Monetary Theory (MMT). *Investopedia*. 12.02. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/modern-monetary-theory-mmt-4588060> [dostęp: 17.08.2022].
- Дугин, А. (2022). *Основы геополитики*. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwihlI-hh6v2AhVBAhAIHUGyAtQQFnoECAQQAQ&url=https%3A%2F%2Fvector-eurasia.org%2Fbooks%2FDugin.Geopolitika.pdf&usq=AOvVaw0d7lsPzKpqZjVnXFBk6klj> [dostęp: 21.08.2022].
- Dziadkowiak, M. (2020). Na rynku ropy leje się krew. Saudowie idą na wojnę z Rosją. *Bankier.pl*. 09.03. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Kurs-ropy-gwaltownie-w-dol-Arabia-Saudyjska-uderza-w-Rosje-7834658.html> [dostęp: 21.08.2022].
- "Dzieje.pl. Portal historyczny". (2022). *Kalendarz dat: 2001*. Pobrano z: <https://dzieje.pl/kalendarz-dat/2001> [dostęp: 17.08.2022].
- „Dzieje.pl. Portal historyczny”. (2016). *Stalinizm. Reforma walutowa czyli skok na kasę obywatela*. 13.07. Pobrano z: <https://dzieje.pl/aktualnosci/reforma-walutowa-czyli-skok-na-kase-obywatela> [dostęp: 20.08.2020].
- "Dzieje.pl Portal historyczny". (2014). *Słowacja – trzeci agresor we wrześniu 1939 r.* 01.09. Pobrano z: <https://dzieje.pl/aktualnosci/slowacja-trzeci-agresor-we-wrzesniu-1939-r> [dostęp: 17.08.2022].

- „Dziennik Naukowy”. (2020). *NASA: rozpoczął się nowy cykl słoneczny*. 16.02. Pobrano z: <https://dzienniknaukowy.pl/kosmos/nasa-rozpoznal-sie-nowy-cykl-sloneczny> [dostęp: 21.08.2022].
- Dziurok, A. Gałęzowski, M. Kamiński, Ł. Musiał, F. (2010). Grudzień 1970. *Biuletyn Instytutu Pamięci Narodowej*. Nr 12 (121). Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwi8-O2Pt7z5AhUSqYsKHX4fBqkQFnoECA4QQAQ&url=https%3A%2F%2Fipn.gov.pl%2Fdownload%2F1%2F18376%2F1-29308.pdf&usg=AOvVaw0nFFq3_2FStK2CYu3s3ETZ [dostęp: 21.08.2022].
- Eberhardt, P. (2010). Koncepcje geopolityczne Aleksandra Dugina. *Przegląd geograficzny* nr 82. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiVuq7lqqr2AhXH-yoKHeDADnoQFnoECAQQAQ&url=http%3A%2F%2Frcin.org.pl%2Fdlibra%2Fdoccontent%3Fid%3D960&usg=AOvVaw1zyTjIhALfiIP6wsOCi8MQ> [dostęp: 16.08.2022].
- Ekonomiści mBanku. (2022). Inflacja w USA, czerwiec 2022: to pewnie szczyt CPI, ale nie jest różowo. *FXMAG*. 14.07. Pobrano z: <https://www.fxmag.pl/artukul/inflacja-w-usa-czerwiec-2022-to-pewnie-szczyt-cpi-ale-nie-jest-rozowo> [dostęp: 18.08.2022].
- Elmendorf, D. W. Furman J. (2008). If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus. *The Hamilton Project Strategy Paper*. Pobrano z: <https://www.urban.org/sites/default/files/publication/31076/1001127-If-When-How-A-Primer-on-Fiscal-Stimulus.PDF> [dostęp: 19.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Arystarch z Samos*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/:3871503> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *De revolutionibus orbium coelestium*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/:3891123> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Gospodarka nakazowa*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/gospodarka-nakazowa:3906921.html> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Jesień ludów*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/jesien-ludow:3917771.html> [dostęp: 20.08.2020].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Kalwinizm*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/:3919406> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Komunizm wojenny*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/komunizm-wojenny:3924722.html> [dostęp: 05.09.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Marshalla plan*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Marshalla-plan:3938082.html> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Modrzewski Andrzej*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Modrzewski-Andrzej:3942587.html> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Nowa Ekonomiczna Polityka*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Nowa-Ekonomiczna-Polityka:3948557.html> [dostęp: 17.08.2020].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Prawo rynków Saya*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/prawo-rynkow-Saya:3961902.html> [dostęp: 13.09.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Rej Mikołaj*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Rej-Mikolaj:3966853.html> [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Schumpeter Joseph Alois*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Schumpeter-Joseph-Alois:3973256.html> [dostęp: 21.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Ukraina. Historia*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Ukraina-Historia:4383804.html> [dostęp: 21.08.2022].
- „Encyklopedia PWN”. (2022). *Wiosna Ludów*. Pobrano z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/Wiosna-Ludow:3996625.html> [dostęp: 22.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Agregat M1*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Agregat_M1 [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Agregat M2*. Pobrano z: [Online]. Dostępne w Internecie: https://mfiles.pl/pl/index.php/Agregat_M2 [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Cykl Juglara*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_Juglara [dostęp: 18.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Cykl Kondratiewa*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_Kondratiewa [dostęp: 17.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Cykl koniunkturalny*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Cykl_koniunkturalny [dostęp: 17.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Cytaty i parafrazy dla: stopa procentowa (20 - 34 z 34)*. Pobrano z: https://cytaty.mfiles.pl/index.php/keyword/51/1/stopa_procentowa [dostęp: 19.08.2022]

- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Globalizacja*. Pobrano z: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Globalizacja> [dostęp: 18.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Hiperinflacja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Hiperinflacja> [dostęp: 20.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Karol Marks*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Karol_Marks [dostęp: 22.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Kreowanie pieniądza*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Kreowanie_pieni%C4%85dza [dostęp: 11.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”, *Krzywa Philipsa*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Krzywa_Philipsa [dostęp: 19.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Leseferyzm*. Pobrano z: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Leseferyzm> [dostęp: 18.08.2022].
- "Encyklopedia zarządzania". (2022). *Paradoks zapobiegliwości*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Paradoks_zapobiegliwo%C5%9Bci [dostęp: 30.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Pieniądz fiducjarny*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Pieni%C4%85dz_fiducjarny [dostęp: 17.08.2022].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Popyt zagregowany*. Pobrano z: https://mfiles.pl/pl/index.php/Popyt_zagregowany [dostęp: 17.08.2021].
- „Encyklopedia zarządzania”. (2022). *Repo*. Pobrano z: <https://mfiles.pl/pl/index.php/Repo> [dostęp: 20.08.2022].
- Engemann, K. M. (2019). *What Is Quantitative Tightening? Federal Reserve Bank of St Louis*. 17.07. Pobrano z: <https://www.stlouisfed.org/open-vault/2019/july/what-is-quantitative-tightening> [dostęp: 20.08.2022].
- Enverus. (2022) *Commodity Research Bureau*. Pobrano z: <https://www.marketview.com/data-providers/commodity-research-bureau/> [dostęp: 20.08.2022].
- Eur-Lex. (2012). *Traktat o Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana). Document 12012M/TXT*. Pobrano z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=celex%3A12012M%2FTXT> [dostęp: 28.08.2022].
- Eurostat. (2022). *First quarter of 2022. Government debt down to 95.6% of GDP in euro area Down to 87.8% of GDP in EU*. Pobrano z: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14644644/2-21072022-AP-EN.pdf/ce72169d-1c4a-076c-d9da-4e87577a18dd?t=1658388869931> [dostęp: 17.08.2022].
- „EveryCRSReport.com”. (2022). *Economic Growth and the Business Cycle: Characteristics, Causes, and Policy Implications*. Pobrano z: <https://www.everycrsreport.com/reports/RL34072.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Famous People Of The 16th Century*. (2022). Pobrano z: <https://www.thefamouspeople.com/16th-century.php> [dostęp: 11.08.2022].
- FAO. (2022). *World Food Situation*. Pobrano z: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en> [dostęp: 20.08.2022].
- FDIC. (1974). *5000 - Statements of Policy, GOLD Statement of Policy*. Pobrano z: <https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/5000-200.html> [dostęp: 20.08.2020].
- Federal Reserve Bank of Atlanta. (2022). *GDP Now*. Pobrano z: https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow?utm_source=bankier.pl&utm_medium=content&utm_campaign=article [dostęp: 12.09.2022].
- Federal Reserve Bank of Cleveland. (2014). *PCE and CPI Inflation: What's the Difference?* 04.07. Pobrano z: <https://www.clevelandfed.org/newsroom-and-events/publications/economic-trends/2014-economic-trends/et-20140417-pce-and-cpi-inflation-whats-the-difference.aspx> [dostęp: 16.09.2022].
- Federal Reserve Bank of Richmond. (1967). *Monthly Review*. May. Pobrano z: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/frbrichreview/pages/65542_1965-1969.pdf [dostęp: 09.08.2022].
- Federal Reserve History. (1946). *Employment Act of 1946*. Pobrano z: <https://www.federalreservehistory.org/essays/employment-act-of-1946> [dostęp: 17.08.2022].
- „Federal Reserve History”. (2013). *The Great Recession*. 22.11. Pobrano z: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709> [dostęp: 21.08.2022].
- Ferguson, N. (2010). *Potęga pieniądza. Finansowa historia świata*. przeł. T. Kunz.
- "Financial Times". (1997). *Financial Planning: Win a Flight to the U. S.* 10.05.
- „finanse21”. (2022). *Czym jest cykl koniunkturalny? Definicja, fazy, wykres*. Pobrano z: <https://finanse21.pl/czym-jest-cykl-koniunkturalny-definicja-fazy-wykres.html> [dostęp: 17.08.2022].
- Folger, K. Boyle, M. J. Li, T. (2022). *What Is the Relationship Between Inflation and Interest Rates? Investopedia*. 05.05. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/12/inflation-interest-rate-relationship.asp> [dostęp: 20.08.2022].
- "Forbes". (2020). *Joe Biden wygrywa wybory prezydenckie w USA*. 07.11. Pobrano z: <https://www.forbes.pl/gospodarka/usa-wyniki-wyborow-prezydenckich-2020-joe-biden-46-prezydentem/2np2h0e> [dostęp: 21.08.2022]

- „Forex Club”. (2022). *Koniunktura kołem się toczy - kilka słów o cykliczności gospodarki*. 20.01. Pobrano z: <https://forexclub.pl/koniunktura-kolem-sie-toczy-kilka-slow-o-cyklicznosci-gospodarki/> [dostęp: 11.08.2022].
- Formicki, T. (2021). *Dywersonja psychologiczna. Agresja informacyjna na fundamenty cywilizacji łańskiejskiej w Polsce*. Warszawa.
- "Forsal.pl". (2022). *Inflacja w strefie euro wyniosła 8,6 proc. Eurostat podał dane*. 01.07. Pobrano z: <https://forsal.pl/gospodarka/inflacja/artykuly/8483557,inflacja-w-strefie-euro-eurostat-podal-dane.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Frączek, P. (2022). *Cykle koniunkturalne na giełdzie papierów wartościowych*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj_gYiLi8vpAhXusIsKHbTHAFwQFjAEegQICRAB&url=http%3A%2F%2Fwww.kapital.edu.pl%2Fpliki%2Fwyroznione_prace%2Ffraczek_piotr.pdf&usq=A0vVaw3qcKSegtF8v3rgY3GDxcxB [dostęp: 19.08.2022].
- Frączyk, K. (2019). *Kolejne zwiastuny kryzysu. Początek w lutym przyszłego roku*. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/kolejne-zwiastuny-kryzysu-poczatek-w-lutym-przyszlego-roku-6363896583181953a.html> [dostęp: 19.08.2022].
- Fritcher, L. (2022). *Understanding the Collective Unconscious*. *verywellmind*. 18.03. Pobrano z: <https://www.verywellmind.com/what-is-the-collective-unconscious-2671571> [dostęp: 21.08.2022].
- Frost, A. J. Prechter, R. R. (1995). *Teoria fal Eliotta, przeł.* W. Madej. K. Środa. Warszawa.
- Fryc, J. (2001). *W 2022 r. o zyski na GPW już tak łatwo nie będzie. Są 3 powody*. *Analizy.pl*. Pobrano z: <https://www.analizy.pl/tylko-u-nas/28956/gpw-i-polskie-akcje-prognozy-na-2022-rok> [dostęp: 18.08.2022].
- FxMag FM. (2022). *Pmi*. Pobrano z: <https://www.fxmag.pl/co-to-jest/pmi> [dostęp: 18.08.2022].
- Gałganek, A. (1992). *Zmiana w globalnym systemie międzynarodowym. Supercykle i wojna hegemoniczna*. Poznań. Pobrano z: <file:///C:/Users/Dell/OneDrive/Pulpit/Materia%20C5%82y%20do%20ksi%20C4%85%20C5%BCki/Zmiana-w-globalnym-systemie-miedzynarodowym-Supercykle-i-wojna-hegemoniczna.pdf> [dostęp: 18.08.2022].
- Ganti, A. Schmitt, K. R. (2022). *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*. *Investopedia*. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/d/djia.asp> [dostęp: 11.08.2022].
- Ganti, A. Kvilhaug, S. (2022). *Tapering*. *Investopedia*. 27.07. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/t/tapering.asp> [dostęp: 20.08.2022].
- Ganti, A. Velasquez, V. (2022). *Quantitative Tightening (QT)*. *Investopedia*. 10.08. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/quantitative-tightening-6361478> [dostęp: 31.08.2022].
- Gessner, T. (2022). *Inwersja krzywej dochodowości, a reakcje Fedu*. *Stooq*. 12.07. Pobrano z: <https://stooq.pl/mol/?id=27132> [dostęp: 18.07.2022].
- Gessner, T. (2022). *Umiejscowienie inflacji względem wzorca z lat 70-tych*. *Stooq*. 10.08. Pobrano z: <https://stooq.pl/mol/?id=27791> [dostęp: 19.08.2022].
- „Czas Krakowski”. (1991). *Gielda MW-SYSTEM Exchange and Foreign Trade and Financial Services*. 08.04.
- Gillen, J. (2009). *The Key to Speculation on the New York Stock Exchange*. Pobrano z: <https://books.google.pl/books?id=oBo4F0RdBAAC&pg=PA123&lpg=PA123&dq=twelve+year+cycle+stock&source=bl&ots=oNjj7S5v43&sig=ACfU3U0vehI5qGUU8HotvyhD8HshbHvuzg&hl=pl&sa=X&ved=2ahUKEwjfoMyVsrmpAhVMtIsKHfG7DDEQ6AEwCnoECAsQAQ#v=onepage&q=twelve%20year%20cycle%20stock&f=false> [dostęp: 21.08.2022].
- Glubb, J. B. (2017). *Cykl życia imperium. W poszukiwaniu środków zaradczych*, przeł. P. Słowiński. J. Kubań, N. Popielewicz. Warszawa. Pobrano z: <https://docplayer.pl/58448158-Cykl-zycia-imperium-w-poszukiwaniu-srodkow-zaradczych.html> [dostęp: 11.08.2022].
- „GoldPredict”. (2016). *Explaining Various Gold cycles*. 15.07. Pobrano z: <https://goldpredict.com/archives/4587> [dostęp: 21.08.2022].
- Goldstein, S. (2021). *The fifth commodity supercycle has started, says highly regarded JPMorgan strategist*. 11.02. Pobrano z: <https://www.marketwatch.com/story/the-fifth-commodity-supercycle-has-started-says-highly-regarded-jpmorgan-strategist-11613044794> [dostęp: 18.08.2022].
- Gopinath, G. (2022). *How Will the Pandemic and the War Shape Future Monetary Policy? Presentation at Jackson Hole Conference*. *Federal Reserve Bank of Kansas City*. 26.08. Pobrano z: https://www.kansascityfed.org/Jackson%20Hole/documents/9029/F6.Gopinath_Jackson_Hole_23Aug2022.pdf [dostęp: 03.09.2022].
- Górny, G. (2022). *Zagadka generała Gierasimowa, czyli o armii toczącej wojnę wbrew regułom jej szefa sztabu generalnego*. *wpolityce.pl*. Pobrano z: <https://wpolityce.pl/swiat/591348-zagadka-general-a-gierasimowa> [dostęp: 10.08.2022].
- Górzyński, O. (2022). *CIA: przywódca ChRL chce, aby wojsko było w stanie zająć Tajwan do 2027 roku*. *PAP*. 16.09. Pobrano z: <https://www.pap.pl/aktualnosci/news%2C1427526%2Ccia-przywodca-chrl-chce-wojsko-bylo-w-stanie-zajac-tajwan-do-2027-roku> [dostęp: 18.09.2022].
- Grafton, Ch. (2011). *Mastering Hurst Cycle Analysis. A Modern Treatment of Hurst Original System of Market Analysis*. Hampshire.

- Grinder, J. Bandler, R. (1981). *Trance-formations: Neurolinguistic Programming and the Structure of Hypnosis*. Moab.
- Grinin, L. E. Devezas T. C. Korotayev, A. V. (2014). Cyclical Dynamics in Economics and Politics in the Past and in the Future [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev, *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*. Volgograd. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjH86f0s4L4AhVys4sKHfHAAAbAQFnoECAMQAAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fpublication%2F294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff&usg=AOvVaw07BpdhQZ2OgGRt9AcBDnGF [dostęp: 18.08.2022].
- Grinin, L. E. Korotayev, A. V. (2014). Interaction between Kondratieff Waves and Juglar Cycles [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev. *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*. Volgograd. Pobrano z: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 10.08.2022].
- Grinin, L. E. Devezas, T. C. Korotayev, A. V. (2014). *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*. Volgograd. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjH86f0s4L4AhVys4sKHfHAAAbAQFnoECAMQAAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fpublication%2F294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff&usg=AOvVaw07BpdhQZ2OgGRt9AcBDnGF [dostęp: 21.08.2022].
- GTBT. (2022). *Wojenna stagnacja znakiem, że Ukraina walczy o pełną stawkę?* Dzień 25. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=yqzI8epKdCA> [dostęp: 11.08.2022].
- GUS. (2022). *Miesięczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1982 roku*. Pobrano z: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja/miesieczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-od-1982-roku/> [dostęp: 20.08.2022].
- GUS. (2022). *Rachunki kwartalne produktu krajowego brutto w latach 2017-2021*. 30.06. Pobrano z: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/kwartalne-rachunki-narodowe/rachunki-kwartalne-produktu-krajowego-brutto-w-latach-2017-2021,6,16.html> [dostęp: 17.08.2022].
- GUS. (2022). *Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1950 roku*. Pobrano z: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-roczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych/> [dostęp: 17.08.2022].
- GUS. (2022). *Stopa bezrobocia rejestrowanego w latach 1990-2022*. Pobrano z: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rynek-pracy/bezrobocie-rejestrowane/stopa-bezrobocia-rejestrowanego-w-latach-1990-2022,4,1.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Gwardecki, M. (2019). *Szczyt cen nieruchomości w 2023 roku?* *enerad*. 17.07. Pobrano z: <https://enerad.pl/aktualnosci/szczyt-cen-nieruchomosci-w-2023-roku/> [dostęp: 21.08.2022].
- Halberg, F. Cornélissen, G. McCraty, R. Czapliski, K. Alabdulgader, A. (2011). Time Structures (Chronomes) of the Blood Circulation, Populations' Health, Human Affairs and Space Weather. *World Heart Journal*. Nr 3 (10). Pobrano z: https://www.researchgate.net/publication/294799585_Time_Structures_Chronomes_of_the_Blood_Circulation_Populations%27_Health_Human_Affairs_and_Space_Weather [dostęp: 21.08.2022].
- Hall, M. Anderson, S. Velasquez, V. (2021). Market Cycles: The Key to Maximum Returns. *Investopedia*. 19.07. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/trading/market-cycles-key-maximum-returns/> [dostęp: 21.08.2022].
- Hallenberg, M. Vinhas de Souza, L. (2000). The Political Business Cycles of EU Accession Countries. *Tinberger Institute Discussion Paper*. No. 085/2.
- Hamarnik, P. (2005). *Templariusze: Chwała i upadek*. 15.11. Pobrano z: <https://histmag.org/Templariusze-chwala-i-upadek-715> [dostęp: 21.08.2022].
- Hansen, A. H. (1941). *Fiscal, Policy and Business Cycles*. New York.
- Hayek, F. A. (1939). *"Profits, Interest and Investment" and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*.
- Hayes, A. Boyle, M. J. (2022). *Commodity Research Bureau Index (CRBI)*. 20.06. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/c/crb.asp> [dostęp: 20.08.2022].
- Hayes, A. Kelly, R. C. (2021). Credit Cycle. *Investopedia*. 21.02. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/c/credit-cycle.asp> [dostęp: 19.08.2022].
- Hayes, A. Scott, G. Kvilhaug, S. (2022). Yield Curve. *Investopedia*, 13.01. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/y/yieldcurve.asp> [dostęp: 18.08.2022].
- Hazlitt, H. (2007). *Inflacja wróg publiczny nr 1*, przekł. J. N. Fijor. Warszawa.
- Hirsch, R. (2021). Pierwsza recesja w Polsce od trzydziestu lat. Ale mogło być gorzej. *Business Insider*. 29.01. Pobrano z: <https://businessinsider.com.pl/pierwsza-recesja-w-polsce-od-trzydziestu-lat-ale-moglo-byc-gorzej/kg6p8qg> [dostęp: 09.08.2022].

- "History". (2022). *How the US Got out of 13 Economic Recessions Since World War II*. Pobrano z: <https://www.history.com/news/us-economic-recessions-timeline> [dostęp: 17.09.2022].
- „History.com Editors”. (2022). Great Depression. *History*. Pobrano z: <https://www.history.com/topics/great-depression/great-depression-history> [dostęp: 22.09.22].
- Ho, T. H. Camerer, C. F. Weigelt, K. (1998). Iterated Dominance and Iterated Best Response in Experimental "p-Beauty Contests". *American Economic Review*. Nr 88.
- Hoefer, C. (2016). Causal Determinism. *Stanford Encyclopedia of Philosophy*. 21.01. Pobrano z: <https://plato.stanford.edu/entries/determinism-causal/> [dostęp: 21.08.2022].
- Homer, S. Sylla, R. (2005). *A History of Interest Rates*. Hoboken.
- Hońdo, T. (2022). Dołek na jesieni według chińskiego impulsu. *Qnews*. 27.03. Pobrano z: <https://qnews.pl/pl/news/do-C5%82ek-na-jesieni-wed-C5%82ug-chi-C5%84skiego-impulsu> [dostęp: 21.08.2022].
- Hońdo, T. (2019). Konfrontacja dwóch cykli giełdowo-gospodarczych – cykl Kitchina kontra cykl ekspansja-recesja. *Quercus*. 10.06. Pobrano z: <https://quercustfi.pl/pl/zawartosc/konfrontacja-dwoch-cykli-gieldowo-gospodarczych-cykl-kitchina-kontra-cykl-ekspansja> [dostęp: 21.08.2022].
- IAR/dad. (2022). Rosja chce wyprowadzenia wojsk NATO z państw przyjętych po 1997. *Radio Poland. Redakcja Polska*. 21.01. Pobrano z: <https://www.polskieradio.pl/399/7975/Artykul/2888450,Rosja-chce-wyprowadzenia-wojsk-NATO-z-panstw-przyjetych-po-1997> [dostęp: 11.08.2022].
- IFJ, bez tytułu, na temat zasady nieoznaczoności Heisenberga. Pobrano z: <https://www.ifj.edu.pl/przygoda/frameless/uncertainty.html> [dostęp: 21.08.2022].
- „Independent Trader Team”. (2021). *Co sprawiło, że złoty jest na dnio?* 19.11. Pobrano z: https://independenttrader.pl/co-sprawilo-ze-zloty-jest-na-dnio.html?fbclid=IwAR2KqPHPaLLsB84-b8eg3XzV8b_DP4vpLPVm-6yu6XKkgvfZATjE2aTAiMA [dostęp: 21.08.2022].
- „Independent Trader Team”. (2022). *Najważniejsze wykresy minionych tygodni - Kwiecień 2022*”. 12.04. Pobrano z: <https://independenttrader.pl/najwazniejsze-wykresy-minionych-tygodni-kwiecien-2022.html> [dostęp: 20.08.2022].
- „Independent Trader Team”. (2021). *Najważniejszy artykuł 2021 roku*. 02.11. Pobrano z: https://independenttrader.pl/najwazniejszy-artykul-2021-roku.html?fbclid=IwAR2S8CTQSt9sf9239EHJ0heKkfwAWMiiwwCq1SaYIdxumKLdl710_SbRGc [dostęp: 20.08.2022].
- „Independent Trader Team”. (2022). *Trendy na 2022 rok. Cz. 1 - gospodarka i plany banków centralnych*. 08.01. Pobrano z: https://independenttrader.pl/trendy-na-2022-rok-cz-1-gospodarka-i-plany-bankow-centralnych.html?fbclid=IwAR2RQhvs_zObe4bcCuuOs_W2Q-SveiQDjwyG6wfMJI4rT3KQwGYedaDOO2c [dostęp: 02.08.2022].
- „InflationData.com”. (2022). *Historical Inflation Rate*. Pobrano z: https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx [dostęp: 20.08.2020].
- „Isabelnet”. (2022). *Fed Balance Sheet vs. S&P 500*. 09.08. Pobrano z: <https://www.isabelnet.com/fed-balance-sheet-vs-sp-500-2/> [dostęp: 20.08.2022].
- „Isabelnet”. (2022). *S&P And Fed Balance Sheet*. 10.06.. Pobrano z: <https://www.isabelnet.com/sp-500-and-fed-balance-sheet/> [dostęp: 20.08.2022].
- „Investopedia Team”. Rasure, E. Munichello, K. (2022). *Quantitative Easing (QE)*. 03.08. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp> [dostęp: 19.08.2022].
- IPN. (2022). *Książki, Koniec jałtańskich złudzeń. Sfałszowane wybory – 19 I 1947*. Pobrano z: <https://ipn.gov.pl/pl/publikacje/ksiazki/12419,Koniec-jaltanskich-zludzen-Sfałszowane-wybory-19-I-1947.html> [dostęp: 22.08.2022].
- IPN. (2022). *Publikacje zwarte. Wielki Terror: operacja polska 1937–1938*. Pobrano z: <https://szczecin.ipn.gov.pl/pl9/archiwa/dzialalnosc-naukowa-i-p/publikacje-zwarte/32243,Wielki-Terror-operacja-polska-19371938.html> [dostęp: 18.08.2022].
- ISAP. (2009). Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. uchwalona przez Zgromadzenie Narodowe w dniu 2 kwietnia 1997 r., przyjęta przez Naród w referendum konstytucyjnym w dniu 25 maja 1997 r., podpisana przez Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 16 lipca 1997 r. *Dz. U. 1997 nr 78 poz. 483*. Pobrano z: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=wdu19970780483> [dostęp: 28.08.2022].
- ISAP. (1956). Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 listopada 1956 r. zmieniające rozporządzenie z dnia 15 kwietnia 1952 r. w sprawie wykonania ustawy dewizowej. *Dz. U. 1956 nr 50 poz. 223*. Pobrano z: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19560500223> [dostęp: 20.08.2022].
- ISAP. (2003). *Uchwała Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 17 kwietnia 2003 r. w sprawie trybu wyrażenia zgody na ratyfikację Traktatu dotyczącego przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do Unii Europejskiej. M. P. 2003 nr 19 poz. 291*. Pobrano z: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WMP20030190291> [dostęp: 08.08.2022].
- ISAP. (1972). Układ między Polską Rzeczpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec o podstawach normalizacji ich wzajemnych stosunków, podpisany w Warszawie dnia 7 grudnia 1970. *Sejm RP r. Dz. U. 1972 nr 24 poz. 168*. Pobrano z: <http://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19720240168> [dostęp: 21.08.2021].

- ISAP. (1952). *Ustawa dewizowa z dnia 28 marca 1952 r. Dz. U. 1952 nr 21 poz. 133*. Pobrano z: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19520210133> [dostęp: 20.08.2022].
- ISAP. (1991). *Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych. Dz. U. 1991 nr 35 poz. 155*. Pobrano z: <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19910350155> [dostęp: 09.08.2022].
- ISAP. (1950). *Ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe. Dz. U. 1950 nr 50 poz. 460*. Pobrano z: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU19500500460> [dostęp: 20.08.2022].
- ITT. (2022). *Bessa już jest, recesja będzie za moment*. 15.06. Pobrano z: https://independenttrader.pl/bessa-juz-jest-recesja-bedzie-za-moment.html?fbclid=IwAR3UrPo2yAaqk5zpk2ha0l4gCXoqxysw_6D2scM-mIRaXGmYT_CtgZF0H50 [dostęp: 18.08.2022].
- ITT. (2022). *Najważniejsze wykresy minionych tygodni - Kwiecień 2022*. Pobrano z: <https://independenttrader.pl/najwazniejsze-wykresy-minionych-tygodni-kwiecien-2022.html> [dostęp: 29.07.2022].
- Jadewicius, A. Sloan, B. Brown, A. (1999). *A Century of Research on Property on Cycles - A Review of Research on Major and Auxiliary Business Cycles*. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwid8czitYD4AhUXuosKHUGjC6IQFnoECDwQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.napier.ac.uk%2F%2Fmedia%2Fworktribe%2Foutput-207303%2Fpaperiminsk2010pdf.pdf&usg=AOvVaw10cGTl3rqTEbh4Ao4FDc8> [dostęp: 17.08.2022].
- James, H. (2019). *Nowa-stara globalizacja. Obserwatorfinansowy.pl*. 23.04. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/nowa-stara-globalizacja/> [dostęp: 29.08.2022].
- James, H. (2001). *The End of Globalization. Lessons From the Great Depression*.
- Janus, J. (2013). *Niekonwencjonalna polityka pieniężna głównych banków centralnych - diagnoza korzyści i zagrożeń*. IX Kongres Ekonomistów Polskich. Pobrano z: <http://www.pte.pl/kongres/referaty/Janus%20Jakub/Janus%20Jakub%20-%20NIEKONWENCJONALNA%20POLITYKA%20PIENI%20C4%98%20C5%BBNA%20G%20C5%81%20C3%93WNYCH%20BANK%20C3%93W%20CENTRALNYCH%20E2%80%93%20DIAGNOZA%20KORZY%20C5%9ACI%20I%20ZAGRO%20C5%BBE%20C5%83.pdf> [dostęp: 01.08.2022].
- Javor, A. (2022). *Za wcześnie na spisywanie rosyjskich służb na straty [OPINIA]*. *InfoSecurity24*. Pobrano z: <https://infosecurity24.pl/za-granica/za-wczesnie-na-spisywanie-rosyjskich-sluzb-na-straty-opinia> [dostęp: 21.08.2022].
- JM, (2022). *Dodatek węglowy. Sprawdzamy pomysł rządu na podreperowanie portfeli Polaków*. *Bankier.pl*. 22.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Dodatek-weglowy-Dla-kogo-kiedy-i-ile-Najwazniejsze-informacje-8378956.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Jones, N. (2008). *Usury. EH.net*. Pobrano z: <https://eh.net/encyclopedia/usury/> [dostęp: 11.08.2022].
- Kacperska, M. (2022). *Liberalizm czy interwencjonizm? Recepta na kryzys*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjIgOG4_YL3AhWJyYsKHJyAHUQFnoECBoQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmata1.element.ojs-doi-10_14746_pp_2010_15_2_12%2Fc%2F16408-16257.pdf&usg=AOvVaw3N2sHaDAR_03TwtVp_Xldz [dostęp: 18.08.2022].
- Kaczmarek, R. (2014). *Historia Polski 1914 - 1989*, Warszawa.
- Kahler, M. T. (2010). *Kahler: Czy innowacje wywołują cykle koniunkturalne?* przeł. Ł. Buczek. Instytut Misesa. 27.01. Pobrano z: <https://mises.pl/blog/2010/01/27/m-t-kahler-czy-innowacje-wywoluja-cykle-koniunkturalne/> [dostęp: 17.08.2022].
- Kaliński, K. (2008). *Historia gospodarcza XX i XXI w.* Warszawa 2008. Pobrano z: http://otworzksiazke.pl/images/ksiazki/historia_gospodarcza_xix_i_xx_wieku/historia_gospodarcza_xix_i_xx_wieku.pdf [dostęp: 17.08.2022].
- Kalita, W. Kurek, M. Piczak, L. Sowa, B. (2014). *Ekonomia. Wybrane zagadnienia mikro i makroekonomii. Rozdział XII. Wzrost gospodarczy. Wahania cykliczne*. Rzeszów – Przemysł. Pobrano z: http://ftp.wspia.eu/wu/edukator/19_20_zima/razem/3S/1/Mechanizmy%20gospodarki%20rynkowej/temat32/IX.%20TEMAT%2032%20-%20PODR%20C4%98CZNIK%20-%20M.%20KUREK%20ST.%20STACJONARNE%20TEMATY%2032%20.pdf [dostęp: 17.08.2022].
- Kalwasiński, M. (2022). *EBC ogłasza koniec skupu aktywów i zapowiada podwyżki stóp procentowych*. *Bankier.pl*. 09.06. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-oglasza-koniec-skupu-aktywow-i-zapowiada-podwyzke-stop-procentowych-8354219.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kalwasiński, M. (2022). *EBC zrywa z polityką ujemnych stóp procentowych*. *Bankier.pl*. 21.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-zrywa-z-polityka-ujemnych-stop-procentowych-8378435.html> [dostęp: 20.08.2022].

- Kalwasiński, M. (2022). Inflacja nieco niższa, niż szacowano wcześniej. Ale ceny rosły najszybciej od 25 lat. *Bankier.pl*. 15.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-w-Polsce-w-czerwcu-2022-finalne-dane-8375509.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kalwasiński, M. (2021). 1400+ w USA. Amerykanie najbogatsi w historii. *Bankier.pl*. 17.03. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Pakiet-Bidena-1400-w-USA-Amerykanie-najbogatsi-w-historii-8074099.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kamińska, M. (2022). Niemcy niechętnie zbroją Ukrainę. Justyna Gotkowska: Berlin uznaje, że Rosja nie powinna przegrać tej wojny z kretesem. *PolskieRadio24.pl*. Pobrano z: <https://polskieradio24.pl/5/1223/artykul/2968116,niemcy-niechetnie-zbroja-ukraine-justyna-gotkowska-berlin-uznaje-ze-rosja-nie-powinna-przegrac-tej-wojny-z-kretesem> [dostęp: 16.08.2022].
- Kanawka, K. (2022). 25 cykl: szybki wzrost aktywności. *Kosmonauta.net*. 17.01. Pobrano z: <https://kosmonauta.net/2022/01/25-cykl-szybki-wzrost-aktywnosci/> [dostęp: 21.08.2022].
- Kanawka. (2019). Jaki będzie 25 cykl słoneczny? *Kosmonauta.net*. 21.04. Pobrano z: <https://kosmonauta.net/2019/04/jaki-bedzie-25-cykl-sloneczny/> [dostęp: 21.08.2022].
- Kania, R. (2017). Marksizm-leninizm a cybernetyka prawa w PRL Zarys problematyki. *Miscellanea Historico-Iuridica*, t. XVI, z. 1. DOI: 10.15290/mhi.2017.16.01.08. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiLrL6GHbj5AhXql4sKHE6qDBsQFnoECClQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.ojs-issn-1732-9132-year-2017-volume-16-issue-1-article-84%2F%2F84-70.pdf&usq=AOvVaw0IVzM5uFG7jQVL7DDbeTH6> [dostęp: 22.08.2022].
- Kariv, A. Pollock, R. (2022). 10 year US Government Bond Yields (long-term interest rate). *Data Hub*. Pobrano z: <https://datahub.io/core/bond-yields-us-10y> [dostęp: 20.08.2022].
- Kasperek, A. (2014). Czekając na Godota w burzliwych czasach – socjologiczny szkic i społecznej potędze oczekiwań wobec szkoły i nie tylko. *Studia pedagogiczne*, t. LXVII. Pobrano z: https://rebus.us.edu.pl/bitstream/20.500.12128/14694/1/Kasperek_Czekajac_na_Godota.pdf [dostęp: 21.08.2022].
- Każmierczak, K. aljazeera.com/kresy.pl. (2022) Amerykanie rozpoczynają rozmowy o układzie handlowym z państwami azjatyckimi. *Kresy.pl*. 08.09. Pobrano z: <https://kresy.pl/wydarzenia/gospodarka/amerykanie-rozpoczynaja-rozmowy-o-ukladzie-handlowym-z-panstwami-azjatyckimi/?swcfpc=1&fbclid=IwAR052JbRaOUHNbR-u1r23S3z1FuYmHRDdcUy-s6Y98fNZcbnAT81m7K4s1Q> [dostęp: 11.09.2022].
- KE. (2020). *W centrum uwagi: Działania na rzecz praw kobiet*. Pobrano z: <https://op.europa.eu/webpub/com/factsheets/women/pl/> [dostęp: 11.08.2022].
- Kempisty-Jeznach, E. (2018). *Testosteron. Klucz do męskości*. Warszawa.
- Kenton, W. Celly, R. C. (2021) *Disinflation*. „Investopedia”. 24.03. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/terms/d/disinflation.asp> [dostęp: 17.08.2022].
- Kilborn, J. J. (2022). *The 5000-Year Circle of Debt Clemency: From Sumer and Babylon to America and Europe*. Pobrano z: <https://www.iiiglobal.org/sites/default/files/19036430v1%20-%20The%205000-Year%20Circle%20of%20Debt%20Clemency-%20From%20Sumer%20and%20Babylon%20to%20America%20and%20Europe%20%28Jason%20Kilborn%29.PDF> [dostęp: 11.08.2022].
- Kindleberger, C. P. (1999). *Szaleństwo, panika strach. Historia kryzysów finansowych*. tłum. A. Olejniczak. Warszawa.
- K. K. (2022). Rekordowa inflacja w strefie euro. W niektórych krajach przekracza 20%. *Bankier.pl*. 19.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-HICP-w-strefie-euro-czerwiec-2022-8377174.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Klepacki, J. (2016). Rzyżka ujemnych stóp procentowych. *Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia*. Nr 4 (82). Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjp9oTf5Zv3AhVlkosKHRx7DIEQFnoECAQAQ&url=https%3A%2F%2Fwnus.edu.pl%2Ffrfu%2Ffile%2Farticle%2Fdownload%2F11449.pdf&usq=AOvVaw3yYfuzJwIVD1903HYOipdG> [dostęp: 20.08.2022].
- Klitgaard, T. Narron, J. (2016). Crisis Chronicles: The Long Depression and the Panic of 1873. *Liberty Street Economics. Federal Reserve Bank of New York*. 05.02. Pobrano z: <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2016/02/crisis-chronicles-the-long-depression-and-the-panic-of-1873/> [dostęp: 22.08.2022].
- Klityńska, P. (2022). *Mysł Konfucjusza*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjRt92ok9r2AhU-AxAIHdYJBeIQFnoECDMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.repozytorium.uni.wroc.pl%2FContent%2F78929%2FPDF%2F06_Klitynska_P_Mysl_Konfucjusza.pdf&usq=AOvVaw0uhhElw9O0yk1PrYSW8V3m [dostęp: 17.08.2022].

- Kłosowicz-Toborek, K. (2018). Istota protekcjonizmu w dziewiętnastym wieku oraz współcześnie. *Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Problemy Rolnictwa Światowego*, t. 18 (XXIII), zeszyt 1. Pobrano z: <http://agro.icm.edu.pl/agro/element/bwmeta1.element.agro-2572f7c3-651f-427f-99a7-000f8fb651e9/c/s.88.pdf> [dostęp: 18.08.2022].
- KN. (2021). Chińscy generałowie mówią o „pułapce Tukidydesa”: Musimy przygotować się na możliwą konfrontację z USA. *Forsal.pl*. 09.03. Pobrano z: <https://forsal.pl/swiat/chiny/artykuly/8116054.chiny-generalowie-pulapka-tukidydesa-mozliwa-konfrontacja-z-usa.html> [dostęp: 21.08.2022]
- KNF. (2022). *Dane miesięczne sektora bankowego - czerwiec 2022/prezentacja*. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/?articleId=56224&p_id=18 [dostęp: 17.08.2022].
- Knott, R. (2022). *The Mathematical Magic of the Fibonacci Numbers*. 08.03. Pobrano z: <http://www.maths.surrey.ac.uk/hosted-sites/R.Knott/Fibonacci/fibmaths.html#cycles> [dostęp: 21.08.2022].
- Kochanowski, J. (2022). *Pieśń 5*. Pobrano z: <https://wolnelektury.pl/katalog/lektura/piesni-ksiegi-wtore-piesn-v.html> [dostęp 09.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Ameryka na krawędzi recesyjnego sygnału. *Bankier.pl*. 30.03. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Ameryka-na-krawedzi-recesyjnego-sygnału-8308933.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Kolany, K. (2014). Biblijna prawidłowość dotyczy też giełdy. *Bankier.pl*. 30.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Biblijna-prawidlowosc-dotyczy-tez-gieldy-7216954.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Kolany, K. (2016). 45 lat temu Nixon zamknął „złote okno”. *Bankier.pl*. 17.08. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/45-lat-temu-Nixon-zamknal-zlote-okno-7473819.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Czy giełdowa hegemonia USA dobiegnie końca? *Bankier.pl* 21.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Czy-gieldowa-hegemonia-USA-dobiegne-konca-8363071.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Fed kończy z „dodrukiem” pieniądza. Koniec zerowych stóp procentowych jest bliski. *Bankier.pl*. 26.01. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Fed-konczy-z-dodrukiem-pieniadza-Koniec-zerowych-stop-procentowych-jest-blisk-8266790.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Inflacja producencka w strefie euro z nowym rekordem. *Bankier.pl*. 02.09. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Inflacja-PPI-w-strefie-euro-lipiec-2022-8399586.html?fbclid=IwAR1zGIn9q6UZ_4cUswgNjOt5e185s8gumu1wjINDT8l5FhcnwA5z5DFwclM [dostęp: 02.09.2022].
- Kolany, K. (2018). Jak Roosevelt obrabował Amerykanów ze złota. *Bankier.pl*. 05.04. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Jak-Roosevelt-obrabowal-Amerykanow-ze-zlota-7581409.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kolany, K. (2022). PMI: strefa euro coraz bliżej recesji. *Bankier.pl*. 23.06. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Wskazniki-PMI-w-strefie-euro-czerwiec-2022-8361900.html> [dostęp: 18.06.2022].
- Kolany, K. (2021). *Pół wieku banicji złota, czyli jak Nixon zakończył stary ład monetarny* [Analiza]. "Bankier.pl". 13.08. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Pol-wieku-banicji-zlota-Jak-Nixon-zakonczyl-stary-lad-monetarny-8169265.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Recesyjne trojaczki z Ameryki. *Bankier.pl*. 06.04. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Recesyjne-trojaczki-z-Ameryki-8313574.html?fbclid=IwAR2XrcvAKm-KC7fQ4FOqDxKl_8NeourHQtsLSR0ShTvTu6wHu8D8GbK7HL0 [dostęp: 18.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Stany Zjednoczone w technicznej recesji. *Bankier.pl*. 28.07. Pobrano z: https://www.bankier.pl/wiadomosc/PKB-w-USA-w-II-kwartale-2022-r-dane-wstepne-8381963.html?fbclid=IwAR2RW5p2oB-AYALwCaiuxT_kpVYXN_OrVpRmlobXugw8IfiNUI8WMLcpmms [dostęp: 18.08.2022].
- Kolany, K. (2022). Stopy procentowe w USA znów w górę. Fed dotarł do "linii Powella". *Bankier.pl*. 27.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Fed-podnosi-stopy-procentowe-lipiec-2022-8381571.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Kollmann, W. R. in't Veld J. (2012). Fiscal Policy in a Financial Crisis: Standard Policy versus Bank Rescue Measures. *American Economic Review*. May.
- Koronowski, A. (2022). *Polityka pieniężna a kryzysy finansowe*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjKvLXvieH1AhVtkIsKHUwiC4QQFnoECAQQAw&url=http%3A%2F%2Fcejsz.icm.edu.pl%2Fcejsz%2Felement%2Fbwmeta1.element.doi-10_33119_GN_101230%2F%2Fgna-pdf-101230-32768.pdf&usq=AOvVaw3ILC9kn97r8L2TC024Eqz5 [dostęp: 19.08.2022].

- Korotayev, A. V. Tsirel, S. V. (2010). A Spectral Analysis of World GDP Dynamics: Kondratieff Waves, Kuznets Swings, Juglar and Kitchin Cycles in Global Economic Development, and the 2008–2009 Economic Crisis. *Structure and Dynamics*. Pobrano z: <https://escholarship.org/uc/item/9jv108xp#page-1> [dostęp: 17.08.2022].
- „Kosmonauta.net”. (2020). *Początek 2020: dwie grupy plam z nowego cyklu*. 10.01. Pobrano z: <https://kosmonauta.net/2020/01/poczatek-2020-dwie-grupy-plam-z-nowego-cyklu/> [dostęp: 21.08.2022].
- Kozakowski, K. (2022). *Hernán Cortés: od skromnego urzędnika do zdobywcy Meksyku*. Pobrano z: <https://histmag.org/Hernan-Cortes-od-skromnego-urzednika-do-zdobywcy-Meksyku-19674> [dostęp: 11.08.2022].
- „Kresy.pl”. (2022). *Sondaż: Gwałtowny wzrost sympatii dla OUN-OPTA i Bandery*. 05.05. Pobrano z: <https://kresy.pl/wydarzenia/sondaz-gwaltowny-wzrost-sympatii-dla-oun-upa-i-bandery-wsrod-ukraincow/> [dostęp: 11.08.2022].
- KRO. (2021). Fed podjął decyzje ws. stóp procentowych i dodruku dolara. Czekał na nie cały świat, *money.pl*. 15.12. Pobrano z: <https://www.money.pl/pieniadze/fed-podjal-decyzje-ws-stop-procentowych-i-dodruku-dolara-czekal-na-nie-caly-swiat-6715723512732544a.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Krok, T. (2019). Templariusze jako twórcy podstaw współczesnego systemu bankowego. *Fronda Lux*. Nr 3/4. Pobrano z: <http://frondalux.pl/tomasz-krok-templariusze-jako-tworcy-podstaw-wspolczesnego-systemu-bankowego/> [dostęp: 21.08.2022].
- Krzysztofek, K. (2016). Dopuszczalność stosowania prawa szariatu w zakresie spraw rozwodowych i spadkowych w prawodawstwie Unii Europejskiej. *Studia z prawa wyznaniowego*. t. 19. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjvL3qoKD5AhUC_CoKHZPJDAkQFnoECAYQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-b5980706-b194-4a89-afaa-9f319cd04158%2F%2FKatarzyna_Krzysztofek_2C_Studia_z_Prawa_Wyznaniowego_2C_t.19.2016.pdf&usq=AOvVaw1ErCxCHFd_gVzjvHY35LWB [dostęp: 11.08.2022].
- Kuchciak, M. (2022). Giełdowe cykle zapowiadają trudny rok – zwłaszcza dla rynku akcji. *FXMAG*. 29.03. Pobrano z: <https://www.fxmag.pl/artykul/gieldowe-cykle-zapowiadaja-trudny-rok-zwlaszcza-dla-ryнку-akcji> [dostęp: 21.08.2022].
- Kuzbiel, D. (2022). *Analiza krytyczna wybranych teorii cyklu koniunkturalnego*. Pobrano z: https://repozytorium.uwb.edu.pl/jspui/bitstream/11320/7118/1/D_Kuzbiel_Analiza_wybranych_teorii_cyklu_koniunkturalnego.pdf [dostęp: 17.08.2022].
- KWY. (2022). Chińska gospodarka w tarapatach. Bank centralny reaguje. *money.pl*. 15.08. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/chinska-gospodarka-w-tarapatach-bank-centralny-reaguje-6801678572075520a.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Kwasnicki, W. (2022). Kitchin, Juglar and Kuznetz business cycles revisited. *Institute of Economic Sciences Faculty of Law, Administration and Economics University of Wrocław*. Pobrano z: http://kwasnicki.prawo.uni.wroc.pl/todownload/Kwasnicki_cyclesJEBO.pdf [dostęp: 19.08.2022].
- LePan, N. (2019). *What is a Commodity Super Cycle?* 02.08. Pobrano z: <https://www.visualcapitalist.com/what-is-a-commodity-super-cycle/> [dostęp: 18.08.2022].
- Lesznik, D. (2021). Dlaczego kryzysowe „drukowanie pieniędzy” nie powoduje hiperinflacji? Część 2: QE a rezerwy. *FXMAG*. 12.05. Pobrano z: <https://www.fxmag.pl/artykul/dlaczego-kryzysowe-drukowanie-pieniedzy-nie-powoduje-hiperinflacji-czesc-2-qe-a-rezerwy> [dostęp: 15.09.2022].
- Lesznik, D. (2021). Dlaczego kryzysowe „drukowanie pieniędzy” nie powoduje hiperinflacji? Część 3: Fakty i akty. *FXMAG*. 12.05. Pobrano z: <https://www.fxmag.pl/artykul/dlaczego-kryzysowe-drukowanie-pieniedzy-nie-powoduje-hiperinflacji-czesc-3-fakty-i-akty> [dostęp: 20.08.2022].
- Lipka, D. Sykulski, L. (2022). Geoekonomiczny wymiar teorii systemów światów Immanuela Wallersteina, a centra, półperyferia i peryferia. *Geopolityka.net*. Pobrano z: <https://geopolityka.net/geoekonomiczny-wymiar-teorii-systemow-swiatow-immanuela-wallersteina> [dostęp: 18.08.2022].
- Lloyd, C. (2021). Czy zbliża się kolejny supercykl surowcowy? 08.12.2021. przeł.. P. Rapka. Pobrano z: <https://mises.pl/blog/2021/12/08/lloyd-czy-zbliza-sie-kolejny-supercykl-surowcowy/> [dostęp: 18.08.2022].
- „Longtermtrends”. (2022). *M2 Money Supply Growth vs. Inflation*. Pobrano z: <https://www.longtermtrends.net/m2-money-supply-vs-inflation/> [dostęp: 20.08.2022].
- Lubiński, M. (2022). Co zrobi PiS, aby wygrać wybory? Będzie nas to kosztować kolejne 120 miliardów zł. *money.pl*. 12.09. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/wybory-parlamentarne-2023-r-co-zrobi-pis-aby-je-wygrac-bedzie-nas-to-kosztowac-120-miliardow-zl-6811552648546944a.html> [dostęp: 18.09.2022].
- Lubiński, M. (2017). Powojenna ewolucja polityki stabilizowania koniunktury [w:] Prac. zbior. red. J. Stacewicz. *Perspektywy polityki gospodarczej. Prace i materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH 99. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*. Warszawa, s. 12 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjvNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjAC>

- egQIGRAD&url=http%3A%2F%2Fbazekon.icm.edu.pl%2Fbazekon%2Felement%2Fbwmeta1.element.ekon-element-000171480549&usg=AOvVaw3xojwzhl0xFBuJd3rF8Np0 [dostęp: 19.08.2022].
- „luteranie.pl”. (2022). 95 tez. Pobrano z: <http://www.luteranie.pl/pl/?D=239> [dostęp: 11.08.2022].
- Luther, W. J. (2019). What's the Right Inflation Rate? *American Institute for Economic Research*. 05.09. Pobrano z: <https://www.aier.org/article/whats-the-right-inflation-rate/> [dostęp: 31.08.2022].
- „macrotrends”. (2022). Dow Jones - DJIA - 100 Year Historical Chart. Pobrano z: <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> [dostęp: 21.08.2022].
- „macrotrends”. (2022). Federal Funds Rate - 62 Year Historical Chart. Pobrano z: <https://www.macrotrends.net/2015/fed-funds-rate-historical-chart> [dostęp: 20.08.2022].
- „macrotrends”, Gold Prices - 100 Year Historical Chart. Pobrano z: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart> [dostęp: 20.08.2022].
- „macrotrends”. (2022). U.S. Inflation Rate 1960 - 2022. Pobrano z: <https://www.macrotrends.net/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi> [dostęp: 20.08.2022].
- Mahon, J. Davies, P. The Meaning of Slutsky. *Federal Reserve Bank of Minneapolis*. Pobrano z: <https://www.minneapolisfed.org/article/2009/the-meaning-of-slutsky> [dostęp: 19.08.2022].
- Mainguy, I. (2020). *Symbolika masońska trzeciego tysiąclecia. Ryt szkocki dawny uznany oraz ryt francuski*, przeł. L. P. Skurczyński, A. Drzymała, K. Milewska, M. Zawadzka. Warszawa.
- Majtkowski, P. (2022). Gospodarka Rosji w 1998 i 2022 roku. Czy ten kryzys znów wstrząśnie światem? *Forsal.pl*. Pobrano z: <https://forsal.pl/gospodarka/aktualnosci/artykuly/8370509.gospodarka-rosji-w-1998-i-2022-roku-czy-ten-kryzys-znow-wstrzasnie-swiatem.html> [dostęp: 11.08.2022].
- Małecki, W. (2016). Finansjalizacja cykli koniunkturalnych i jej konsekwencje dla polityki stabilizacyjnej. *Gospodarka Narodowa*. Rok LXXXVI/XXVII lipiec–sierpień nr 4 (284). Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjetNSa3abxAhVklYsKH2RA3sQFjADegQICRAD&url=https%3A%2F%2Fgnpje.sgh.waw.pl%2FFinansjalizacja-cykli-koniunkturalnych-i-jej-konsekwencje-dla-polityki-stabilizacyjnej%2C100769%2C0%2C1.html&usg=AOvVaw1frBS3GmU33-kLXrV4MEhl> [dostęp: 19.08.2022].
- mbank. (2022). *Inflacja bazowa PCE vs CPI: wszystko co chcielibyście wiedzieć, ale nie chce Wam się szukać*. Pobrano z: <https://makroekonomia.mbank.pl/145739-inflacja-bazowa-pce-vs-cpi-wszystko-co-chcielibyście-wiedzieć-ale-nie-chce-wam-sie-szukac> [dostęp: 16.09.2022].
- Medicover. (2020). *Pandemia koronawirusa na świecie i w Polsce - kalendarium*. Pobrano z: <https://www.medicover.pl/o-zdrowiu/pandemia-koronawirusa-na-swiecie-i-w-polsce-kalendarium,7252,n,192> [dostęp: 19.08.2022].
- Merton, R. K. (1948). *The Self-Fulfilling Prophecy*, “The Antioch Review”, vol. 8, no 2. Późniejszy przedruk dostępny w R. K. Merton, *Social Theory and Social Structure*, opublikowany języku polskim w 1982 w 2002 r., pod tytułem *Teoria socjologiczna i struktura społeczna*.
- Michalski, M. (2020). *Gematria, Geometria i inne fenomeny w architekturze judaizmu*. Wrocław. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj31ryQ96PxAhWDMIsKHTY9Cxg4ChAWMAI6BAGJEAM&url=http%3A%2F%2Fwww.oficyna.pwr.edu.pl%2Fwp-content%2Fmedia%2FMateusz-Michalski-Gematria-geometria-i-inne-fenomeny-w-architekturze-judaizmu.pdf&usg=AOvVaw3uwjJsMZrrisOs8E-OfuAM> [dostęp: 21.08.2021].
- E. S. Miller (Lady Queenborough). (2021). *Teokracja okultystyczna*, przeł J. Morka. Wrocław, t. 1.
- Miller, S. (2019). Stock Market Cycles Forecast Start of Bear Market In 2020. *See it market*. 16.09. Pobrano z: <https://www.seeitmarket.com/stock-market-cycles-forecast-start-of-bear-market-in-2020/> [dostęp: 19.08.2022].
- Ministerstwo Finansów. (2022). *Tarcza antyinflacyjna przedłużona*. 27.05. Pobrano z: <https://www.gov.pl/web/finanse/tarcza-antyinflacyjna-przedluzona> [dostęp: 20.08.2022].
- Mizerski, M. (1996) *Tablice historyczne*. Warszawa.
- MKa. (2022). Dopłaty do węgla, gazu, prądu... Rząd wyda dziesiątki miliardów złotych. *Bankier.pl*, 09.08. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Doplaty-do-wegla-gazu-pradu-Rzad-wyda-dziesiatki-miliardow-zlotych-8387284.html> [dostęp: 01.09.2022].
- MLG. (2022). Bank centralny USA zdecydował. Czegoś takiego nie było od lat 80. *money.pl*. 27.07. [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.money.pl/gospodarka/bank-centralny-usa-zdecydowal-czegos-takiego-nie-bylo-od-lat-80-6795021649824640a.html> [dostęp: 18.09.2022].
- „money.pl”. (2022). *Rosyjska inwazja grozi zapaścią na rynku chipów. Odczujemy to wszyscy*. 25.02. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/rosyjska-inwazja-grozi-zapascia-na-ryнку-chipow-odczujemy-to-wszyscy-6741161223993856a.html> [dostęp: 11.08.2022].
- Morawski, I. (2011). Ile pieniędzy można jeszcze wydrukować. *obserwatorfinansowy.pl*. 31.08. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/drukowanie-pieniadze-skutki/> [dostęp: 20.08.2022].

- Morawski, W. (2021). *Fale globalizacji i globalne zarządzanie*. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwigrOX34KX1AhVC-yoKHfqmAGAQFnoECAQQAQ&url=http%3A%2F%2F31.186.81.235%3A8080%2Fapi%2Ffiles%2Fview%2F1327.pdf&usq=AOvVaw1M3A47WIMaoTdhgpNKIG6A> [dostęp: 10.01.2021].
- Morawski, W. (2003). *Kronika kryzysów gospodarczych*, Warszawa. Pobrano z: http://otworzksiazke.pl/images/ksiazki/kronika_kryzysow_gospodarczych/kronika_kryzysow_gospodarczych.pdf [dostęp: 10.08.2022].
- MSCI inc. (2022). *MSCI World Index (USD)*. Pobrano z: <https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb> [dostęp: 21.08.2022].
- Munro, J. H.. (2011). *Usury, Calvinism, and Credit in Protestant England: from the Sixteenth Century to the Industrial Revolution*. *University of Toronto Department of Economics Working Paper*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiTzKDg_YjzAhUniYsKHbK7DsEQFnoECA4QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.economics.utoronto.ca%2Fpublic%2FworkingPapers%2Ftecipa-439.pdf&usq=AOvVaw2mtVkPnwmlT880GGrxOIOa [dostęp: 11.08.2022].
- Murphy, J. J. (1995). *Analiza techniczna. Obszerny podręcznik metod i strategii inwestycyjnych stosowanych na rynkach kapitałowych i terminowych*, przeł. W. Madej, A. Kalinauskas. Warszawa.
- NATO/OTAN. (2022). *Defence Expenditure of NATO Countries (2014-2022)*. 27.06. Pobrano z: https://www.nato.int/nato_static_fl2014/assets/pdf/2022/6/pdf/220627-def-exp-2022-en.pdf [dostęp: 22.08.2022].
- NBER. (2021). *US Business Cycle Expansions and Contractions*. Pobrano z: <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansions-and-contractions> [dostęp: 18.08.2022].
- NBP. (2022). *Bufor antycykliczny*. Pobrano z: <https://www.nbp.pl/nadzornakroostroznościowy/bufor.aspx> [dostęp: 17.08.2022].
- NBP. (2022). *Cykl koniunkturalny*. Prezentacja. Pobrano z: <https://www.nbportal.pl/wiedza/prezentacje/cykl-koniunkturalny> [dostęp: 18.08.2022].
- NBP. (2022). *Czym jest rezerwa obowiązkowa?* Pobrano z: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/rezerwa-obowiazkowa.pdf> [dostęp: 19.08.2022].
- NBP. (2022). *Instrumenty banku centralnego*. Pobrano z: <https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/instrumenty/instrumenty.html> [dostęp: 19.08.2022].
- NBP. (2022). *Luzowanie ilościowe*. Pobrano z: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/luzowanie-ilosciowe.pdf> [dostęp: 19.08.2022].
- NBP. (2022). *Miary pieniądza i indeksy Divisia*. Pobrano z: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniężna_i_bankowa/miary.html [dostęp: 20.08.2022].
- NBP. (2022). *Operacje otwartego rynku*. Pobrano z: <https://www.nbp.pl/edukacja/zasoby/broszury/operacje-otwartego-ryнку.pdf> [dostęp: 30.08.2022].
- NBP. (2022). *Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 1998 - 2022*. Pobrano z: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/dzienne/stopy_archiwum.htm [dostęp: 20.08.2022].
- NBP. (2022). *Skąd banki mają pieniądze?* Pobrano z: <https://www.nbportal.pl/wiedza/prezentacje/skad-banki-biora-pieniadze> [dostęp: 11.08.2022].
- NBP. (2021). *Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw*. Nr 2. Pobrano z: https://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport_2_kw_2021.pdf [dostęp: 18.08.2022].
- NCK. (2022). *24 października 1795 r. dokonano III rozbioru Polski*. Pobrano z: <https://www.nck.pl/aktualnosci/24-pazdziernika-1795-roku-dokonano-iii-rozbioru-polski> [dostęp: 10.08.2022].
- „NewHach. Financial Market Guide”. (2020). *Koniunkcja Jowisz – Saturn już w grudniu 2020*. 10.10. Pobrano z: <https://newhach.eu/wielka-koniunkcja-jowisz-saturn-grudzien-2020-uklad-planet-jowisz-saturn-wplyw-planet-na-gieldy-wielka-koniunkcja-wykaz-lista-koniunkcji-jowisz-saturn/?fbclid=IwAR1xzklGwANVBy6HguNupsjGdRd54tUip0rFJdvnAL03uD3cfFm9kxmxY4> [dostęp: 21.08.2022].
- „Newsweek”. (2015). *Oficjalne wyniki wyborów: PiS z samodzielną większością, Szydło kandydatką na premiera*. 28.10. Pobrano z: <https://www.newsweek.pl/polska/wybory-parlamentarne-2015-wyniki-wyborow-do-sejmu-i-senatu-relacja-live/4qg9kc9> [dostęp: 23.08.2022].
- Nieopublikowane badania własne autora. (2022).
- OECD data. (2022). *Business confidence index (BCI)*. Pobrano z: <https://data.oecd.org/leadind/business-confidence-index-bci.htm#indicator-chart> [dostęp: 30.08.2022].
- OECD data. (2022). *Composite leading indicator (CLI)*. Pobrano z: <https://data.oecd.org/leadind/composite-leading-indicator-cli.htm> [dostęp: 18.08.2022].
- OECD data. (2022). *Consumer confidence index (CCI)*. Pobrano z: <https://data.oecd.org/leadind/consumer-confidence-index-cci.htm#indicator-chart> [dostęp: 30.08.2022].
- Oschman, J. L. (2015). *Energy medicine: The scientific basis*. Elsevier Health Sciences. London.

- Pacześ, P. (2018). Polityczny cykl koniunkturalny w świetle teorii i badań empirycznych. Rozprawa doktorska. *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Kolegium Gospodarki Światowej*. Pobrano z: <https://docplayer.pl/185293907-Polityczny-cykl-koniunkturalny-w-swietle-teorii-i-badan-empirycznych.html> [dostęp: 13.09.2022].
- Pacześ, P. (2017). Polityka stabilizacyjna, a cykl polityczny [w:] Prac zbior. red. J. Stacewicz, *Perspektywy polityki gospodarczej „Prace i materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH” 99*. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Warszawa, s. 46. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjNSa3abxAhVklYsKHY2RA3sQFjACegQIGRAD&url=http%3A%2F%2Fbazekon.icm.edu.pl%2Fbazekon%2Felement%2Fbwmeta1.element.ekon-element-000171480549&usg=AOvVaw3xojwzhl0xFBuJd3rF8Np0> [dostęp: 19.08.2022]
- Pal, M. (2013). Understanding economic cycles. *Business Standart. Guest Column*. 29.01. Pobrano z: https://www.business-standard.com/article/markets/understanding-economic-cycles-108080401087_1.html [dostęp: 18.08.2022].
- Palley, T. I. (2011). Quantitative Easing: A Keynesian Critique. *Investigación Económica*. Julio-septiembre.
- Palowski, J. (2014). Rewizja Pacific Pivot? Kryzys ukraiński nie zatrzyma amerykańskiego zwrotu w kierunku Azji. *Defence24*. 25.04. Pobrano z: <https://defence24.pl/geopolityka/rewizja-pacific-pivot-kryzys-ukraiński-nie-zatrzyma-amerykańskiego-zwrotu-w-kierunku-azji> [dostęp: 11.08.2022].
- Paluch, A. (2022). Długość sukienki miarą kryzysu – czym jest Hemline Index. "DNA rynków" [Online]. Pobrano z: https://dnarynkow.pl/dlugosc-sukienki-miara-kryzysu-hemline-index/?fbclid=IwAR0-tWVdndp-BZwzC83P4Q11X2HaCXq_ZPOLrsDFJ6fZsKIsamO1FnDKKk [dostęp: 11.08.2022].
- Pałaszewski, H. (2009). Cykl koniunkturalny we współczesnym świecie. *Gospodarowanie zasobami organizacji w warunkach zagrożeń otoczenia. Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae*. Rok 13 Nr 1, s. 163. Pobrano z: https://miscellanea.ujk.edu.pl/data/Oferta/Pliki/81_Art_Pa_aszewski.pdf [dostęp: 17.08.2022].
- PAP. (2016). Bitwa Warszawska 1920 r. *dzieje.pl. Portal Historyczny* 25.08.. Pobrano z: <https://dzieje.pl/aktualnosci/bitwa-warszawska-1920-r> [dostęp: 23.08.2022].
- PAP. (2022). Początek walki o władzę na Kremlu? "Śmierć córki propagandysty Putina może być pretekstem do totalnych represji". 22.08. Pobrano z: <https://www.pap.pl/aktualnosci/news,1404122,poczatek-walki-o-wladze-na-kremlu-smierc-corki-propagandysty-putina-moze> [dostęp: 22.08.2022].
- PAP. (2022). Stopa rezerwy obowiązkowej 3,5 proc. ma zastosowanie od 31 marca. *obserwatorfinansowy.pl*. 08.02. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/dispatches/stopa-rezerwy-obowiazkowej-na-poziomie-35-proc-ma-zastosowanie-od-31-marca-2022-r/> [dostęp: 19.08.2022].
- PAP. (2019). Stopy w dół, QE od listopada. EBC wydał komunikat. *Forsal.pl*. 12.09. Pobrano z: <https://forsal.pl/artykuly/1429899.stopy-w-dol-qe-od-listopada-ebc-wydal-komunikat.html.stopy-w-dol-qe-od-listopada-ebc-wydal-komunikat.html.komentarze-najnowsze.1> [dostęp: 20.08.2022].
- PAP. (2021). Układ w Rapallo - Niemcy i Sowieci rozpoczynają współpracę. *PolskieRadio.pl*. 16.04. Pobrano z: https://www.polskieradio.pl/39/156/Artykul/2442130_Deklaracja-o-nieagresji-z-Hitlerem-%E2%80%93-pakt-z-diablem-proba-obrony-niepodleglosci [dostęp: 05.09.2022].
- "Parkiet". (2021). *Cykl Kitchina wieszczy burzliwy 2022 rok na warszawskiej giełdzie*. 21.11. Pobrano z: <https://www.parkiet.com/analizy-rynkowe/art19380841-cykl-kitchina-wieszczy-burzliwy-2022-rok-na-warszawskiej-gieldzie> [dostęp: 10.08.2022].
- "Parkiet". (2021). *EBC mocno podniósł stopy*. 23.07. Pobrano z: <https://www.parkiet.com/gospodarka-swiatowa/art36737321-ebc-mocno-podniosl-stopy> [dostęp: 18.08.2022].
- "Parkiet". (2015). *Giełdowe cykle, czyli historia na wykresach lubi się powtarzać*. 18.12. Pobrano z: <https://www.parkiet.com/analizy-rynkowe/art21080091-gieldowe-cykle-czyli-historia-na-wykresach-lubi-sie-powtarzac> [dostęp: 21.08.2022].
- PE. (2020). *Ukraina: Pięć lat porozumień mińskich*. Pobrano z: [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiY6bir_7f3AhUQv4sKHUeMBV_kQFnoECBMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.europarl.europa.eu%2FRegData%2Fetudes%2FATAG%2F2020%2F646203%2FEPRS_ATA\(2020\)646203_PL.pdf&usg=AOvVaw37AGmBC299WC-sEgPL4sTU](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiY6bir_7f3AhUQv4sKHUeMBV_kQFnoECBMQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.europarl.europa.eu%2FRegData%2Fetudes%2FATAG%2F2020%2F646203%2FEPRS_ATA(2020)646203_PL.pdf&usg=AOvVaw37AGmBC299WC-sEgPL4sTU) [dostęp: 11.08.2022].
- Phillips, K. (2003). *Wealth and Democracy: A Political History of the American Rich*.
- Piasecki, A. Michalak, R. (2016). *Polska 1945 - 2005. Historia polityczna*. Warszawa.
- PIE. (2022). *Milton H. Erickson*. Pobrano z: <https://www.piekatowice.pl/instytut/milton-hyland-erickson/> [dostęp: 31.08.2022].
- Piech, K. (2022). *Rodzaje cykli gospodarczych*. Pobrano z: <http://instytut.info/wp-content/uploads/2016/08/r19-2.pdf> [dostęp: 17.08.2022].

- Piekarska, L. (2022). *Globalny kryzys finansowy 2008 r.* Pobrano z: <https://ssl-kolegia.sgh.waw.pl/pl/KES/struktura/kue/publikacje/Documents/Piekarska%20-%20GLOBALNY%20KRYZYS%20FINANSOWY%20Z%202008%20R.pdf> [dostęp: 17.08.2022].
- Piekutowski, J. (2019). Seksualna recesja. *Nowa Konfederacja*. 01.08. Pobrano z: <https://nowakonfederacja.pl/seksualna-recesja/> [dostęp: 11.08.2022].
- Pielach, M. (2015). Idzie kolejna gospodarcza zima. *Obserwatorfinansowy.pl* 02.04. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/idzie-kolejna-gospodarcza-zima/> [dostęp: 17.08.2022].
- Pielach, M. (2021). Pandemia przyspieszyła cykl koniunkturalny. *Obserwator finansowy*. 17.05. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/pandemia-przyspieszyla-cykl-koniunkturalny/> [dostęp: 18.08.2022].
- Pietkun, P. (2009). Słońce w kryzysie. *Bankier.pl*. 11.04. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Slonce-w-kryzysie-1932057.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Piotrowska, A. I. (2021). *Bitcoin. Płatnicze zastosowania kryptowaluty*. Warszawa.
- Piński, A. (2012). Poprzez celową inflację rządu pozbywają się długu. *obserwatorfinansowy.pl*. 05.11. Pobrano z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/poprzez-celowa-inflacje-rzady-pozbywaja-sie-dlugu/> [dostęp: 17.08.2022].
- PISM. (2021). *Rosyjskie żądania gwarancji bezpieczeństwa wobec USA i NATO*. 15.12. Pobrano z: <https://www.pism.pl/publikacje/rosyjskie-zadania-gwarancji-bezpieczenstwa-wobec-usa-i-nato> [dostęp: 11.08.2022].
- PISM. (2020). *Skutki pandemii COVID-19 dla gospodarki światowej*. 20.04. Pobrano z: https://pism.pl/publikacje/Skutki_pandemii_COVID19_dla_gospodarki_swiatowej [dostęp: 21.08.2022].
- Plebaniak, P. (2020). *Chiny. Zrozumieć imperium*. Warszawa.
- Plebijanek, M. (2021). Kreacja pieniądza przez banki komercyjne. *Social Estate*. 04.06. Pobrano z: <https://social.estate/kreacja-pieniadza-przez-banki-komercyjne/> [dostęp: 11.08.2022].
- Plummer, T. (1995). *Psychologia rynków finansowych. U źródeł analizy technicznej*. przeł. W. Madej. Warszawa.
- Polskie radio. (2021). *Pucz Monachijski – Hitler chce władzy*. 08.11. Pobrano z: <https://www.polskieradio.pl/39/156/Artykul/973124.Pucz-monachijski-Hitler-chce-wladzy> [dostęp: 20.08.2022].
- Polszakiewicz, B. (2008). Rytmiczność jako zasadnicza cecha cyklu koniunkturalnego. *Polskie Towarzystwo Ekonomiczne. Zeszyty naukowe*". Kraków. nr 6. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjA7qzU0tn1AhWhlosKHWGYD2IQFnoECA8QAQ&url=http%3A%2F%2Fwww.krakow.pte.pl%2Fpliki%2Fzn-pte-nr-6%2F10polszakiewicz.pdf&usq=AOvVaw3hdaf113OPzEjgPwS4VOEt> [dostęp: 17.08.2022].
- Popkin, R. H. Stroll, A. (1944). *Filozofia*. Poznań.
- Potocki, M. (2018). Pięć dni wojny, lata konsekwencji. Zobacz, co zmienił atak Rosji na Gruzję. *Forsal*. Pobrano z: <https://forsal.pl/artykuly/1208406.atak-rosji-na-gruzje-2008-piec-dni-wojny-lata-konsekwencji-zobacz-co-zmienil-atak-rosji-na-gruzje.html> [dostęp: 10.08.2022].
- Potters. Ch. Courage, A. (2022). A Review of Past Recessions. *Investopedia*. 16.06. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/articles/economics/08/past-recessions.asp> [dostęp: 17.08.2022].
- Powell, J. (2022). Fed Chair Powell Delivers Remarks at the 2022 Jackson Hole Symposium. *KansasCityFed*. 26.08. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=vhMRynjm3CI> [dostęp: 28.08.2022].
- „PoznajRynek”. (2019). *Czym jest wielka recesja?* 26.05. Pobrano z: <https://poznajrynek.pl/czym-jest-wielka-recesja/> [dostęp: 19.08.2022].
- Prechter, R. R. jr. (1995). *At the Crest of the Tidal Wave. A Forecast for the Great Bear Market*. Gainesville.
- Prezydent.pl. (2003). *Prezydent RP ratyfikował Traktat Akcesyjny*. 23.07. Pobrano z: <https://www.prezydent.pl/archiwalne-aktualnosci/aktualnosci-rok-2003/prezydent-rp-ratyfikowal-traktat-akcesyjny.30408.archive> [dostęp: 28.08.2022].
- „Property Geek”. (2021). *Understanding the 18 year property cycle*. 30.12. Pobrano z: <https://www.propertygeek.net/article/the-18-year-property-cycle/> [dostęp: 21.08.2022].
- Pr. zbiorowa pod red. A. Patek, J. Rydel, J. J. Węc. (1997). *Najnowsza historia świata t. 3, r. V: Pod znakiem rozpadu imperium. Lata po 1979 roku*, cz. 5: „Jesień Ludów” autor: Z. Zblewski. Uwagi wstępne. Kraków.
- „Przegląd Handlowy”. (1991). *Papiery Wartościowe. Akcje w kraju*. 02.04.
- Przekota, G. Rembeza, J. (2015). Cykle czy fluktuacje? Wykorzystanie analizy harmonicznej w analizie zmian indeksów giełdowych. *Zeszyty naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 862.” Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia nr 75*. Pobrano z: http://www.go4business.wneiz.pl/nauka_wneiz/frfu/75-2015/FRFU-75-411.pdf [dostęp: 21.08.2022].
- Przybylska-Mazur, A. Kościański, A. (2019). Antycykliczny bufor kapitałowy w kontekście bazylejskich regulacji bankowych, *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach* 289 Nr 389.

- Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjylPC-58D5AhXTBxAIHWAcCqYQFnoECCEQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.cejsh-491b2e76-ab42-4a2a-89e2-b9e534dbbbbc%2Fc%2F06.pdf&usq=AOvVaw26BYJu5bRKmxLyJRgGMJh2> [dostęp: 17.08.2022].
- Putnam, B. (2021). *Lessons from 2008 and 2020*. 07.07. Pobrano z: <https://www.cmegroup.com/education/featured-reports/lessons-from-2008-and-2020.html> [dostęp: 20.08.2022].
- Qianying, Ch. Filardo, A. Zhu, D. He. F. (2012). International Spillovers of Central Bank Balance Sheet Policies. *BIS Papers*. No. 66.
- Ouaknin, M-A. (2006). *Tajemnice kabały*, przeł. K. i K. Pruscy, Warszawa.
- Rakosza, K. (2022). *Ukraina ma pod ziemią biliony dolarów. Oto surowce naturalne, które posiada nasz sąsiad*. *INN: Poland*. 26.02. Pobrano z: <https://innpoland.pl/176562.ile-warte-sa-zloza-w-ukrainie> [dostęp: 11.08.2022].
- Ranasinghe, D. (2021). Global debt is fast approaching record \$300 trillion - IIF. *Reuters*. 14.09. Pobrano z: <https://www.reuters.com/business/global-debt-is-fast-approaching-record-300-trillion-iif-2021-09-14/> [dostęp: 17.08.2022].
- "Recession Tips". (2020). *Crisis Chronicles: The Panic Of 1785*. 31.03.. Pobrano z: <https://recession.tips/panic-of-1785/> [dostęp: 22.08.2022].
- „Redakcja Medonet”. (2015). *Testosteron działa przeciwdepresyjnie*. *Medonet*. 05.10. Pobrano z: <https://www.medonet.pl/zdrowie/wiadomosci.testosteron-dziala-przeciwdepresyjnie,artykul.1658796.html> [dostęp: 11.08.2022].
- RI. (2022). *American inflation rate*. Pobrano z: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/usa-inflation-rate/> [dostęp: 18.08.2022].
- RI. (2022). *Euro area Inflation Rates: 1997 to 2022*. Pobrano z: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/euro-area-historical-inflation-rate/> [dostęp: 20.08.2022].
- Rockefeller, B. (2021). *Analiza techniczna dla bystrzaków*, przeł. M. Machnik. B. Oczko. Gliwice.
- Rogoff, K. Sibert, A. (1988). Elections and Macroeconomic Policy Cycles, *Review of Economic Studies*. No. 55.
- Romanowski, M. (2019). Burza słoneczna cofnie ludzkość kilkaset lat wstecz. Kiedy? To tylko kwestia czasu - twierdzą naukowcy. *Express Bydgoski*. 02.08. Pobrano z: <https://expressbydgoski.pl/burza-sloneczna-cofnie-ludzkosci-kilkaset-lat-wstecz-kiedy-to-tylko-kwestia-czasu-twierdza-naukowcy/ar/c15-12607730> [dostęp: 21.08.2022].
- Rucki, M. Mor Severius Moses, M. Abdalla, Ashraf Benyamin. (2022). Miłosierdzie Boże w tradycji judaizmu i Kościołów Wschodu [w:] red. J. Jaromin, *Obraz miłosierdzia w Biblii*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjQ7-y56PnxAhXtAxAIHAdvDekQFJACegQIDhAD&url=https%3A%2F%2Fwww.researchgate.net%2Fprofile%2FMiroslaw_Rucki%2Fpublication%2F309762932_The_Divine_Mercy_in_the_Tradition_of_Judaism_and_Eastern_Churches%2Flinks%2F5821fa4e08ae1e06ad24b889%2FThe-Divine-Mercy-in-the-Tradition-of-Judaism-and-Eastern-Churches.pdf&usq=AOvVaw17ROfLt63fTAd2-arhq32d [dostęp: 21.08.2022].
- Rybiński, K. (2006). Globalizacja, a polityka pieniężna. *Studia Regionalne i Lokalne*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjI8p6p7pv3AhWCvIsKHYMrCqCQFnoECAYQAQ&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-f9bf07db-c98c-48c1-a342-355cb839afaa%2Fc%2F2006_2_rybinski.pdf&usq=AOvVaw1FtDxWUlaPxU4CxjpGng7m [dostęp: 18.08.2022].
- Rzeźniczak, K. (2022). *Krzywa rentowności blisko odwrócenia*. Pobrano z: <https://stooq.pl/mol/?id=25002> [dostęp: 18.08.2022].
- Samek, T. (1993). *Analiza transakcyjna*. Kraków.
- Sarna, T. (2022). Srebro najlepszą inwestycją dekady. Przemysł wchłonie całą podaż metalu: David Morgan, założyciel The Morgan Report, uważa, że podaż białego metalu będzie się załamywać w kolejnych latach. *Comparic*. 22.08. Pobrano z: https://comparic.pl/srebro-najlepsza-inwestycja-dekady-przemysl-wchlonie-cala-podaz-metalu/?fbclid=IwAR0_v_TtSE6rQk_jUiS9Tu5Vs5OKOCugDguCeTsZb3EhiC7fxC5npyJZcwk [dostęp: 27.08.2022].
- Sandvick, C. Krebsbach, J. Lambrecht, E. (2022). What Role Did Inflation Play in the Collapse of the Roman Empire. *DailyHistory.org*. Pobrano z: https://dailyhistory.org/What_Role_Did_Inflation_Play_in_the_Collapse_of_the_Roman_Empire?utm_source=bankier.pl&utm_medium=content&utm_campaign=article [dostęp: 11.08.2022].
- Schnabel, I. (2022). Monetary policy and the Great Volatility. *European Central Bank*. 27.08. Pobrano z: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220827~93f7d07535.en.html> [dostęp: 01.09.2022].
- Schuman, T. D. (J. Bezmienow), *Agentura wpływu. Tajniki działalności wyrotowej KGB*. Kraków.

- "Seasonax". (2022). *Dow Jones Industrial Average, 10-year cycle, over the past 124 years*. Pobrano z: <https://www.seasonax.com/research/dow-jones-10-year-cycle> [dostęp: 21.08.2022].
- "Seasonax". (2022). *Dow Jones Election Cycle*. Pobrano z: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_dowjones4j.html [dostęp: 21.08.2022].
- "Seasonax". (2022). *5 examples of seasonal patterns*. Pobrano z: <https://www.seasonax.com/seasonality> [dostęp: 21.08.2022].
- Selgin, G. (1999). A Plea for (Mild) Deflation. *CATO Institute*. Pobrano z: <https://www.cato.org/policy-report/may/june-1999/plea-mild-deflation#> [dostęp: 17.08.2022].
- Senat RP. (2022). *Kluby i koła. X kadencja* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.senat.gov.pl/sklad/kluby-i-kola/> [dostęp: 16.09.2022].
- Serwis RP. (2021). *Polska w OECD, Jaki Policy Mix dla polskiej gospodarki w okresie post-covidowej odbudowy?* 02.12. Pobrano z: <https://www.gov.pl/web/oeecd/seminarium-jaki-policy-mix-dla-polskiej-gospodarki-w-okresie-post-covidowej-odbudowy2> [dostęp: 19.08.2022].
- Serwis RP. (2021). *Tarcza anykryzysowa*. Pobrano z: <https://www.gov.pl/web/tarczaantykrizysowa> [dostęp: 20.08.2022].
- CrP (RGU). (2022). *Десяте загальнонаціональне опитування: Ідеологічні маркери війни (27 квітня 2022)*. Pobrano z: https://ratinggroup.ua/research/ukraine/desyaty_obschenacionalnyy_opros_ideologicheskije_markery_voyny_27_aprelya_2022.html [dostęp: 11.08.2022].
- Siekierski, J. (2012). Nbliści w dziedzinie ekonomii o cyklach i kryzysach gospodarczych. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie* t. 20 nr 1, s. 150 - 151. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwj8yYSh0NTpAhVhpYsKHSLCBFs4ChAWMAN6BAGCEAE&url=http%3A%2F%2Fcejsch.icm.edu.pl%2Fcejsch%2Felement%2Fbwmata1.element.desklight-30e9af70-20cf-407e-b52b-349306fc9e86%2Fcejsch%2FNoblisci_w_dziedzinie_ekonomii.pdf&usq=AOvVaw35BSL8Kskqx8jdckWv25xA [dostęp: 17.08.2022].
- Silver, C. Rasure, E. Perez, Y. (2022). The Top 25 Economies in the World, *Investopedia*. 01.09.2022 [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.investopedia.com/insights/worlds-top-economies/> [dostęp: 04.09.2022].
- Singh, P. (1985). The So-called Fibonacci Numbers in Ancient and Medieval India, *Historia Mathematica*. Nr 12. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiv4c6P5PvxAhWSzYsKHTCwA SAQFjAAegQIBRAD&url=http%3A%2F%2Fwww.sfs.uni-tuebingen.de%2F~dg%2Fsdarticle.pdf&usq=AOvVaw3WIS5JkViD-e_or2R5LiK5 [dostęp: 24.07.2021].
- „SJP PWN”. (2022). *reflacja*. Pobrano z: <https://sjp.pwn.pl/slowniki/reflacja.html> [dostęp: 17.08.2022].
- Skott, P. (2011). Post-Keynesian theories of business cycles. *University of Massachusetts. Working Papier Amherst*. No 21. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjjoMuqud_1AhXph4sKHQA2An cQFnoECB8QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.umass.edu%2Fconomics%2Fpublications%2F2011-21.pdf&usq=AOvVaw3gQrUfvQyRc4mKb2pwT_v [dostęp: 18.08.2022].
- Sławiński, A. *Rynki finansowe*. Warszawa.
- Słomski, D. (2019). Obligacje z ujemnym oprocentowaniem. Inwestorzy płacą miliardy, żeby stracić pieniądze? *money.pl*. 23.07. Pobrano z: <https://www.money.pl/gielda/obligacje-z-ujemnym-oprocentowaniem-inwestorzy-placa-miliardy-zeby-stracic-pieniadze-6403458850129537a.html?fbclid=IwAR3mW1Wi2fztBHdqg1i11GwDkpkiskwv42DABeq9lxxiWGPCFj5uh-GEuNU> [dostęp: 20.08.2022].
- Słomski, D. (2022). Ukraina byłaby w stanie wyżywić 600 mln ludzi. Są obawy o pokój w Afryce. *Money.pl*. 14.03. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/ukraina-bylaby-w-stanie-wyzywic-600-mln-ludzi-sa-obawy-o-pokoj-w-afryce-6747131125054016a.html> [dostęp: 11.08.2022].
- Smith, B. M. (2003). *A History of Global Stock Market From Ancient Rome to Silicon Valley*. Chicago.
- Smith, P. (2012). Do Sales of Men's Underwear Really Predict The State of The Economy? *International Journal of Technology*. vol. 3 no 1. Pobrano z: https://ijtech.eng.ui.ac.id/old/index.php/journal/article/view/83?fbclid=IwAR2BVkximwrfHikMhDj-a1hemiHPmYaL_SLxJrOUyUz1mMwZlhSMwn-eE08 [dostęp: 11.08.2022].
- „Sniper Market Timing”. (2002). *Bear Market 2000 - 2002*. Pobrano z: <https://snipermarkettiming.com/bear-market-2000/> [dostęp: 21.08.2022].
- „sofijon”. (2017). *2 września 1859 - największa w historii burza magnetyczna*. 02.09. Pobrano z: <http://www.sofijon.pl/module/article/one/1341> [dostęp: 21.08.2022].
- Soto, de J. H. (2011). *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, przeł. G. Łuczkiwicz. Warszawa.

- „SpaceWeatherLive.com”. (2022). *Historyczne cykle słoneczne*. Pobrano z: <https://www.spaceweatherlive.com/pl/aktywnosc-sloneczna/cykl-sloneczny/historyczne-cykle-sloneczne.html> [dostęp: 22.08.2022].
- „SpaceWeatherLive.com”. (2022). *Postęp cyklu słonecznego*. Pobrano z: <https://www.spaceweatherlive.com/pl/aktywnosc-sloneczna/cykl-sloneczny.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Speck, D. (2021). *Der Dow Jones 10-Jahreszyklus*. "Seasonax". 24.02. Pobrano z: <https://s3.eu-central-1.amazonaws.com/media.seasonax.com/131-seasonax-seasonalinsights-issue-04-dow-jones-1h-jahres-zyklus.pdf> [dostęp: 21.08.2022].
- Speck, D. (2012). German Stock Index US Election Cycle. *Seasonax*. Pobrano z: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_dax4j.html [dostęp: 21.08.2022].
- Speck, D. (2012). Gold Election Cycle. *Seasonax*. Pobrano z: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_gold4j.html [dostęp: 21.08.2022].
- Speck, D. (2012). US Dollar-Index Election Cycle. *Seasonax*. Pobrano z: https://www.seasonalcharts.com/zyklen_wahl_usdx4j.html [dostęp: 21.08.2022].
- „statista”. (2022). *Bitcoin (BTC) price per day from October 2013 to August 18, 2022*. Pobrano z: <https://www.statista.com/statistics/326707/bitcoin-price-index/> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Bank of England Balance Sheet - Total Assets in the United Kingdom. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/BOEBSTAUKA> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average+Unemployment Rate. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=1dD3> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Federal Debt: Total Public Debt as Percent of Gross Domestic Product. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEGDQ188S> [dostęp: 17.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). M2 (M2SL). *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). *Federal Funds Effective Rate-Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average*. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=6TK> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). FRED Graph. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=8dGq> [dostęp: 20.08.2022]. (1).
- St. Louis FED. (2022). FRED Graph. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=3obN> [dostęp: 20.08.2022]. (2).
- St. Louis FED. (2022). FRED Graph. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=1ED0> [dostęp: 20.08.2022]. (3).
- St. Louis FED. (2022). Nonfarm Business Sector: Labor Productivity (Output per Hour) for All Employed Persons. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/OPHNFB> [dostęp: 18.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). 1-Year Real Interest Rate (REAINTRATREARAT1YE). *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/REAINTRATREARAT1YE> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Overnight Reverse Repurchase Agreements: Treasury Securities Sold by the Federal Reserve in the Temporary Open Market Operations. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/RRPONTSYD> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Personal Consumption Expenditures Excluding Food and Energy (Chain-Type Price Index). *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/PCEPILFE> [dostęp: 20.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 3-Month Treasury Constant Maturity (T10Y3M). *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y3M> [dostęp: 30.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity. *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y> [dostęp: 18.08.2022].
- St. Louis FED. (2022). Unemployment Rate (UNRATE). *FRED Economic Data*. Pobrano z: <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE> [dostęp: 18.08.2022].
- „Stockbroker”. (2017). *Okiem maklera - wywiady: Cykl gospodarczy w inwestowaniu*. Wojciech Białek (CDM Peka). 13.11. Pobrano z: <https://stockbroker.pl/cykl-gospodarczy-wojciech-bialek/> [dostęp: 17.08.2022].
- „StockCharts”. (2022). *Historical Chart Gallery of Presidential Cycles* [Online]. Pobrano z: <https://stockcharts.com/freecharts/historical/presidential.html> [dostęp: 09.08.2022].
- "Stockcharts". (2022). *Introduction to Elliott Wave Theory*. Pobrano z: https://school.stockcharts.com/doku.php?id=market_analysis:introduction_to_elliott_wave_theory [dostęp: 22.08.2022].
- Stolc, V. Ohayon, M. Loftus, D. J. (2021). *The Impact of the Schumann Resonances on Human and Mammalian Physiology. Ground-based Investigations to Support Human and Mammalian Studies Beyond Low Earth Orbit*. 31.10.2021. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj1vqTept_3AhUWyYsKHUAdC

- [H8QFnoECB8QAQ&url=http%3A%2F%2Fsurveygizmoresponseuploads.s3.amazonaws.com%2Ffileuploads%2F623127%2F6378869%2F154-48a5766284d47dc2523cb38d856654f6_STOLCVIKTOR.pdf&usg=AOvVaw1DegUBkl0dCMGPKOPAQVO4](https://www.amazonaws.com/%2Ffileuploads/%2F623127%2F6378869%2F154-48a5766284d47dc2523cb38d856654f6_STOLCVIKTOR.pdf&usg=AOvVaw1DegUBkl0dCMGPKOPAQVO4) [dostęp: 21.08.2022].
- "Stooq". (2022). *DAX Index - Germany (^DAX)* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://stooq.pl/q/?s=^dax> [dostęp: 19.08.2022].
- "Stooq". (2022). *Dow Jones Industrial - U.S. (^DJI)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=^dji> [dostęp: 10.08.2022].
- "Stooq". (2022). *Ethereum Cryptocurrency USD (ETH.V)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=eth.v&c=mx&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].
- "Stooq". (2022). *Gold - COMEX (GC.F)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=gc.f&c=50y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 21.08.2022].
- "Stooq". (2022). *Historical data: Shanghai Composite Index - China (^SHC)*. Pobrano z: <https://stooq.com/q/d/?s=^shc&i=m&l=9> [dostęp: 11.08.2022].
- "Stooq". (2022). *Nasdaq Composite - U.S. (^NDQ)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=^ndq> [dostęp: 20.08.2022].
- "Stooq". (2022). *S&P500 (^SPX)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=^spx> [dostęp: 19.08.2022].
- "Stooq". (2022). *S&P 500 - U.S. (^SPX)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=^spx&c=10y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].
- "Stooq". (2022). *10-Year U.S. Bond Yield (10USY.B)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=10usy.b&c=2y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].
- "Stooq". (2022). *30-Year U.S. Bond Yield (30USY.B)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=30usy.b&c=2y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 20.08.2022].
- "Stooq". (2022). *WIG (WIG)*. Pobrano z: <https://stooq.pl/q/?s=wig&c=30y&t=l&a=lg&b=1> [dostęp: 09.08.2022].
- Stopka, M. (2016). *Krach i Wojna: pięćdziesięcioletni Cykl Kondratiewa a granice kreowania długów*. 29.03. Pobrano z: <https://www.michalstopka.pl/krach-i-wojna-piecudziesiecioletni-cykl-kondratiewa-a-granice-kreowania-dlugow/> [dostęp: 17.08.2022].
- Stopka, M. (2019). *Kryzys w 2020 roku: za nami szczyt cyklu dziesięcioletniego na rynku pracy i w polskiej gospodarce. List do akcjonariuszy listopad 2019*. 13.11. Pobrano z: <https://www.michalstopka.pl/kryzys-w-2020-roku-za-nami-szczyt-cyklu-dziesiecioletniego-ryнку-pracy-polskiej-gospodarce/> [dostęp: 19.08.2022].
- Stoynov, P. (2018). *The Chinese dynastic cycle – historical and quantitative overview*. JFAMM-6-2018. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiCgdWAndP2AhW8AxAIHevtA4sQFnoECAQQAw&url=http%3A%2F%2Fwww.psp-ltd.com%2FJFAMM_47_6_2018.pdf&usg=AOvVaw0hvb9wGlgyFjDrsqKgsdEI [dostęp: 17.08.2022].
- Sykulski, L. (2014). *Koncepcja Radykalnego Podmiotu i „czwarta teoria polityczna” Aleksandra Dugina*. *Przegląd Geopolityczny*. t. 8, s. 232 - 233. Pobrano z: http://przeglad.org/wp-content/uploads/2014/08/Sykulski_Leszek_PG_tom_8.pdf [dostęp: 11.08.2022].
- Sykulski, L. (2022). *Pułapka Kindlebergera a bezpieczeństwo Polski* [podcast]. "YouTube". Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=DWey2-MarCc> [dostęp: 11.08.2022].
- Sykulski, L. (2022). *Wywiad z ambasadorem Rosji w Polsce Panem Siergiejem Andriejewem. Rozmawiał dr Leszek Sykulski*. [podcast]. 27.04. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=9M29fRiDES4> [dostęp: 11.08.2022].
- Sykulski, L. (2022). *Zamach na córkę Aleksandra Dugina. Odc. 559 - dr Leszek Sykulski* [podcast]. 23.08. Pobrano z: https://www.youtube.com/watch?v=J_UiXWdPxw4 [dostęp: 23.08.2022].
- Szczudlik, K. (2022). *Spotkanie Xi-Putin: otwarte wsparcie Chin dla celów polityki Rosji*. *Polski Instytut Spraw Międzynarodowych*. 07.02. Pobrano z: <https://pism.pl/publikacje/spotkanie-xi-putin-otwarte-wsparcie-chin-dla-celow-polityki-rosji> [dostęp: 17.08.2022].
- Szeplewicz, K. (2022). *Wskaźniki wyprzedzające koniunktury - analiza ekonometryczna*. Pobrano z: https://ssl-kolegia.sgh.waw.pl/pl/KAE/struktura/IRG/publikacje/Documents/pim87_2.pdf [dostęp: 18.08.2022].
- Szymański, D. (2022). *Na rynku pojawił się sygnał alarmowy. "To skończy się wielkim płaczem"*. *money.pl*. 04.04. Pobrano z: <https://www.money.pl/gospodarka/na-rynku-pojawil-sie-sygnal-alarmowy-to-skoczy-sie-wielkim-placzem-6754576446990880a.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Śleszyńska, G. (2022). *Inwestorzy antycypują nowy supercykl surowcowy*. 26.05. Pobrano z: <https://forsa.pl/gospodarka/artykuly/8171055.inwestorzy-antycypuja-nowy-supercykl-surowcowy.html> [dostęp: 18.08.2022].
- Ślęzak, J. (2017). *Kto naprawdę sfinansował rewolucję październikową? twojahistoria.pl*. 18.10. Pobrano z: <https://twojahistoria.pl/2017/10/18/kto-naprawde-sfinansowal-rewolucje-pazdziernikowa/> [dostęp: 05.09.2022].

- Śliwińska-Słomska, I. (2020). *Karol I Stuart – losy ściętego tyrana*. *Histmag.org*, 27.03. Pobrano z: <https://histmag.org/Karol-I-Stuart-losy-sciętego-tyrana-20415> [dostęp: 12.09.2022].
- Tausch, A. (2014). The Hallmarks of Crisis. A New Center-Periphery Perspective on Long Economic Cycles [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*, Volgograd. Pobrano z: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 18.08.2022].
- Temple, P. (2018). *Climate Cycles Influence Events. The Big Book*. Pobrano z: <https://worldcyclesinstitute.com/climate-cycles-influence-events/> [dostęp: 11.08.2022].
- the balance. (2022). *The Stock Market Crash of 2008. Follow this timeline to understand why it tanked*. Pobrano z: <https://www.thebalance.com/stock-market-crash-of-2008-3305535> [dostęp: 09.08.2022].
- „the balance”. (2022). *Unemployment Rate by Year Since 1929 Compared to Inflation and GDP U.S. Unemployment Rate History*. 05.05. Pobrano z: <https://www.thebalance.com/unemployment-rate-by-year-3305506> [dostęp: 20.08.2022].
- The Henryk Niewodniczański Institut of Nuclear Physics Polish Academy of Sciences. (2018). *It's time for a Hyper-Crash, say multifractal analyses of the main stock market index*. Pobrano z: <https://press.ifj.edu.pl/en/news/2018/11/22/IFJ181122a-Time-for-Hyper-Crash.pdf> [dostęp: 21.08.2022].
- The Matchleacher. Portal Matematyczny. (2022). *Ciekawe liczby*. Pobrano z: http://www.tomaszgrebski.pl/viewpage.php?page_id=562#Du%C5%BCe_liczby [dostęp: 21.08.2020].
- The World Bank. (2022). *GDP growth (annual %) - Poland*. Pobrano z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=PL> [dostęp: 09.08.2022].
- Thompson, W. R. (2014). *K-Waves, Technological Clustering, and Some of Its Implications* [w:] L. E. Grinin, T. C. Devezas, A. V. Korotayev *Kondratieff Waves: Juglar – Kuznets – Kondratieff*. Volgograd. Pobrano z: https://www.researchgate.net/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff [dostęp: 17.08.2022].
- Turchin, P. Nefedov, S. A. (2009). *Secular Cycles*.
- Thurston, R. W. (1991). Social Dimensions of Stalinist Rule: Humor and Terror in the USSR, 1935-1941. *Journal of Social History*. Vol. 24, No. 3 (Spring). Pobrano z: <https://pdfs.semanticscholar.org/7ff7/7f1baf024730c53d0a1df72dae3511baec0b.pdf> [dostęp: 22.08.2022].
- Time-Price-Research. (2012). *DJIA vs 35.21 Three Year Cycle*. 11.09. Pobrano z: <http://time-price-research-astrofin.blogspot.com/2012/09/3521-three-year-cycle-vs-djia.html> [dostęp: 21.08.2022].
- TL. (2022). *Oto gospodarki, które wejdą w recesję w ciągu najbliższych 12 miesięcy [PROGNOZY]*. *Forsal.pl*. Pobrano z: <https://forsal.pl/gospodarka/artykuly/8486274.recesja-panstwa-najwieksze-gospodarki-2022-prognozy.html> [dostęp: 10.08.2022].
- TMS. (2022). *Inwestowanie w cyklach gospodarczych* [Online]. Dostępne w Internecie: <https://www.tms.pl/document/349691> [dostęp: 21.08.2022].
- Torchała, A. (2016). Na pierwszej sesji GPW wystartowało 5 spółek. Co się z nimi stało? *Bankier.pl*. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Na-pierwszej-sesji-GPW-wystartowalo-5-spolek-Co-sie-z-nimi-stalo-7359978.html> [dostęp: 09.08.2020].
- „Traders Area”. (2016). *Harmonic Trading – geometria rynku*. 23.10. Pobrano z: <https://tradersarea.pl/harmonic-trading-geometria-rynku/> [dostęp: 22.08.2022].
- Trader21. (2020). *Inteligentny inwestor XXI wieku*. Wyd II. t. 1 - 2.
- „Trading Economics”. (2022). *Country List Government Debt to GDP*. Pobrano z: <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp> [dostęp: 17.08.2022].
- „Trading Economics”. (2022). *CRB Commodity Index*. Pobrano z: <https://tradingeconomics.com/commodity/crb> [dostęp: 20.08.2022].
- „Trading Economics”. (2022). *Euro Area Households Debt To GDP*. Pobrano z: <https://tradingeconomics.com/euro-area/households-debt-to-gdp> [dostęp: 17.08.2022].
- „Trading Economics”. (2022). *World Food Price Index*. Pobrano z: <https://tradingeconomics.com/world/food-price-index> [dostęp: 20.08.2022].
- "Trading for a living", *The Hemline Index. Istnieje korelacja pomiędzy długością damskich spódnic a wynikami amerykańskiego rynku akcji. Naprawdę!* Pobrano z: https://www.tradingforaliving.pl/korelacja-dlugosc-spodnicy-losowosc/?fbclid=IwAR1f0z3N_obLHLDRE-wOMCBbBw_uMmG0bnsV9SbqI-96_Lirci4RDKxqEaWQ [dostęp: 11.08.2022].
- "tradingview.com". (2022). *Indeks dolara amerykańskiego*. Pobrano z: <https://pl.tradingview.com/symbols/TVC-DXY/> [dostęp: 21.08.2022].
- Turchin, P. (2013). Return of the oppressed. *Aeon* 07.03. Pobrano z: <https://aeon.co/essays/history-tells-us-where-the-wealth-gap-leads> [dostęp: 17.08.07.2022].

- Twardosz, A. (2013). Wielka depresja a współczesny kryzys finansowy – podobieństwa i różnice. Perspektywy dla globalizacji. *Uniwersytet ekonomiczny w Krakowie Zeszyty Naukowe*. Nr 903. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiRxcn2Oj2AhWhlIsKHYSgC3wQFnoECCIOAQ&url=https%3A%2F%2Fzeszyty-naukowe.uek.krakow.pl%2Farticle%2FviewFile%2F826%2F648&usg=AOvVaw1FfCZTLUEsMU_SJ2svl1v9 [dostęp: 18.08.2022].
- Tytoń, B. (2022). Psychogeneologia. *Psychologia w praktyce*. Pobrano z: <https://psychologiawpraktyce.pl/artykul/psychogeneologia> [dostęp: 07.08.2022].
- UE. (2022). *Polska*. Pobrano z: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/poland_pl [dostęp: 22.08.2022].
- USGS. (1906). *The Great 1906 San Francisco Earthquake*. Pobrano z: <https://earthquake.usgs.gov/earthquakes/events/1906calif/18april/> [dostęp: 19.08.2022].
- Vermeulen, C. (2020). 7 year cycles can be powerful and gold just started one. *KITCO*. 01.03. Pobrano z: <https://www.kitco.com/commentaries/2019-12-05/7-year-cycles-can-be-powerful-and-gold-just-started-one.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Wapshott, N. (2017). *Keynes kontra Hayek. Spór, który zdefiniował współczesną ekonomię*, przeł. R. Madejski. Warszawa.
- Wilk, A. Domańska, M. (2022). Rosyjski atak na Ukrainę (24 lutego, godz. 9.00). *Ośrodek Studiów Wschodnich*. Pobrano z: <https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2022-02-24/rosyjski-atak-na-ukraine-24-lutego-godz-900> [dostęp: 10.08.2022].
- Williams, W. Scott, G. Kvilhaug, S. (2022). Timeline of U.S. Stock Market Crashes. *Investopedia*. 30.06. Pobrano z: <https://www.investopedia.com/timeline-of-stock-market-crashes-5217820> [dostęp: 22.08.2022].
- WEF. (2022). *Contact Us*. Pobrano z: <https://www.weforum.org/contact-us/office-locations> [dostęp: 13.08.2022].
- Wierciszewski, M. (2017). Robert Shiller tłumaczy, dlaczego krach jak z 1987 r. jest możliwy. *Bankier.pl*. 19.10. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Robert-Shiller-tlumaczy-dlaczego-krach-jak-z-1987-r-jest-mozliwy-7550559.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Wojczal, K. (2021). *Trzecia dekada. Świat dziś i za 10 lat*. Zielona Góra.
- Wojewódka, M. (2015). *Dziecko rodzic i rozwód oraz alienacja rodzicielska*. Kraków. Pobrano z: <https://docplayer.pl/11776088-Maciej-wojewodka-dziecko-rodzic-i-rozwod-oraz-alienacja-rodzicielska-problemy-pomysly-porady-maciej-wojewodka-krakow-2015-telefon-kom.html> [dostęp: 11.08.2022].
- Wojewódka, M. (1993). Lokaty finansowe – jako jeden z elementów podnoszenia wyników finansowych firmy. *Pismo dla Członków Rad Nadzorczych i Zarządów*. Nr 3(4).
- Wojewódka, M. (2014). Prawo rodzinne, przyszłość Europy. *Goldenline*. 02.12. Pobrano z: <https://www.goldenline.pl/grupy/Zainteresowania/alienacja-rodzicielska/prawo-rodzinne-przyszlosc-europy.989186/> [dostęp: 09.09.2022].
- Wojnowski, M. (2022). *Aleksander Dugin, a resorty siłowe Federacji Rosyjskiej. Przyczynek do badań nad wykorzystaniem geopolityki przez cywilne i wojskowe służby specjalne we współczesnej Rosji*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjI-WI3qr2AhWBr4sKHRRKD40QFnoECBgQAQ&url=http%3A%2F%2Fwww.abw.gov.pl%2Fdownload%2F1%2F1300%2FSegregator1.pdf&usg=AOvVaw34ujgB1wxL2anFlaLy_VB [dostęp: 16.08.2022].
- Wojnowski, M. (2014). Terroryzm w służbie geopolityki. Konflikt rosyjsko-ukraiński jako przykład realizacji doktryny geopolitycznej Aleksandra Dugina i koncepcji wojny buntowniczej Jewgenija Messnera. *Przeгляд bezpieczeństwa wewnętrzznego*. Nr 11 - 14. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiq9qvWsar2AhWHyIsKHXAqArMQFnoECAYQAQ&url=http%3A%2F%2Ffabw.gov.pl%2Fdownload.php%3Fs%3D18%26id%3D3385&usg=AOvVaw0MCEmGPDgwW5LP45biEhDG> [dostęp: 16.08.2022].
- Wolska, A. (2022). Zgromadzenie Ogólne ONZ przyjęło rezolucję potępiającą Rosję za napaść na Ukrainę. Tylko pięć krajów było przeciw. *Eyroactiv.pl*. 02.03. Pobrano z: <https://www.eyroactiv.pl/section/bezpieczenstwo-i-obrona/news/zgromadzenie-ogolne-onz-przyjelo-rezolucje-potepiajaca-rosje-z-napasc-na-ukraine-tylko-piec-krajow-bylo-przeciw-w-tym-sama-rosja/> [dostęp: 17.08.2022].
- World Today News. (2022). *The National Bank of Romania has employed a well known astrologer*, 14.08. Pobrano z: <https://www.world-today-news.com/the-national-bank-of-romania-has-employed-a-well-known-astrologer/> [dostęp: 21.08.2022].
- Wójcik, J. (2022). *Czy Zachodowi grozi powtórka ze stagflacji?* [podcast] "Ekonomia siły". "Układ sił". Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=m3A9cKUPdUE> [dostęp: 19.09.2022].
- WPR. (2022). *Debt to GDP Ratio by Country 2022*. Pobrano z: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/debt-to-gdp-ratio-by-country> [dostęp: 17.08.2022].

- "Wprost". (2022). *Córka współpracownika Putina zginęła w zamachu. Jest reakcja Rosji*. 21.08. Pobrano z: <https://www.wprost.pl/swiat/10823539/corka-wspolpracownika-putina-zginela-w-zamachu-jest-reakcja-rosji.html> [dostęp: 21.08.2022].
- Yardeni, E. Quintana, M. (2022). *Central Banks: Montly Balance Sheets*. 13.09. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjCzrmMroL3AhWDr4sKHRk-AXkQFnoECAYQAO&url=https%3A%2F%2Fwww.yardeni.com%2Fpub%2Fpeacockfedecbassets.pdf&usg=AOvVaw2YDiHMRHjXOHdaNEF7yuqB> [dostęp: 14.09.2022].
- Yuan, K. Zheng, L. Zhu, Q. (2002). *Are Investors Moonstruck? Lunar Phases and Stock Returns*. Pobrano z: <https://www.bus.umich.edu/pdf/mitsui/workshopdocs/ZhengMoonstruck.pdf> [dostęp: 21.08.2022].
- „zadłużenia.com”. (2022). *Lichwa w Biblii*. Pobrano z: <https://www.zadluzenia.com/lichwa-w-biblii/> [dostęp: 11.08.2022].
- Zaleska, M. (2020). *Historyczne luzowanie. Gazeta SGH, życie uczelni*. 09.04. Pobrano z: <https://gazeta.sgh.waw.pl/meritum/historyczne-luzowanie> [dostęp: 20.08.2022].
- zabytek.pl. (2022). *Kraków – Kopiec Kościuszki z otoczeniem*. Pobrano z: <https://zabytek.pl/pl/obiekty/krakow-krakow-kopiec-kosciuszki-z-otoczeniem-2> [dostęp: 22.08.2022].
- Zareba, J. (1991). *Przeciw handlowaniu powietrzem. Gazeta Bankowa*. 30.06 - 06.07.
- Zelent, M. (2022). *Dziwne liczby Lucasa. Rodzina złotych ciągów* [podcast]. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=7VHFf0GCSyw> [dostęp: 21.08.2020].
- Zelent, M. (2022). *Tajemniczy ciąg Fibonacciego. Złota liczba. Boska proporcja* [podcast]. Pobrano z: <https://www.youtube.com/watch?v=wb7kPaM8cfg> [dostęp: 21.08.2022].
- Zielonka, P. (2021). *Gięła i psychologia. Behawioralne aspekty inwestowania na rynku papierów wartościowych*. Warszawa.
- Zimbardo, P. G. Ruch, F. L. (1997). *Psychologia i życie*. Warszawa.
- Zełek, A. (2018). *Kryzysy były, są i będą! – o przesłankach kolejnego kryzysu gospodarczego. Zeszyty Naukowe ZPSB Firma i Rynek nr 2 (54)*. Pobrano z: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjbj7jh5InzAhWTzYsKHTPYAlg4ChAWegQIIxAB&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.desklight-02fd6ace-a73c-4dbf-b397-6bcc11eeee53%2F%2F1_A_Zelek_art_2018_2_M.pdf&usg=AOvVaw0A-CISkEwMaGiwOSwA5V- [dostęp: 19.08.2022].
- "Zespół w Gospodarce". (2022). *Joanna Tyrowicz w Radzie Polityki Pieniężnej po decyzji Senatu. wGopodarce.pl*. 07.09. Pobrano z: <https://wgospodarce.pl/informacje/116729-joanna-tyrowicz-w-radzie-polityki-pienieznej-po-decyzji-senatu> [dostęp: 16.09.2022].
- Zyga, aljazeera.com/kresy.pl. (2017) *USA oficjalnie wycofują się z TPP*. Kresy.pl. 23.07. Pobrano z: <https://kresy.pl/wydarzenia/usa-oficjalnie-wycofuja-sie-z-tpp/> [dostęp: 11.09.2022].
- Żochowski, D. (2022). *Mysł ekonomiczna wobec cykli koniunkturalnych*. Pobrano z: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjGh8Ce3qPxAhXchP0HHUGgD8sQFjACegQIAhAF&url=http%3A%2F%2Fcejsh.icm.edu.pl%2Fcejsh%2Felement%2Fbwmeta1.element.cejsh-6644d069-2de0-4cae-b338-ff8fa0993832%2F%2F77-D.ochowski.pdf&usg=AOvVaw0KyFWCDJAbtseo7bRbnPJh> [dostęp: 18.08.2022].
- Żuławiński, M. (2021). *EBC zmienia cel inflacyjny i przejmuje się zmianą klimatu. Bankier.pl* 08.07. Pobrano z: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/EBC-zmienia-cel-inflacyjny-i-przejmuje-sie-zmiana-klimatu-8150053.html> [dostęp: 20.08.2022].



Warszawa, 21 grudnia 2009

W imieniu Krajowego Koordynatora
Europejskiego Roku
Kreatywności i Innowacji 2009

Krzysztofa Stanowskiego

Podsekretarza Stanu w MEN

uprzejmie informuję, że projekt

„Twórcze wspieranie biznesu”

realizowany przez

Macieja Wojewódkę

został objęty patronatem

Europejskiego Roku Kreatywności i Innowacji

Mirosław Marczewski

p.o. Dyrektora Generalnego
Fundacji Rozwoju Systemu Edukacji