
Krótko na temat publikacji:

Thermodynamic Approach to the Discount Rate and Discounted Cash Flow Method

BOGUSŁAW BŁAWAT

<https://orcid.org/0000-0002-1145-4441>

Koncepcja Roberta Wrighta, zgodnie z którą ekonomia to gra z naturą o niezerowej, dodatniej sumie wygranych, rodzi pytanie o źródło dopływu kapitału do systemu. Kapitał nie może pojawić się z niczego, bo byłoby to niezgodne z pierwszą zasadą termodynamiki. Jednocześnie kapitał ulega deprecjacji krocząc prawem drugiej zasady termodynamiki. Analogia do praw rządzących fizyką, a zwłaszcza termodynamiką i transformacją energii jest kluczową wskazówką do zrozumienia wywodów autorów omawianego artykułu. Metoda znana z prac fizjokratów upatrujących wzrostu gospodarczego w efekcie działania sił naturalnych a zwłaszcza fotosyntezy rozbudowana została przez Dobiję i Renkasa o powiązanie kapitału z czasem¹. Ten ostatni czynnik autorzy definiują jako proces transformacji pierwotnego zasobu energii życiowej współczesnego człowieka w zdolność do wykonywania pracy, czyli w kapitał ludzki (str. 5.).

Pojmowanie czasu jako procesu a nie upływu mierzonego w jednostkach czasu jest charakterystycznym elementem wywodu autorów i odrzucają oni tradycyjną formułę dyskontową na rzecz nowej, integrującej upływ czasu t (podejście podręcznikowe) ze stałą a , kwantyfikującą działanie sił naturalnych w przyrodzie, proponując $[1 + p(a)]^{-t}$.

Pozostaje pytanie, ile zdaniem autorów wynosi stała a ? Przywołując szereg danych historycznych począwszy od dopuszczalnych w starożytnym Rzymie odsetek od pożyczonego kapitału, po obserwacje długofalowych stóp zwrotu z aktywów finansowych, wycenę kapitału ludzkiego czy globalny przyrost biomasy autorzy proponują $a = 0,08$ [1/rok]. Tak przyjęta miara jest wszakże tylko punktem startowym korespondującym z wartością sprawiedliwą pracy ludzkiej lub używanego kapitału. Proces budżetowania powinien zgodnie z doświadczeniem jego

¹ Dobija, Mieczysław, and Jurij Renkas. 2023. Thermodynamic Approach to the Discount Rate and Discounted Cash Flow Method. Risks 11(118). <https://doi.org/10.3390/risks11070118>.

uczestników uwzględniać czynniki ryzyka prowadząc do adekwatnego wzrostu stopy dyskontowej ponad α . Jednocześnie, ponieważ stała α powiązana jest z procesem ewolucyjnym, spodziewać się można, że głębsze zrozumienie tego ostatecznego prowadzi do okresowej rewaluacji jej wysokości. Ponadto, powiązanie jej z czynnikiem pracy ludzkiej, przynieść może nowe spojrzenie na zagadnienie sprawiedliwego wynagrodzenia.

Artykuł poza walorami teoretycznymi niezwykle ważnymi dla dyskusji nad naszym rozumieniem stóp dyskontowych daje jeszcze jeden powód by się nad nim pochylić. We współczesnych próbach kwantyfikacji aspektów niefinansowych i ujawniania ich w sprawozdaniach przedsiębiorstw znalezienie miar łączących środowisko, w jakim odbywa się aktywność gospodarcza, rządzące nimi prawa fizyki, a także uwzględnienie prymarnych zasobów tego procesu, jakim jest kapitał ludzki, należy wyjść poza podręcznikowe pojmowanie roli czasu jako czynnika dyskontującego. Omawiany artykuł mógłby być inspirującym przewodnikiem w poszukiwaniu nowych formuł kwantyfikujących cechy środowiskowe, społeczne czy zarządcze.