

„EFEKT FISHER’A” - PRAWO, TEORIA, CZY JEDYNIIE HIPOTEZA NAUKOWA?

Streszczenie

Artykuł koncentruje się na analizie teoretycznej zagadnienia: czy „efekt Fisher’a” jest prawem, teorią czy jedynie hipotezą naukową. Opierając się na współczesnym rozumieniu tych zagadnień metodologicznych autor uznaje, że tzw. „efekt Fisher’a” nie zasługuje nie tylko na miano prawa naukowego, ale po ponad 100 latach od jego opisu i wielu przeprowadzonych badaniach empirycznych nie zasługuje dziś nawet na miano teorii naukowej. Autor przedstawia szereg argumentów świadczących za uznaniem, że zjawisko określane „efektem Fisher’a” uznać należy jedynie za niepoparty ani badaniami empirycznymi ani wystarczającą analizą teoretyczną pogląd autora wynikający z oczywistej obserwacji relatywności cen dóbr w warunkach inflacji. Obserwacje te przeniesione zostały przez Irving’a Fisher’a na zachowanie się kosztu pieniądza w warunkach inflacji, utożsamianego z jego stopą procentową, co w opinii autora artykułu było niesłuszne. W konsekwencji, zgodnie z dzisiejszym rozumieniem zarówno pojęć prawa, teorii i hipotezy, a także definiowaniem czym jest inflacja tzw. „efekt Fisher’a” można uznać co najwyżej za tzw. generalizację historyczną lub sprowadzić jedynie do ekonomicznego truizmu, że „w warunkach inflacji wartość realna dóbr, ich cen oraz kosztów nie zmienia się pomimo zmian ich wartości nominalnej”.

Słowa kluczowe: efekt Fisher’a, inflacja, nominalna stopa procentowa, realny koszt pieniądza, analiza finansowa.

Wstęp

W ramach teorii naukowej wyróżnić możemy:

- 1) Ogólną hipotezę badawczą, będącą pewnym poglądem na obserwowane zjawisko,
- 2) Wydedukowanie z w/w hipotezy hipotezy szczegółowe, które poddać można badaniom pod kątem ich prawdziwości (adekwatności do rzeczywistości). Badanie to polega na tzw. falsyfikacji, tj. poszukiwaniu zjawisk im zaprzeczających.

Teoria naukowa może stać się prawem naukowym, jeżeli wydedukowanym szczegółowym zdaniom empirycznym, mimo licznych badań nie udało się zaprzeczyć (dokonać ich falsyfikacji) a ponadto, jeżeli zdobędzie dodatkowo powszechną akceptację w środowisku naukowym. Powszechna akceptacja teorii naukowej przez

świat nauki wynika m.in. z uznania jej uniwersalności, gdyż jak stwierdził W. Krajewski (Krajewski W., 1982, s. 14) prawami nauki są „stałe relacje między rzeczami, a ściślej rzecz biorąc, między cechami rzeczy lub między zdarzeniami”. Słusznie też uzupełnia tę wypowiedź Andrzej Mysiak „...Prawa ekonomiczne mają (...) charakter uniwersalny (...). Nie oznacza to jednak, że dotyczy to wszystkich twierdzeń obecnych w naukach ekonomicznych, a zwłaszcza generalizacji historycznych, które mają charakter lokalny i ograniczony do określonego okresu” (Andrzej Matysiak, s.11)¹. To przypomnienie teorii w zakresie metodologii pracy naukowej pozwala z odpowiedniej perspektywy przyjrzeć się twierdzeniu określanemu „efektem Fisher’a” lub „równaniem Fisher’a”.

„Efekt Fisher’a” jako teoria naukowa

Słowo „efekt” sugeruje istnienie bezspornej zależności. Mówimy np., że „w efekcie wzrostu ceny dobra spada popyt na nie”, albo „w efekcie psucia pieniądza kruszcowego ‘zły pieniądz wypiera dobry pieniądz’”. Oba „efekty” opisują konkretne prawa naukowe: Prawo popytu i Prawo Kopernika-Greshama. Posługiwanie się w opisie poglądu wygłoszonego przez Irving’a Fisher’a słowem „efekt” sugerować może właśnie bezsporność tego twierdzenia w świecie nauki.

Irving Fisher swoją hipotezę wygłosił w pracy „The Rate of Interest” (Fisher I., 1907)². Pisał w niej: „When a man lends \$100 this year to obtain \$104 dollars next year, he is really sacrificing not one hundred dollars in money, but one hundred dollars’ worth of goods such as food, clothing, books or pleasure trips, in order to obtain next year not one hundred and four dollars in money, but one hundred and four dollars’ worth of other goods which he desires”. Co zatem dzieje się, gdy w warunkach inflacji nominalne wyrażenie realnych wartości zmienia się (rośnie)? Fisher twierdził, że również poziom wynagrodzenia dla dawcy kapitału ulega wzrostowi i to zgodnemu ze

¹ Ale z drugiej strony A. Giddens stwierdził, że „W warunkach społecznych natomiast – łącznie z ekonomią i socjologią – nie ma żadnego twierdzenia dotyczącego zachowań ludzkich, które spełniałoby ten warunek (bycia prawem – przyp. wł.), czyli miało charakter uniwersalny” (Giddens A., 2003, s. 396).

² Praca ta była kontynuacją prac badawczych zwieńczonych dziełem *Appreciation and Interest: A Study of the Influence of Monetary Appreciation and Depreciation on the Rate of Interest with Applications to the Bimetallic Controversy and the Theory of Interest*. Rozwinięciem pracy *The Rate of Interest* była książka wydana w 1930 r. *The Theory of Interest*, która z punktu widzenia niniejszych rozważań nie wniosła już nowych elementów do poglądów Irving’a Fisher’a.

stopą inflacji. Fisher opisał ten swój pogląd następującymi słowami: "... we found that, theoretically, an appreciation of 1 per cent. of the standard of value in which the rate of interest is expressed, compared with some other standard, will reduce the rate of interest in the former standard, compared with the latter, by about 1 per cent.; and that, contrariwise, a depreciation of 1 per cent. will raise the rate by that amount" (Fisher I.1907, s.327). Jest to tzw. „point-for-point effect”, a z powyższego rozumowania teoretycznego wyprowadzone zostało równanie, które od nazwiska Fisher’a nazywane jest „równaniem Fisher’a” lub czasem „wzorem Fischer’a”:

$$In = Ir + F$$

gdzie:

In – poziom nominalnej stopy procentowej,

Ir – poziom realnej stopy procentowej,

F – poziom prognozowanej stopy inflacji w gospodarce.

Wnioskiem wypływającym z przyjęcia twierdzenia Fisher’a jest występowanie stałego poziomu realnej stopy procentowej. Jej zmiany nominalne miałyby być efektem zmian w poziomie oczekiwanej inflacji. Mamy zatem twierdzenie I.Fisher’a, które jest z pewnością hipotezą naukową. Z hipotezy wyciągnąć możemy przewidywania (hipotezy szczegółowe), m.in. o występowaniu w gospodarce inflacyjnej stałego poziomu realnej stopy procentowej. W ten sposób, poprzez istnienie hipotezy i przewidywanych przez nią zjawisk, twierdzenie Fisher’a moglibyśmy określić jako teorię naukową. Jak każdą teorię, również tę należałoby poddać empirycznym badaniom naukowym. Badanie polegałoby na wykazaniu, że przewidywanie będące rezultatem hipotezy faktycznie sprawdza się (występuje) bądź nie sprawdza się. Zgodnie z zasadą logiki procesu badawczego do potwierdzenia teorii nie wystarczyłoby badanie jednorazowe potwierdzające istnienie zjawiska przewidywanego teorią. Do potwierdzenia teorii nie wystarczyłoby nawet wiele takich potwierdzających badań, na co zwrócił uwagę już Karl Popper pisząc „bez względu na to w ilu przypadkach zaobserwowaliśmy jakieś zjawisko (...) kolejne badanie może dać wszak diametralnie odmienne wyniki” (Popper K., 1977, s.29).

Wedle współczesnych metod badań naukowych ich celem pierwotnym nie jest potwierdzenie teorii, gdyż jak wspomniano każde potwierdzające badanie naukowe nie gwarantuje, że kolejne badanie nie da odmiennego wyniku. Byłoby nierozsądne

stosowanie metod (w tym przypadku dot. prowadzenie badań naukowych), które nie są w pełni użyteczne, a może nawet są bezużyteczne w tym znaczeniu, że nie przynoszą pewnego (trwałego) efektu. Zatem właściwym (pierwotnym) celem prowadzonych badań empirycznych jest zaprzeczenie (falsyfikacja) teorii poprzez zaobserwowanie zjawiska, które stoi w sprzeczności z przewidywaniami wypływającymi z teorii naukowej. Wielokrotnie powtarzane badania bezskutecznie falsyfikujące teorię przybliżają nas do uznania jej prawdziwości (co zatem uznać należy za efekt wtórny w/w badań naukowych), a w dalszej jeszcze kolejności do przyjęcia tej teorii jako prawa naukowego, co opisano już wcześniej.

Jak już wspomniano z „twierdzenia Fisher’a” opisać można przewidywanie, że przynajmniej w dłuższym okresie czasu w warunkach gospodarki inflacyjnej poziom realnej stopy procentowej powinien być stały. Zjawisko to powinno nie być ograniczone ani czasowo (występować w różnych okresach czasu, np. w latach 30-tych XX wieku jak też na przełomie XX i XXI w.) ani przestrzennie (powinno występować zarówno w Polsce, jak i w Japonii, USA itp.). Badania naukowe powinny być zatem ukierunkowane na poszukiwanie gospodarek i/lub przedziałów czasowych, w których teoria nie sprawdza się, co w analizowanym przypadku oznacza, że „point-for-point effect” nie występuje. Teoria naukowa, której dokonano falsyfikacji, powinna zostać albo odrzucona albo zmodyfikowana. Można byłoby też, w przypadku teorii ekonomicznej, zawęzić ją do określonego przedziału czasu wyjaśniając, dlaczego poza tym przedziałem teoria „nie sprawdza się”. Mogłoby też zostać wykazane, że narzędzie badawcze było błędne, a wtedy należałoby dokonać modyfikacji właśnie jego.

Wbrew powyższym oczekiwaniom metodologii badań naukowych dokonywana już wielokrotnie skuteczna falsyfikacja „efektu Fisher’a” nie prowadziła ani do jego odrzucenia ani też zawężenia historycznego. W rzeczywistości nic nie dały również zmiany narzędzi badawczych. Mimo falsyfikacji, w dalszym ciągu prowadzono badania zmierzające do wykazania występowania „efektu Fisher’a” w gospodarkach świata (np. Pelaez R.F., 1995, Weidmann J., 1997, Carneiro F.G., 2002, Miyagawa S., Morita Y., 2003), a także koncepcję tę wciąż wyklada się na uniwersytetach. Z czego wynika to nieuwzględnianie współczesnej metodologii badań naukowych w zakresie badań nad „efektem Fisher’a”? Z czego wynika podtrzymywanie jako przedmiot badań naukowych tej teorii zamiast jej odrzucenia i poszukiwania lub wsparcia naukowego innej teorii o zależności pomiędzy stopą inflacji a poziomem stóp procentowych w gospodarce, chociażby efektu Feldsteina-Darbiego (M.Feldstein, L.Summers, 1979) czy teorii

Mundell'a – Tobin'a (Friedman M., 1978, Makin J.H., 1981)³ lub poszukiwania jeszcze innych czynników, poza samą stopą inflacji, wpływających na kształtowanie się poziomu nominalnych stóp procentowych w gospodarce inflacyjnej? M.Feldstein i L.Summers w swoich pracach argumentowali, że aby utrzymać realny poziom pieniądza w gospodarce inflacyjnej, nominalna stopa procentowa musiałaby wzrosnąć do poziomu uwzględniającego również istnienie podatku dochodowego (efekt Fishera „point-for-point” miałby zastosowanie wyłącznie do gospodarek bez podatku dochodowego). Może również w tych warunkach nastąpić realny spadek stopy procentowej, jeżeli nie wzrośnie ona właśnie do poziomu wymaganego istnieniem podatku dochodowego. Tzw. „Feldstein-Darby (lub Feldstein-Summers) effect” oznacza, że w gospodarce inflacyjnej inaczej niż widział to I.Fisher poziom stóp procentowych zmienia się bardziej niż zmiana poziomu prognozowanych stóp inflacji („more than point-for-point effect”). Wzór na poziom nominalnej stopy procentowej w warunkach inflacji przedstawiałby się zatem następująco (Mehra Y., 1984):

$$i_n = i_r + f / (1 - P_d)$$

lub

$$i_n * (1 - P_d) = i_{r,t} - f$$

gdzie:

P_d – stopa opodatkowania podatkiem dochodowym,

$i_{r,t}$ – poziom realnej stopy procentowej po opodatkowaniu podatkiem dochodowym.

Również według teorii Mundell'a – Tobin'a poziom realnych stóp procentowych w warunkach inflacji spada, a spadek ten ma również powody „pozapodatkowe”. Tym samym poziom nominalnej stopy procentowej rosnać może o mniej niż wielkość stopy prognozowanej inflacji („less than point-for-point effect”).

Szacunek i respekt dla ekonomisty kalibru Irving'a Fisher'a, określanego przez wielu ekonomistów „największym ekonomistą jakiegokolwiek wydało USA” (np. Schumpeter J., 1951, s.223) nie może być wystarczającym wytłumaczeniem dla bezkrytycznego akceptowania naukowego jego poglądów. Nie może być wystarczającym wytłumaczeniem również obawa, że odrzucając równanie Fisher'a należałoby również dokonać zmian w teoriach ekonomicznych na nim opartych.

³Szeroki przegląd literatury tematu zawarty jest w publikacji Sobków R., *Zysk inflacyjny a wartość poznawcza wyników analizy finansowej przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Prawnicze Juris, Poznań 2008.

Kierując się jednak zasadami współczesnej metodologii badań naukowych, w świetle wielokrotnie już przeprowadzonych badań empirycznych zaprzeczających występowaniu przewidywanych przez tę teorię zjawisk („point-for-point”) uznać należy „twierdzenie Fisher’a” jako niepotwierdzoną teorię naukową, a dokładniej jako teorię, której prawdziwość w sensie uniwersalnym została zaprzeczona. W konsekwencji, skoro „twierdzenie Fisher’a” nie może zostać uznane jako prawdziwa teoria naukowa, gdyż wieloma badaniami prawdziwości jej zaprzeczono, tym bardziej nie można mówić o przysługującym jemu mianu „prawa naukowego”. „Efekt Fisher,a”, podobnie jak np. tzw. „prawo Okuna” można byłoby uznać co najwyżej za generalizację historyczną – twierdzenie prawdziwe, lecz zawężone do określonego przedziału czasowego, a nawet przestrzennego. W sensie uniwersalnym jednak to, co pozostaje z „twierdzenia Fisher’a” nie jest niczym innym jak zaledwie hipotezą badawczą.

Efekt Fisher’a jako hipoteza badawcza

Skoro „efekt Fisher’a” jest jedynie wciąż hipotezą badawczą, która w ciągu ponad 100 lat nie doczekała się skutecznego wypracowania opartej na niej niesfalsyfikowanej teorii naukowej, należałoby przeanalizować dokładnie tę hipotezę pod kątem znalezienia przyczyn tej jej ułomności.

Przede wszystkim należy zwrócić uwagę, że to, co posiadamy pewnego w zakresie poglądów Irving’a Fisher’a na zależność pomiędzy poziomem inflacji a wysokością stóp procentowych w gospodarce, to dwie jego publikacje książkowe: 1907. *The Rate of Interest*. New York: Macmillan (1907) oraz *The Theory of Interest*. New York: Macmillan (1935). Publikacja z 1935, zgodnie z werbalnie wyrażoną opinią samego Irving’a Fisher’a była rozwinięciem tej z 1907 r. (*The Theory of Interest*, was begun as a revision of *The Rate of Interest* – s.5), a w zakresie zależności poziomu inflacji i stóp procentowych nie znajdują się w niej żadne nowe spostrzeżenia („my theory of interest has been altered scarcely at all” - s.5). Zacytowane już powyżej spostrzeżenia I.Fisher’a (nie zapominajmy, że dokonane w warunkach pieniądza kruszcowego) były jednak de facto werbalnym wyrażeniem pewnej oczywistości. Jeżeli pożyczone dobro (w tym przypadku pieniądz/kruszc) ma stracić w okresie pożyczki na swojej wartości, to pożyczający powinien wyrównać mu ten spadek. Podobnie, gdybyśmy pożyczali banknot pieniężny, a w okresie pożyczki mielibyśmy dokonać przedarcia tego banknotu na dwie części, to po okresie pożyczki, jej udzielający

oczekiwać będzie zwrotu dwukrotnie większej liczby banknotów (de facto ich połówek).

Czy oprócz tej oczywistości, wynikającej z powszechnego odczucia, za możliwą poprawnością „twierdzenia Fisher’a” przemawiały wtedy (rok 1907) jeszcze jakieś inne przesłanki: badania empiryczne, teoretyczne rozważania makroekonomiczne itp. Analiza publikacji I.Fisher’a skłania do wniosku, że nie – jedyną przesłanką, na jakiej opierało się „równanie Fisher’a” było właśnie zdroworozsądkowe odczucie o zależności pomiędzy stopą inflacji⁴ i stopą oprocentowania kapitału. Dla I.Fisher’a było ono jedynie założeniem lub wprowadzeniem do dalszych rozważań, jego epigonom posłużyło do ukucia pojęcia „równanie Fisher’a”, oparcia na nim innych teorii ekonomicznych i wpływających z nich decyzji w skali makroekonomicznych, często czyniąc to w sposób zniekształcony, co trafnie i obszernie przedstawił w swojej pracy James R.Rodes (Rodes, J.R., 2008). Jeżeli jednak „Efekt Fisher’a” potraktować jedynie jako taką zdroworozsądkową hipotezę (pogląd), to uznać ją można za bezsporną jedynie w warunkach zinterpretowania jej jako truizm – „ceny dóbr w warunkach inflacji rosną o wskaźnik inflacji”.

„Efekt Fisher’a” jako truizm

Powyżej stwierdzono, że „efekt Fisher’a” można potraktować jako bezsporną hipotezę interpretując ją jako truizm – „ceny dóbr w warunkach inflacji rosną o wskaźnik inflacji”. Irving Fisher w swoich wcześniej cytowanych już pracach posługiwał się pojęciem „przewidywanej” inflacji (określanej ex ante na podstawie prognoz). Wskaźnik inflacji wyraża jednak poziom wzrostu cen dóbr w gospodarce określony ex post. W analizowanym zagadnieniu kosztu pieniądza między tymi dwoma powyższymi stwierdzeniami nie ma rzeczywistej sprzeczności. Faktycznie, Irving Fisher w swoich publikacjach opisywał nie poziom nominalnej i realnej stopy procentowej ex post, lecz ex ante. Czynił tak jednak z powodu specyfiki omawianego dobra, gdyż określenie poziomu ceny kapitału, np. udzielanej pożyczki, następuje według poziomu cen nie w dacie udzielenia pożyczki lecz w dacie jej rozliczenia. W sposób oczywisty w przypadku, gdy przedmiotem odroczonej płatności jest pożyczany pieniądz poziom inflacji nie może zostać określony ex post, gdyż w momencie

⁴ Analiza rozumienia i zakresu utożsamiania słów „inflacja” i „aprecjacja”/”deprecjacja” w twórczości I.Fisher’a nie jest przedmiotem rozważań niniejszego artykułu. Na tę kwestię sporną zwrócił już uwagę James R. Rodes (Rodes J., 2008).

udzielania pożyczki ten poziom inflacji, rzeczywisty w dacie rozliczenia pożyczki, nie jest jeszcze znany. W momencie udzielania pożyczki znanym może być jedynie poziom inflacji przewidywanej. Dlatego tę właśnie zmienną uwzględniał Irving Fisher w swoich rozważaniach. Zmiana poziomu ceny dotyczyć będzie jednak każdego dobra, którego zapłata zostaje odroczonej zarówno, gdy przedmiotem transakcji jest pieniądz jak też, gdy przedmiotem transakcji jest bawełna, czy cukier trzcinowy. To, czy z tej zależności zdawał sobie sprawę Irving Fisher, jego epigoni i czy oraz jak uwzględnili te kwestie w swoich wyrażanych poglądach wymagałoby osobnej analizy metodycznej.

Podsumowanie

W rezultacie przeprowadzonych rozważań dojść można do wniosku, że tzw. „równanie Fisher’a” z pewnością nie jest prawem, ale również nie jest niesfalsyfikowaną teorią naukową. Pogląd dotyczący zależności pomiędzy stopą inflacji a poziomem stóp procentowych w gospodarce zaprezentowany w pracach Irving’a Fisher’a jest jedynie poglądem, wynikającym z powszechnego przeświadczenia o proporcjonalnej zależności pomiędzy poziomem inflacji i zmianami cen nominalnych w gospodarce i sprowadzić go można do truizmu, że „ceny dóbr w warunkach inflacji rosną o wskaźnik inflacji”. Dobrem analizowanym przez Fishera jest w tym przypadku pieniądz, a jego ceną – stopa procentowa. Gdyby jednak przeanalizować „efekt Fisher’a” na gruncie metodologii badań naukowych, to jako teorię naukową należy uznać ją bez wątpienia za błędną – nie popartą na dogłębnych, wcześniejszych badaniach empirycznych, a następnie sfalsyfikowaną przez wielu późniejszych Fisherowi naukowców takich jak np.: Darby, Feldstein, Mishkin, Rose, czy Summers. W konsekwencji za nie w pełni wartościowe uznać należałoby wszystkie prace pozytywnie weryfikujące działanie „efektu Fisher’a”. W świetle metodologii popperowskiej ich wartość poznawcza została zakwestionowana badaniami falsyfikującymi tę hipotezę.

Bibliografia:

1. Carneiro F.G., Divino J.A., Rocha C.H., *Revisiting the Fisher hypothesis for the cases of Argentina, Brazil and Mexico*, Applied Economics Letters, 2002, nr 9.
2. Feldstein M., Summers L., *Inflation, Tax Rules, and the Long-Term Interest Rate*, National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA) 1979.
3. Fisher I., *The Rate of Interest*, Macmillan, New York 1907.

4. Fisher, *The Theory of Interest*, Macmillan, New York, 1930.
5. Friedman B.M., *Price Inflation, Portfolio Choice and Nominal Interest Rates*, National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA) 1978.
6. Giddens A., *Stanowienie społeczeństwa*, Zysk i S-Ka, Poznań, 2003.
7. Krajewski W., *Prawa nauki*, Przegląd Zagadnień Metodologicznych i Filozoficznych, Książka i Wiedza, Warszawa 1982.
8. Makin J.H., *Real Interest, Money Surprises and Anticipated Inflation*, National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA) 1981.
9. Matysiak A., *Stale ekonomiczne*, Uniwersytet Przyrodniczy we Wrocławiu, [//www.ue.katowice.pl/uploads/media/1_A.Matysiak_Stale_ekonomiczne.pdf](http://www.ue.katowice.pl/uploads/media/1_A.Matysiak_Stale_ekonomiczne.pdf).
10. Mehra Y., *The Tax Effect, and the Recent Behaviour of the After-Tax Real Rate: Is It Too High?*, *Economic Review*, 1984, n-r July/August.
11. Mishkin F., *Are Real Interest Rates Equal Across Countries? An Empirical Investigation of International Parity Conditions*, *Journal of Finance*, 1984, n-r 39.
12. Miyagawa S., Morita Y., *The Fisher Effect and The Long-Run Phillips Curve -- in the case of Japan, Sweden and Italy*, Kyoto Gakuen University, Kyoto 2003.
13. Pelaez R.F., *The Fisher Effect: Reprise*, *Journal of Macroeconomics*, 1995, n-r 17.
14. Popper K., *Logika odkrycia naukowego*, PWN, Warszawa 1977.
15. Rodes J.R., *Devolution of the Fisher Equation: Rational Appreciation to Money Illusion*, CBIR Policy Information Center, June 2008.
16. Rose A.K., *Is the Real Interest Rate Stable?*, *Journal of Finance*, 1988, n-r 43.
17. Schumpeter J., *Ten Great Economists from Marx to Keynes*, Oxford University Press, New York 1951.
18. Sobków R., *Zysk inflacyjny a wartość poznawcza wyników analizy finansowej przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Prawnicze Juris, Poznań 2008.
19. Weidmann J., *New Hope for the Fisher Effect? A Reexamining Using Threshold Cointegration*, University of Bonn, Bonn 1997.

THE FISHER EFFECT

– a LAW, a THEORY or MERELY a SCIENTIFIC HYPOTESIS?

Summary:

The article focuses on the analysis of the theoretical issue: whether the "Fisher effect" amounts to a law, a theory or merely a scientific hypothesis. Based on the modern meaning of these methodological issues the

author recognises that the so-called "Fisher effect" not only does not deserve the title of a scientific law but after more than 100 years of its first description, and the numerous empirical studies conducted to date it does not even merit to be called a scientific theory. The author of the article presents arguments supporting the motion that the phenomenon referred to the "Fisher effect" should be only regarded as Fisher's view supported by neither empirical studies nor detailed theoretical analysis and which was derived from the obvious observation of relativity prices of goods under inflationary condations. This observation was translated by Irving Fisher into the inflationary behaviour of the price of money, as identified with its interest rate, an approach which in the opinion of the author of the article was misguided. Consequently in accordance with the present-day understanding of the concepts of law, theory and hypotheses, as well as the modern definition of inflation, the "Fisher effect" can be at most regarded as the so-called historical generalisation or reduced to an economic truism that "under inflationary conditions the real value of the goods, as well as their prices and costs does not change despite the change of their nominal values".

Keywords: the Fisher effect, inflation, nominal rate of return, real rate of return, financial analysis