

1 Introduction

Austrian business cycle theory is a theory of the business cycle that is based on the work of Ludwig von Mises and Friedrich Hayek. It is a theory that is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process. The theory is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process. The theory is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process.

2 An Austrian perspective

An Austrian perspective on the business cycle is one that is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process. The theory is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process. The theory is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process.

604 Austrian business cycle theory is a theory of the business cycle that is based on the work of Ludwig von Mises and Friedrich Hayek. It is a theory that is based on the idea that the market is a process of discovery and coordination, and that the government should not interfere with this process.

o o u ou o o o oo o
o b o o * u o
b o o o ou u o o
b o u f i o o o b u o u b u o u
ou u o * o f i b b u o o o *
o u u o b o o o o o
* o o o ou o o o 3
ou bu o o o f i b

A ou ou u u o flo
o f i o u o o f i

A o o o o ou u o o o
u o o f i b u o u
ou o o u o o ou f i o o
u o o o u o ; f i o o o o u o
o u o o b o u o u o o
b b u u b u o o ou ou
b u b u o * o ou o
* o u o o u u
o o u u o o o o

3 o o o ou u o
o u o o b u o ou

4 u o o o
ou b o o f i b u o
ou o o u o o o o o
o

o u o o b ou b ou o
3 o b u ; o o u o o o * f i ou u
o u o o o o o o * ou o o o o
o u o o o f i ou o b u o o o

o u o ub u o b o
ou o ob b o o ub b
o o b b floo A
u o o
o ou o o o u o o u
oo b ou b b o o
o o fi u
ou b o o o u oo So
u bu u u o o u o
u o ob o o o b o o
o fi u fi o
ou o o o u o o bu o
ou b u fi o u o u o o u
u +

u o o u o u o bu A
u o o o Su u
o u oo o o bu o o o u o o o u oo o u
o b o u u o o u oo ;⁵
/ o u b oo o o bu o o o u o o
o o o ; / o u oo u o
fi b o /⁶ o o b
* o o o o u o ofi b
o b o

⁴ A , o A u A o o
A u o bo * o o o 0
o o \$ 000 o \$ fi b u o o o
u o bo o o \$500 o fi
⁵ \$ 000 o \$ ou A ou o ou A o o o A
o o o o o u o o u oo fi o o o
u b u u o u u o ou u o o u
oo o \$ u u fi o o ou fi
o o o u u o ou u o
⁶ b u o oo o o ; ou
o ou b u o \$ u u u o u
o o

o o o ou o u

o o *Both* o ou u o

u o bou o o **A** bo o o o o o

o o u o b o o

b u o o ou **8** o

o o o o

u o o u u oo o u

u o o u o ou o u b b

b o ofi o ou o o o o o

ou fi bu u o

o ou o o o

o o b *or* o o b

oo o *could not* fi

o u o u o o o o b o **A**

o u o o o o u o o

u o o o **8**

Su o u ou o u u u o \$00

ou u oo u o u o \$ 00 ou o **8** u ou

o o 00 ou ou o o o o b

b o o o o **563 564** o o

u o o **SA** o 35 40 u o \$ o

u o fi u o o o o o

8 A o o o bou u o o o o o

o o o o **S** \$ o ou o o o **A**

o u fi o o o o o **S** 00

oo o o ou b b o o

fi o o o o **A** u o o u

u o o ; o o o u b b o

oo u ou fi o o o u b b

fi u o o b o bo o b o ou

o o bo o u o o u u

o o o o o bo o o **8**

o o u u ou o o u o o bo o u

o o o o oo o o o u o o o

o u ou o u ou o o u o o o

bu o u o o o o u o

o o b u u oo o o u o b

o b o o o b o o o
o o A o o u
ou o bu o o
o o o ou o
o u o o o o
b u ou o o o b
o o o o b ou all
o u o u o o o
ou u o ou o u o o
b o o o o o A o o
bu o u o o o o o o o
b ou b o o A
u o b o o o o u o
A o o u o ou o even
in o o even if o o
u o o A bu o u o o bou o
o b o o u fi A ou still b
o u o A o o o o
o u o o o u ou o only ou
o o o o o bu u
o oo b o o o o u

o u o o o b b u o o
u o o o A u o o b u ofi b o o o o
b SA u o o u o 8 48 4
o A o u o u A u o o o
o o o o o u o o bubb
o u u o bu o bubb o o bubb proximate bu
o bu u o o u u u o
u o o o u ou o o o u o / o o o
o o fi o o o o o / bu b o
o / ou o o o bubb u 005 6 o o u bu So
o fl o o bubb o o o o bubb
o fl ou o ou b bubb A o

o o o o o b u o o o o
 u fi o o o o u o o
 o / * o o u u o
 oo / o u ofi b u
 o o o o b u o u
 u o o b ofi b o o u
 * u ob ou o u o
 o o b ou b o b o o
 b u o o u * u b ou o u o
 u A o ou o b o b ou
 ou o do
 u o u oo o o o o A
 o bou o o o b u o o
 o o o o o u u o
 o o o fi o ob o *
 ou b o o u u o ou o
 u u o o o
 b o o o o o u o ou o o u
 o o bou u u o oo
 ou bou o o o o /
 o b o o u o o o u
 o o bou u u ou b u o o o fi o o
 o o u bu o u o o

b u o o A ou u b u b o boo
 ou b o ou oo o u o o o
 o u o ob b o o o
 o bo * b boo o u ob o
 b ob u b o o o * u o b u o u o o
 o ou oo b o o o o So S u
 b o oo b o o o o o A u o
 o o u o ou o o o b
 o o o

ou b o o oo o u ;
ou b A ou b u o o u o
o o / * o o ou
b o o o ou u o b o o
o o o ou b b o o o
o * o / ou o o o oo ou u o
; o ou ou o ob ou bo o o
o ou ; o o o b
u * o o o o b u o
u o o o u o bu o
o o u o o o * o
u ou o o o o ; o fi b
o b u o 3 o 4

oo oo ; o u ub o o
oo o A o u o
3 o o o ob u o u o o b u o
o ou o ; o o o u fi ou b u
bu u o bou o o Su o o ou o o
o u b u fi u o 0 b fi o *
ou b o u u A u o o o o o
o o o oo ; o oo o u o u b
o o bou o o o ob ou o * o u o ou b
Su ou o o bu o o b u o b
o o u u fi o o o b u o o o
o u ou u fi o o o b u o o o
A b u o * o o fi o ou o o o
o b b ou o o o o ob b u
ou ob b ou o o o b o fi * o
u ou b u * o o o o o
* o ou o ob u u u o o o
* bu ou b o o o o o ou
ob u o o u o b bu o o fi o
ou o o ou oo o * b
u fi o S o Su u o u * o bou
o b o bu * o bou ou o u b o
A u o o o o o b o u o o o
ou o o o b o fi u o

o uo o b 5 b u o o
 bu misled b b fi o o oo u
 o oo o ou u
 o o u u o o o b u o b
 o o \$ o u o o 5 o b o
 u u o o o o b ou
 o b u o ub 6

o bu u o o o o o o o fi
 u o u o u o ou o o b b bou o b
 4 o o o fi o o o u u o o u o o o
 o ou b o o u A u o o o o
 o oo oo u o o o o
 5 o o o fi u o o o b o u
 o o bou o o u o o know o o
 u u b u o \$ bou u ; o \$ o o b o oo
 6 o o u u o A u o
 o o o \$ o o u o \$
 o o oo u ofi b o bu o o
 o \$ o b 000 o o
 o 00 o 8 o \$ o u o oo o
 o u o o u b ou u o o o
 u u o u o ou u o o o o
 \$ o u o u u o o o \$ o o u ou fi
 o o bu o u u o ou o o \$ o
 bou o u u u o o 53 o o o \$
 8 fi o o o \$ o o u \$ o o o 3
 ofi ob o o u ou
 u o o o o o o u o o
 fi u o o ob o
 u o o fi So \$ o u o o o
 \$ o o u o ; So o 0 o o \$ o
 ob o b u u o o
 o 000 o u \$ o o o
 o o ou u u o o o A
 o u o o o \$ o o A o o o
 \$ o o o o o ou u o b

S o 8 b b
u o o A o o o u u b *fooled* b o
o o A o
o o o o o o
ou o u o o o o
o o o u fi o u
u o u o o o b o oo ou o
b o ou o o o b u o o u o
o

3 Systematic errors

S o 8 Au o u u
o o o o u o o o o
; u oo \$ o o
fl o o fi o o o o u oo
o fl o boo b oo o
\$ u o b u \$ bo
o o u o o o u o
fl o boo u ob o o ou fl o
o o o o 6
u o o u
o fl o ob ou u o o
o Au o o u o
o o 68 5 o b b
o o o o o
o o b u o o \$
oo ; u u o

o o o o o u o o A o

fi u o o u o o o o o u
 b fl o b o o
 bo b u o o o b u o
 8

ou u o o o o o o
 ou b u u o o u o o o o
 oo o o u oo bo o o ou b u
 o u oo o o u oo o o
 o o o o o

o o o o ou fi u o o o
 ou o o 3 b o o o
 8 o 8 u o u o b o
 o o ou o o o o o o o
 o o u o o o o o o o o
 o ob o u ou u o o o o o
 bo o b b ou o o ou ou
 o ou o o b u u o ob
 b u o o u o o fi b o
 o u ou b o fl o o fl o
 ob o o o o o o o o
 b o b o o o b o o o o ob
 o oo o o o o o o o o
 u o o o o o u o o o o
 u o o o o u ; b o o o o u
 ou
 o 6

o u o fi o o bu o o
 o o b o o bu o o o o
 o o b o o o b b o o
 o ou o o o o o o
 o o o o o o o o o o
 o o o o u u u o
 u o u / o o u o b o o o o
 o o o o u

o o u o u o fi o o u oo
o o o o o u o o u
o ; o ou o *all* o
oo o bu o o *then* o o u o
Su o o o u ob u ou o
o u o *one* o o u o *any*
o o o o o o o u o ‡
o o *investment of any one man* same o u
o o o ‡ A o o
o u o ou o o o
o o o u o ou o
o o ou o A o u
u o o u o bu o o o
o o o oo ou ob o o o
fi o u o b o bo o o
u o o o o ou b o *lower*
ofi b o o ‡ u o u o
o u u o o u o
u u b o Su o o o o
o ‡ o ob o o u o
o ‡ b o ou b o ou
o u u o u u o o o u o
o b o o u b
o o o o u o o bu o u fi
were b o ou oo ou b o o b

o u b o o o o o
o o
o b u o ou o o o u
b o o o o o A u o o b u A b
o o o o *precisely* o o u b
b A b fi u o u o

o 8 u o u
o ob o fl o o
fl o ou o o
o o u bu u o o o o o
o o o o u o o
fi A o o o u
Su o u o fl o o o
o ou b u ou o o o o
o u o ob o fl o o
o o o o u u b A o o
o b u b o o
o ou o bu o o
o o o o u
bo o o b u o o o
ou o o o o o b
o o o o o o A
u o o o o o u o
b o o u o o o o u oo o u
o o u b oo o bu o ou o o
b o o u oo o * o o o * o
u u o o o * o o ofi
u o o o o o
o o u bo o o u o o
ob ou o u o o
o bo o o u b u b o
o o o o o o o
o u o o o bu o
o o o
o ou b 8 o o

^oA o ou u o o o o u u o ou o
u fi b o o
o u o o

A u bu o fi o
u o Au o o
o o u b
o bou o o o Au o
o u o u o u o o
ofi u o u o o b o o bo
o b b u u b u u ou o
o o o boo A fi b o u o u
ofi o oo ou b o o u b o o o
u o o ou o u o b
ou b o Au o
o o ofi o o o o o u u o
o u o o o o A
o o o u o o o o fi o o
u o
o o o uu o o u o b
u o o o o o o o u o
o ou o u u o o u o b b ou o bu
u o u u o o o o ub
A o fi u o 8 o
u ou b o ou o o o o bu
o o o o o u ou ou
o o o o fi o b ou ou
ou b o u o A o u bu
o
A 8 o bu o o
o o u o o o bu o u A o
o o ob o o o
o o o u o u o o
b o o u o
o o u o 80 ou u u

o u o u ;
 ; o
 S o 8 o Au o o o o u
 , b o o o o o o o
 o o bu o u o
 o o o o u o o boo
 o o o o u Au u u
 ou o o o o o o ; u o
 o o o o u o o o o u
 o o o o o o o u
 o boo o bu
 o o , o u o
 o o o o o o
 o o o o o o
 u u b boo

4 In ation volatility

A o o o 83 o o o o fi o o
 o o u o o o o b
 o
 o o fi o o o o
 u o Au

S o , 35 o b 63 5
 o u o o o ou o o o bu o ou u
 o fi u o fi o 36 u
 o o o o o o , o 6 o o o
 u o u u u o o u o o u b
 u o o u b o o Au ou ou o u
 u o o o u o u o b o b o
 b u o o

o u u o o u o b u o
oo o o o o o o o
o u o o o o /
b o o ou b
o ; fl o that o bo
o o bu fl o * o bo o o o
u o o ob o oo
o u fl o u o o o
ou o o b
o b o fl o * o
u o o boo b u o
u o * o fl o o o
u o o o o o
b o u u u ou o b o *
o o * fl o o b 3 /
ou b o b u 33 3 /
3 / bo o fl o u ou o b o o
4 / / / * o o b
/ A * o fl o o b 30 /
b ou b o b u 33 3 /
o o 30 / bo o fl o u ou
ob o o 40 / 0 / 0 /
* o o b 0 /
o o o * u fi o u
b o u u o
o u u o o o A o bo
o o ou o b o o o o
o o o o bo o o o o
o A u o u u b boo
bu o 83 o
o o o o fl o o o o
u o o o o b

o o bu o
 fl o o u o o o ou
 o; fl o o o o o
 o u o o o o u o
 o u o o boo o
 b o o o b u ou u
 o o o o u
 o
 o o o o u o o / bu
 o A o o o o u o u
 o bu o o o
 o o o A o
 ou u o u u o bu u o o
 u o o o o \$ 8 33 3 /
 ou u o o b o o \$0 8 33 3 /
 \$0 o o 8 / o / ou u
 o o b 0 o o \$0 3 3 / \$0 44
 o 3 /
 o / o 3 / u b 8 / o u
 u b 3 / o o u ou
 o o fi o ou o o
 o o o ub u o o o o
 b o fi o o o u o o o o
 o o ou o o o u o
 o o o o b o
 o ob 83 A o o o
 b o u o o u u o o o
 o u b o o o
 b o o o o u o fi o
 o o o o o o A

bu ^A o o u o o b o
 fl o o u u u boo u u o
 o b o o o o o fl
 o ; o u u o u o
 o o o o o *deflates*
 oo boo b ou o bu
 fi u o bu o o u o *too* \$ b
 u b o o o o u o
 o o u o o o u o ³
 o o o o o fl o o
 o fl o o o bu o b ; ou o o o
 o o o u o o o fl o o o fl o
 o o o o o o o ou o b \$ o
 b ⁴ o u bu ou o o
 o o ou u o fi o u o ou u
 u o fl o \$ o u o
 o \$ o o o o ⁵ u o o b
 o o o o ou b b u o o u
 o o o o ^{Su} o o ; ^A
 o o o ou b u b b u u o o o \$
 o o u fi o o o

³ o o 8 o o o \$ o u
 o o o o o o o o \$ o o
 u b o o bou o o o
 o o fl o
⁴ b o o o ^S oo o ^{Au}
 o o o o o o o u
⁵ o o o o fl o o o ou o fi
 o o o o u ; o
 o o fl o b o o ou b o
 o o o fi o ^{So} oo ou u o
 u o fi o \$ ou o ⁰⁰⁴ u o o o
 ob o o o o o ^A u o fi b fl o o o o
 o o o o u fi o ob u ou o
 fl o fl o o u o o fl o o o
 o o o / ob o

u o o o o o b
 o fl o b o fl o o o
 o bo o u u o o u o o
 Su u o ou o o ou A o ; o b o
 o ou o u o u o o fl o
 o not o fi o
 o 6 ou b o b o o o ou b
 u o o u o
 b o b fl o u o
 o o o o A o o
 b o ou ou A ou u o ou o
 u o o u o o o o o A o ou o u
 o o o A o bu o
 o b fl o o u u o o u o u
 o any o o o u o u o o
 u u o o u o u o o

5 Confusion of in ation and savings

o o o o ou o o o
 o o ou o u o o
 o b 84 o oA
 u o u o o u o
 o * b o b o
 u o o o u o b
 o u o
 o o o o
 ou ob o o o b b o

⁶ So u o 3 u 5 o 5 o 36 o u o
 o 00

ob o b o o b u
o b u o o u can be o u
o o o 8 55 56
A u u o o b o b income
o o o u o
ou ob o
A o o u o o u o o o o ub
o o fl o o o Even if u never oo
b o o ou still o u
u o o u o o o o fi

o 84 o o b
o o u bu b o o
o o o o o o A o systematic o o
o u o o o o o * o there would always
be bu u oo o u u
bu always u o o u
bu fi o o u o o u
o b o ou o o b o o
u o o u b ou o
u o o o o o o
S always bu o u
o o o * o o u
u o b u
o o ou o o b
S 8 u
o o o o o
o 84 o o b o Au
o u o o o o A o
u o u o o u o

⁸ S o * // ou o / / / SA / / *

o o o \$ u b o u o u o
o o u Au o o
o u o not bou
o o u o \$ o ob b u
u o o u Au
o bo ou o ou fi ofi b o b o
Au
Au o o not b
o o b u o o o o ;
b o
o ou still b o
o \$ o bu Au
o u o o o o u o b bo o ou b
o o ou b o ou b o
o ou b o b o bo o
ou b u u o
o ou o o b o o o o
o 30 ou o u o
o ou o o bu ou
u o o bo o bo
o u u o o o
So \$ o ob o o bo o
o o u o
o u o o b o o bo u o o
irrelevant o u o o o
o o fi o \$ o u
u u o o o o o o
o o o o ofi b o u u / o
\$ ofi b o u u o So o o o o

o \$ o b 63 8 u o b b fi o ob
u o u
30 o o u u o o o o o o o
u bu o u o o o o u b o o

o o o o bu u
u obo o o * o *
bu fi * o u * o
o bu u o o
oo u o ou o bu ou
ou o o o o
u o ofi o fi
o o o b u o o
o o o o o o o
o b o u o o o o u o
* o ob b o u b u
o u o o /

6 Confusion of in ation and investment

o * o A o fi u
85
Au u u bu o
o u u o o b u o
u Au u o o o
o o u o b o o A o o
o fi o fi o o o
o b u Au
u u o u fi o o u
o o o o b o o u o b o
u
fi u o ou o
o o o
o o u o
o A o o o
o

o o fl o / fl o o o u o *

o o fl o / fl o o o bou fl o / fl o

3 o u o o o ou *

b o o o o u o

4 u o o u o u o *

o o fl o / fl o

o u * o o fl o o

o u u o o u b ou

o o

A fi u o o

o u o b b

o o u o o u ob

o b o o *identity b*

o u ub ³ o o u o o o

b u o u o u b fi / o

o o o o o

bb ³ o o o o

o u o

ob o o o o

u o b u u o o b o u

o ou u u o / o u

o o / o * o o b u / o ou

o / o ou o o

b / o u o o o o

o boo bo ; ou b u o * o o /

³ o o u o o o b u o u o u b fi

³ flu ^o / 36 383 ob u * o u

o o u o o u o o o

o o bb o b

o o o u b o o o
o o o o b u
u ou b u ou o b o ou o
bu o ou o bu o o o u o
o / o b o o
b ; o b o o u o o u o
ou o ou ou b o u o
A ou u o ou ; o
o ou u ou o bu o o
o u o o o u oo
A o u u o ou o u o o o ou
o o u o o o ou ou b u u
o o ou bo u o u
o o u o o o
o u o ou o oo o u
o u o u u o u
o o bu o fi
oo ; \$ o o o \$ ou fi
o o u oo u b o u oo o
o u bo oo
\$ u ; o oo \$
oo o o o \$ o o b
u u o bu o o o fi b
u o o o o u o o bo o u
fi o u o o fi ;
u o fi o o b u
o fi u o
\$ o o u o u bo o
b o o o o u o u oo

bo u b o u b u bo oo
 o o u u o o ou u u ou o
 o ; o u o
 fi o o o o o u o

7 Real vs. nominal rates of interest

o o o o o bu o
 \$ oo oo o o fi o u fi bu o
 o o o u o u
 b o o o A o o o 88
 b b u o o o
 u o o o S o o o
 bou o o o o u u o o u \$
 ob o ou u o o o \$ ob o
 o ou u o o o
 o b bo Au fi o o
 o o A flo o
 o u ³³ o o o o b u
 o o o o o u o
 bo bu o o o o A o o o o u o
 o o o o o
 o o b o Au
 88 A o \$ oo u o ou b u
 o o o ou u o o o b uou
 o o o u u b u ou oo o
 oo u o o o o o
 u o o o ou o u
 oo o u u o \$ o 5 o o
 o o o u b o o u o
 // fi o / o / o o u o

³³ o o o u u o o u o

o o u b o o u o b u
o u o ou bu o u oo o
o u S o ou u o 88 o u o
o ou u o o u u o o
u o o ou u o
b ou u o o o o o ou u o
o S o o b ou o fi o o o
88 u o o o u u b o
o fi o o o b fi o u u b
u o u o ob o u o o
o \$ o o o o o Au *eschew*
o o o u S 8 8
o u

\$ o o o b o o
ou o o ou o o o u o ou u o
u u ob
fi o u o o o o o u o b u
b o o b u
o a u o o a u o
\$ o o u o b o b u
u fi u o o o o
ob o o o o o b
u u o o o o \$ o b ou
o o u b bou u fi o o u
u b o o o o
o o ob o o u u o o
o u o o o o u u
b u u o o ob u u
o o o o u o u u o o
o o o 88
Au u u u o o
o o o u o o o

o o o Au
 o o u o o o
 S o o o bou o o o o u u
 o o o u ; ob o ou u
 o o o ; ob o o ou u o
 o o

A

o o u u o o u
 o o ou u

ou o Au o o u u
 o o o u A ; b o u
 o u u o o oo ; u
 S o ou o o o u u u o
 o u o o o
 o u o o ou u o o o
 o ou u ou u o o o ob
 o o o o fi b
 b uou o o A o o u
 o ou u o o o ou u o o o
 ou u u o o u o o ou o o
 o o ou o o o b o o
 o o A o o ; o ou u ob
 o ou ou u o o o o o
 o b b o o u b oo o
 ob o ou u o o o ou u o o
 o o u b ; o o o u b oo
 o o o o ou b ; ou b
 So u o o
 A ou u o o o o u ;

o ou u o o o o
o o o o o o o o
fi o o o o o o o
o u o o ob o o
o o o o
o o u o o o o ob o o
o b o ou A ou u o oo
ou o o
o o o o o o
o b ou o o
oo A o b o o
oo o ou u o o o u § o
o b o oo o
ou u o o o § o o b o
o o o u fi o o
§ o oo o o u b
o u oo o b
o oo 34 oo u o
o o o o
o o oo b u
u u u ou u u
o oo b u o o oo
o oo o o b u fi o
fi o bo o

o o ; § o o o
o o fi u o fi oo oo b o o
o o o o o u b
o fi oo u o u oo u

34 o o oo

o u o o u o o o u o o u
oo u o o o u u u o o
o o o o oo o u o o
o fi u o u oo u fi u o u oo
o o o u u o oo o
u o o u o bu o o
o u o o u o u oo
o o \$ o u o 005 ob o
b u o o o u o o o // u u u u
fi o o b u o u b o o o o o // 0 0
o o o o b oo o //
ou o // 005 bu u o o o u // 0 0;
o u u o u o o o fi ; // 5
A o bu o o u o o o o o u oo
u b b ob o ; 0
\$ o u o o o
oo o o o fi u o u oo
u ou bu o u o
o u o u o u o o o
o ; o b o o u o u
o o u o; 0 o u o
ou b u bu o o bu o o u o o bu
o o u oo b u o o o u o
o ; o u o ³⁵ o u o u oo
\$ ob u o 0 u b 0 ;
0

\$ o \$; o oo o o
o o o o o ou o u b o
oo o

³⁵ ou oo o o
uu o u u
o o o o o

u o u o o
u o o u
b \$ o 3

o oo o o u o o
u o o oo o o b o
o u o o o o b o oo o
o b o u oo o o 36
correct o o u b 3 o o
oo o o u o bo
u o bu o bo ;
oo o o u o o / o o u b
o o u b o u oo o
o o o o u b u o o u
oo o o o o u
o o o o oo o
fi b A ou u u oo ,
o b o o ou o u o oo fi b
o u o o u o oo ofi
b o ; o o u ofi o
A b o o o o u b ,
o o b u o o / , o o

³⁶ A o b ob o o o ou Su b o o ; fi
u o o o o oo o o o u o
³ A / o b ob / o ou o bu oo o u o o
u o A u o o u b u o o
o / o b u A o o o o / o
bu o / o o A o b / o ;
o o o o b u b / o o / o
o u ; o o / o

b bu o 0 b ³⁸ o
b u o o o o o
b o o
 fi o o o u o o b
o ; o o b ³ fi
oo u o ; o o o o / o
 b [▲] oo o o b ub u o / o
 o o oo oo 0 b o o u o
 o o o So o u
 o u u 80 b
 bu 0 o
o o u o o u o
 o o o u o o o bu
0 o u u b o o o
u o o u o o
 o o u ⁴⁰ [▲] u u
b u [▲] o o u o o u
 o o u u fi b u + + [▲] o o *

³⁸ u o o oo o o u u bu
 o o u [▲] u o o [▲] o o
 o u u o o o
³ u o o \$ o b
⁴⁰ o u o fi u o o b o o o o oo ou o
 ub o o o u o o o
 o o fi o ob o o u ;
 u u o o u 0 u o ou u o u
 o o u ; o o o o o u o
 o o o u b o b ob o o
u o 36 o o o o o o o u
fi o u o o o bu u o
 u o o o o o o o o o u b u o
 o u b u o o o o u bu
o o o u
⁴ o [▲] o o ou o o ou o ou
⁴ o o b \$ o o o
 * fi ou b o o * o o u o
 o / o o ou b o o u o o
 o u ou o o u b o fi o u

o b u o oo o o o
o o fl o o * o / oo
o fi o fi oo 43

u u o S o S o * o u o u S
o * o o fi S o o o o o o
o o S o u o o uu o o o o o
o o o ou o u o o oo o o u b u o
oo o o b o u u u u o o
u bu u u u o o * ou
o fl o o u u o obu S ; bo o o o
o o o u obu S ; 3 * o o b *
b o b * o u o ou o
o * u u ; * ou o
o o o * b u u * u ou
o o o o o u oo o u
u o o o u o u o o o * u b
o u o u ; 4 * o o o o o u b
45 u u o o fl o o o fl o o o
o o u o oo o ou oo o u
o * u u b o o u o o oo
o u o o bu o u *
u o o u o u o b * oo u o A u oo
o o u / oo u o o o o * o b *
o o o o * o o u
b A o o b oo o b o oo u
u o ob o oo o o o ;
o u u o b u b b o o o o o
b u u o o o b fi o o fi
u u o o o b u oo b o
o fl o uu o b o o oo b o
fi o o b o fl o o o o
o fi o bou o o o o o
fi fi ; ou o b fl o o u o o
u u flo u o * fl o * o A u u flo o o
o o o ; ou ou o o o u
u o o o o u o o ; fi
o u o o u ;

ou o b o u u o o fi
o o o o o o u
u o o fi oo ou o o
o
o o u b , o
o o S o b b b u S o
u o , o u o u u b
o / o o ; o o o o
S o / b o o u b o
o b ou b o o ; , o o o u o
u u bu o o o u
b o o o fi , , b u
o o b o o o u o u bo
o o , , u o o b b
u o o o u o ob
o o o o u o ob o b o
, u u o o , o o
ou o ub u u o , o b
o o o ou u , b
o o o o o o o o u o
o o o u o u ofi
u o , u o u
u o b u ofi o u
fi u o o o oo ou o b
u b o o fi fi b u u o

fl o S o o o b u o fl o
u o o ou o b fl o ou
b o o o b o u b ; o o oo
o o o o o ou ou o
u o o o u o o ou b b o bu o oo u
ou b o o o , o b o
fi o o o oo Au u o o
o o o o ou ou flo o
u o o o o ou flo
u o u fl o ob o flo o
everything o u o fl o o

oo o oo ou o b u b o o
fi fi b u o * u
o o b * b
o u o u o u
o o o / o o u u o o u
o * o b o o o o
u u o u o o u ou o
o u o
o u o u o o o fi
o o o
u o o o b o o o u o
bu o u o u
oo o o u o u o ou ou
o o o ou o o
oo b u o u
ob o o o bou
o o o o u u o o u * ob
o ou u o o o * ob o o
ou u o o o u o ou
Au o o o bou o
o o o o u future o u
o u current S fi o o u oo
u o bo bou o o o u
u o bu oo A
u oo boo o u b o ou o
u u o o o oo
o o o u u
u o o o o o u o o
o u o oo u u o o
* * o o o / o o o

b u o o u o bo o o
 o o o o o b o
 o o o o o u oo u
 b u o bu ou o oo o o
 o u bu u o o u
 bo o o oo o o oo u u
 o o o u o o o o
 o o o o o o u oo u o o o
 o u o o 44
 o o o o oo u o o
 fi bu A u o o o o u
 u u o o u oo ; o u oo
 o o u o o o fi bu o bu
 fi o fi bu b o u
 u u o o u o o o o u o
 o o o o u fi b
 o o o o o u
 o u u o o u u \$
 flo bu u o ou o
 ou ou o o
 flo o o ou b \$
 ou o o o u flo ou \$
 u o o fi bu o o \$
 flo \$ o u fi u o o ou
 u u o o fi bu o o oo u
 u o u o o o 45

⁴⁴A u o u oo bu o \$ o o u u o
 bo bou o o u oo o u o o b
⁴⁵A ou bu oo b o o o
 o o ou \$ u o o u o o o bo
 o o o bu o

u o o u bu o
u u ou ‡
flo u o u u
ou u o o
o o o flo u u
o o u o o
o ofi b
o u o o u u
u ‡ o o bu o
o o u ‡ o fi
o u o ; o o b ofi u
o expand o o So o b u o ‡ o o b
u u ; oo u o o
b u ‡ o fi u u ou b o
ob b u o o o o bu o
o u o
A o u o u u
o u o
u o o
oo o u o u o bo
bou o oo o u o
S o u o Au o o b o
ou u o o o o 88 0
b u o Au o u o o
o o high Au fi o u
o b strong u u Au
u significant o bu o o o u o b o
ob b o
o significantly ‡ o ofi b ou
u large ‡ o
o o o u o o u u o u b especially
high prediction Su o Au u bou

forecasts
 strength
 differently
 identical
 reject
 prediction
 prediction;
 pattern
 \$5.00

⁴⁶ o \$ o u 600 ; 65 o
 o b ; 630 o b o \$ o b o
 o / ou \$ o u o u

▲ 8 8

‡ o o o o b o o

ou o o ou o o o u o ou u o

u u ob

fi o u o o o o o u o b u

b o o b u

o a u o o a u o

‡ o o u o b o b u

u fi u o o o o

ob o o o o o b

o o o o

u u o o o o ‡ o b ou

o o u b bou u fl o o u

u b o o o o

o o ob o o u u o o

o u o o o o u u

b u u o o ob u u

o o o o u o u o o

o 8 o o u

oo b o u o▲u o o

ou u b o

o o o o bo o o o o u u b u

ou o u u o u oo u o o

u u o o o ▲

o o o

o 8 o ▲u o

o o o o o

u o ▲ b u ▲u o

o bu o o o ;

o o o b bu o u o u

o o u o o

o o o o ou bob o

o o o o ▲u

o oo o ou o o fi
 u o ou o fi oo oo o o
 fi o o u o o oo o ou
 o o o o o u o Au
 o u o b s o o bo o
 o 8
 o 0 u
 o s o s o o o u
 o o o o u o fl o o
 o ou u u
 u s *ex post* o b o u ob
 o ou o o u o
 o o o bo o *Ex post* bo o b
 o
 fi u oo b u s
 o o u s fl o u b o
 o b u obo o
 o o s u oo oo o
 o o u o u ou o Au
 u u oo oo u o +
 oo o u o u b u o s o
 o fi u u ob b
 o fl o o b o ob oo
 u Au b o u u o o o s o
 8 fi u oo o fi u b ;
 ub ob b bu o o oo b o o o u
 bu o Au u u o o u o o
 Au u o o s o o o o
 s o o

⁴ Au o o o b o o o b o
 o o 8 3+ bu o o
 ou o Au bu o

o o o u o o o o
 u o o ; u fl o
 fi b u
 b o o b u * b o o o
 * o u o u o o ; o o
 o fl o o o o
 o u o o
 fi fi u u ; o * o o b
 fl u b b u o bou o u o
 o o A u o * o bu o
 A o o o A o u oo
 o 0 fl o o
 ou * o o u o o /
 o o o ou fl o o fi
 oo o o fl o o fi
 o o o o oo
 u u o o b *this* u *
 o o bo u u o
 o o fl o o oo ou o
 o 48 * o o u o o u
 b o 4 / u
 o o u ou b u
 o o u b o
 fi A o / * o o u b o
 fl o u A b bu o b b o
 * b u b o
 o b o b o o u ou o o o
 u ; b o o
 u o u o o o ou b bo o o

⁴⁸ fl o b fi o fl o o
⁴ A * o o o ou ou o u o o ; ou
 o o o u o o o ;
pure * o o o o bu

o o u u fl o b fl o u o
 o u * o o ou o b
 bu o o * o o b o o / * o

So o o fl o
 o o ou u u
 u * *ex post* o b o u ob
 o ou o o u o
 o o o o bo o *Ex post* bo o b
 o bu o u o o o o
 o o fl o u o oo
 b o fi o o o o o ou o
 o ou ou o ou ou boo

A u b o
 o b u o bo o o o *
 u oo oo o o o u o
 u ou o Au u u oo
 oo u o o o

A ou u o ou b bou o u o
 u b o o
 b u o bo o o o * u oo oo
 o o o u o u ou o
 Au u u oo oo u o

o o u o o
 o o u u fl o u b o o
 u o o u u fl o u *
 o o u o o o o ob
 o u o * o 50 o o

⁵⁰ u o o o / u * fl o u bo o u o *
 o o o u o * o * o
 * o ob o ; * o

o b u o o o ob
 u o u oo oo o
 b u b u o bo o bo o
 u o o o u o bo o
 ou b o ; b o
 u ob ou o o o o
 o u o bo o o o ou o o o
 u o o u o o o
 o fl o o o o u ; o
 o fl o o o bo o u u o
 o o u o o o o
 u o *more* ou b o ;
 b o u u o o o
 ; o o o b o ou
 ou b ou b o
 ; o **A** ou u bo o ou o bo o o
 u ou o b o o o **A**
 u ou o oo oo o u
 o o o u o u ou o **A**u
 u u oo oo u o
 o

8 Interest rate information

o o o o **A**u
 o ou o ; o o ; o o
 b u o o o **A**u o u
 fi o o ; o ob

bu ; o o o b o o u ou
A o o fl o o o u o o ob ou o b o b
 o o ob ; o ou o o o ; fl o
 b o ob ob ou o

o o o b Au bu o o
o o o o o * o o u u
o o A * u o o u * o
ob o A⁵ u o o
S o o A u o ou
o o o o o
ou o o o o b o o A ou
o S u o 0

o ou o o o
b * o oo o u fi
o o A o fl o o u o o u
o ou o o u o u fl o
o u o u * o o o
u o o fl o o fl o o
o o u o o o o * o ob
o o u o o * o ob u
u o o o o u o
o A o o u o
b b bo o o bou o b u *
fl o o o u o oo o

ob
ou o o u o
o * o o ou
o o ob * o oo o
u fi o o u o o u o b
o o o u u o o u o / o ub o
o o o o ou o o ob *
o is o o ob * o

⁵ o o u ou fi ofi b o o ou o o o o
o o ou o o o o o o o o o ob
o o o o o o o o

o o ou oo
o o b o o b o o
o o ; o u o b o
ou o o o S o
A o ; o b o o
o o o ; o o o A A
o ou o o o
ob o o u o o o
o o o oo
u o b o o 0 oo o o
o o u o u ou o Au u
u oo oo u o u o
o o u o o u o o
u o o u b o o
o o b b o ou u o
u ; o ; fl o o ob o ou ; o
o u o o o o ou o Au
o ou o o cause o Au
o u oo oo u o
bu o u o o o ; o u o o
interest-rate-sensitive oo u ; u u o
o b ; o o o / ou o u o
o o ; o o / ou o fl o o u
o ou b u fi o u o o o ou
o o oo o b u o o o
; fl o ; o o o ou
o u o

9 Investor interpretation of interest rates

o o o o ou
 A o o u o o
 o o o o bo
 o fl o o o o o o
 ; u u o
 ob b u o u
 o o o
 oo o o u ou \$ o
 u o \$ o o bu
 b u o
 o o o o b o o
 o o o o o o
 bu o \$ o flo b
 u o ou o o
 o u o ou o / \$ o
 b bo u o \$ o
 o o o ou u o \$ o
 o o o o o \$ o 5
 o o u o o ou
 u u o 3 o o A o b
 ob o o o ou o b oo bou
 u o o b fl o o
 A u someone o
 u o fl o
 u \$ o b b o o o o
 o o o o 53

5 ou o u \$ o ou b o o o b o o
 b o ob o o o u o o
 55 u o u o o o o u

u u u u b o 4 o
o o o ou Au o o o
o o o o o o u 54 fi u o
o b o o o Au o o b u
o o o ou o o o
o b u o ; o b o
b u o 56 o o S u u
o o b o o o
o o
S o ; b o u
b oo bou o o o u o o
u o o ou o bu
o u o o o o o o
u u o o o o bu
oo o // b o / ; u u u o
o o o u o b 5 / o
u o 58 Au u b b / o
u o b u b o o o fi

54 o ; 86 3 8 o u o o Au b b o
b ; Au b ;
55 u o o bou o o Au o o o
o o o o o o o o o o u b o
56 Au o u u o o o u b o
5 Au bu o Au Au o ; b S u
o ; o Au S u ; ; S o ;
o o ; ou ob ; ou S u o o o ; Su
o o ; S u Au ; u S u ; S u o
SA ; o S u ; o ; S S u
; u o S u SA ; o S o o o ; o u S u o
; S S u S o o bo / u o /
58 So o u o o fi // o / u o /

o o o o u o o⁵ o u o
 o u o o o o u o o o
 o o o ou u o o fi o o o
 u u o o o \$ o b b o u o
 \$ o o u
 b o o ou o
 o u o o o
 o o
 u bo⁶⁰ *even if* u o no one oo
 \$ o flo o *subsidize* u o
 u u b o o o u o

10 Validation of in ationary investments

o 4 u bu o o o
 o o u o
 6 u o o u o o
 4 o o o o o o o o u
 u o o o o
 u u o 4 o o ; fi bu o u \$ fi
 o o o b o fl o o o b u u
 u uo o o o u o u
 o u ou⁶ 5
 u o o o ; o o
 o o \$ o o o o
 u Au o *always*

⁵ o o o o u o
⁶⁰ S o o 00 o u ub
⁶ A ou ou o o o o \$ o
⁶ o uo o o o u Au o o
 b

o o b u u o
 u b u * o u fi o
 o u u b u b o b o fl
 o u o fl o u o o o
 o bo o u
 o o u u
 ou fl o bu * o o b
 o *per se* o oo o o
 o bu u o o
 o o fl o
 oo o o o bu bu o ou o u o
 * o o u fl o u
 o o o o u

ob

o u fi o * o o u o
 u o o o o o o
 Au So u o b ⁶³ o ub u b o
 o u o Au
 u o b *only* u u o
 o o o o u o u o ⁶⁴
 * o o o b u o o ou
 o u u o o u o
 o b ou o o u u u
 o u o o o o ub o o o ou
 o o o o o o * o o o o
 u o o ob o u o o o o S
 ob o o o o o o
 o o o o ou
 b o S ou fl o

⁶³ o o o o o o 3; o o 0; o 8 6;
 8; 6; o 8; 5 8; o b 6; S o 0 5
⁶⁴ S o o ou o bu o b fi o
 ou o o u o fi o
 o o o o o ofi u b ob u o o
 o * b u o o

o o o o u fl o
 u ou o o o
 o fl / o bu o o b u
 bu o u probably o o
 o u oo o
 ou , Au u
 o u oo o fl o u
 u o o u o o fl o u u
 ob o o o ou ob b o bo
 uo o b ub u o o Au o
 u o ou o fl o o
 o o o o o , o o
 o o o o o u ⁶
 u Au bu u o ou *Of course*
 o o
 u u u o o u o b u o fl o
 b o Au u why ou , o o o u
 o o o o o o o
 o o u oo o ou o o
 u b u o fl o ob o o o o
 o o , ou Au o u
 o u o , Au ou o b b o ,
 o o o b u o
 oo o o u ou ob
 o o Au ou o b o bu Au ou b u fi
 Au u Au ou o apply o u u o o o u o
 o o u b u o 5 /
 o o o /
 u u o o u o b o ou o o o oo
 oo Au o o b u
 o o o ou o ob , oo o

⁶ o u o o 5 4 8 3 4 4

b o o b o o
 o 5 /^y o u o u o o
 b u /^y u o o o ou o o
 b o o / bu ob b o

 u o o o u o ob o o u
 o o u o o o b fi ou u
 o o o ou o o 68
 ob u b u o o o b o o
 u o o bo u
 o u o o b o u
 bu o o o *requires* u o o *not*
 o ou o u u o ^A u
 u o o o o *same*
 o o o b o o o o o
 o o
^S u o o u o b oo
 o ^z u o o o o ou o
 u u o o o ^A u u u
 u o oo o ou
 o o ou ou o b *systematic* o
 o o o *Even if*
 u ou o u o o
 o u fi ou ou
still not u ^A u fi fi o ou
 fi o u o ou b u
 u b o *unchanged* o o u

68 b u fi ou o u o o u

o 8 oo o

Au o o o o
o ou u fi o o
o o o o S o
o o o ob b o o ;
o u b bu o o
o Au o o u o o o o o o
ob
o o fl o u b o
o o b u o u o o ub u o
o o o o
o o ub u o o o fl o u o
o o o b o fi ou o
u ou u fl o
o o b o o o o
o 6 0

A o u u b o o
oo o u oo u o b
o oo oo o o o o o
A o fl o o b
u u o b o o fl o
u o o o b o ;
o o o u bou o o o
ou oo o u
o o o b o o o fi ou
o o o ou ; o o

⁶ Su o o o b o o bo o
o ; o o o o u u o b
o o o o o o o
o u o u

o o o ▲ o ‡ o o
 o ‡ ou u ‡ o o o
 b u o o o b u
 o o o b o o o
 o o o o bo o o o b o
 ‡ o o
 u u fi o o o o fi
 o u b bu o o o o o
 b o o o o o o o
 o o u o o
 o fl o o o oo u u b o
 o o u o o o ▲ o b
 63 o o u o ou
 u o o o *all the time* u o
 o o u o u ; *every day* ▲ o *all*
 o o o o ‡ o o
 o o ‡ o
 o u ou o o o b u o o
 o o ‡ u o u
 o ou o o ofi o
 ou oo ou u o o o u
 o ‡ b u u b o ub o
 o o u o b o u o
 u o u o o bu o o o
 u o

 o ob b o o o bou o o o o
 o u o u u o o o ‡ o o o o
 ou o o o ; o
 o o oo o ou u ou u b o
 o
 ou ▲ u o o o o o ou o u u
 bu o o o o b o o
 ‡ o o

ob o o bu o systematic;
 cluster o o o ou
 b o explanation o A b o b o ou o
 o o
 o u u o o u
 o o oo u bu oo o oo o u ou o
 u o o o A o o o o
 u o ou o o o
 oo u o o o o o o
 b o o b o o u u
 oo ou o b A o
 o o b u o o o
 o o o A A u o ou ou o
 o / fl o b o o u o b
 o o o oo Au o o
 u o u fl o boo o
 ou ; ou ou ou o b o u ofi b
 u o u u b o A u u
 b u ³ u o o o o o o o oo
 o ou o u fluou o o o o u
 o u o o u o ou fi
 u o ofi o o
 o o ofi ou o ou A o o o
 o b o ou b A ou ou
 ou o b o u ofi b ; o u
 ou b o u ofi b o oo u after
 o o o

³ bu bu o o b o o o o o u u o o boo
 o o o o

u o fi o o u ⁴
 o o o o o o u b o b o
 ou u o o u o o ofi u
 oo b u o
 o u o So o b o b u
 o u o bu o ou b o
 o o fi o o o o
 o o ou u o b o o o
 u u o ofi u o o o o fi o

 o o o b o o fi o u
 fi o o o o ou
 u fi o o o ou
 o u o o o o Not o o
 u o u fi o boo u o
 All o o o o ou u u bo o o b o
 b u o o o b u o o
 oo o ub o o u o
 ou o bo
 o o u ou ou ou
 o b o u ofi b ⁵

⁴ o o o o o o o o
⁵ o o o o o o o o
 o o o b o o o u o o u
 fi b u o o u o o o o
 o o ofi bu u u o o b u o u

11 Conclusion

o ou u o u ou u o A o
ou o o o o o
u o u o o ou
o o Au u ;
u o ou o
o o ob u u
b S o o ou o u o
o o A o ou

Bibliography

- Au u o *Reason Papers*
- o o o
- Procesos De Mercado: Revista Europea De Economia Politica
- 3 o 004 u u o o
Quarterly Journal of Austrian Economics o o 3 5 ;
// o / ou / / / 4
- 4 o 005 o o u o o Au u
o *Advances in Austrian Economics* o 8 43 443
- 5 o ub S
o b u A A S o o A o
- 6 S u oo 00 u o S fl
o o o 8 A u Au S o o
// o / / 00 / 8 b
S b o / / 00 fl o Su o
o o o o ub o
// o / bo o / / 00 / 00 / u

- 8 o 00 o A o Au
u o S Quarterly
Journal of Austrian Economics 4 63 3
// o / ou / / / 4 4
o 00 S o o A Su o o Journal
of Libertarian Studies 6 4 3 36;
// o / ou / / 6 4 6 4
- 0 o Au u o So
So *Austrian Economics: Perspectives on the Past and Prospects for the*
Future o b o
8 3
- o 3 *Why Perestroika Failed: The Politics and Economics of Socialist*
Transformation o o ou
- o u Au
o o ou
- 3 o 53 o o o o o *Essays in pos-*
itive economics o o 3 43
- 4 o 68 o o o o *American Economic Re-*
view 58
- 5 o *Money Mischief* ou o o ub
- 6 o o 8 Au o o ou o o
o b *Market Process, and Austrian Economics: Essays in Honor of Ludwig von*
Mises ‡ o A ‡ o oo 3 38
- o o 00 o o o o o
S u u o o ou
- 8 o o 0 u ‡ A ‡ o o
‡ o o u u o
- o u o 8 *The Great Depression: An Interna-*
tional Disaster of Perverse Economic Policies o

- 33 u o 5 33 o o u o So o o
 A Collectivist Economic Planning o
- 34 u o 8 6 Socialism o
 b / b
- 35 u o 5 Theory and History
 // o /
- 36 u o 8 On The Manipulation of Money and Credit
 oo
- 3 // o / u o / o
- 3 u o 8 Human Action: The Scholar's Edition A ubu A
 u
- 38 o b 63 5 America's Great Depression S A
 // o / o b /
- 3 o b u 6 u o o o u o
 So o u S The Economics of Ludwig von Mises
 S 6
- 40 o b u o So u o b
 Review of Austrian Economics 5 5 0
- 4 S o o 0 o So o o o b
 Ludwig von Mises, Economic Calculation in the Socialist Commonwealth A ubu
 A u o u 5
- 4 S o o 5 A o u o o A
 Review of Austrian Economics o o 4 4 ;
 // o / ou / / / 8
- 43 S o o 8 o o u o Au A o
 A bou o Review of Austrian Economics o 3 4 45;
 // o / ou / / / 3
- 44 S o 36 u Au o o o Journal of Political
 Economy o A

45 S o o o 4 *A Modern Guide to Macroeconomics: An Introduction to Competing Schools of Thought*

46 u o o o 8 Au A o Abou o *Review of Austrian Economics* 3 8

// o / ou / / / 4

4 u o o o 8 o o b o S o *Review of Austrian Economics* 3 4 4

// o / ou / / / 3

48 000 Au o S

// u u b / / fi / o u

4 86 S fi o o u b u *Cato Journal* 6 36