

## **Teória úrokovej miery. Revízia rakúskeho prístupu. Príloha č.1.: Postrehy, spojitosti a polemika s prácou Pavla Potužáka**

Článok nadväzuje na dizertačnú prácu Pavla Potužáka *Capital and the monetary business cycle theory*<sup>1</sup>, konkrétne na kapitolou č.3: *The Austrian Theory of the Natural Rate of Interest: A Neoclassical Critique* a jeho článok o úrokovej miere, ktorý [mi zaslal](#).

Moju reakciu rozdelím do troch základných častí. V každej časti si uvedieme tvrdenia Pavla Potužáka a následne zaujmeme k nim určité postrehy, ukážeme potenciálne spojitosti, či polemiku. V prvej časti by som sa zameril na pohľad súvisiaci s hodnotením budúcnosti. V druhej časti by som vysvetlil, ako je vnímaný úrok z hľadiska mojej práce a dovolil by som si poukázať na možné spojitosti s tézami práce Pavla Potužáka. V tretej časti si popíšeme niekoľko poznámok k negatívnemu úroku.

### **Časť 1: Problém hodnotenia budúcnosti**

Potužák v článku píše: „*Neexistuje nic jako budoucí hodnocení budoucích potřeb a statků. Vždy existuje pouze dnešní hodnocení dnešních statků a dnešní hodnocení budoucích statků na základě dnes pociťovaných potřeb a dnes očekávaných budoucích potřeb.*“ Uvedená premisa, používaná v tradičnom vnímaní hodnotenia v spojitosti s časovou preferenciou, sa zdá byť korektná. Podľa môjho názoru však nie je presná.

Ešte pred uvedením dôvodu nepresnosti je nutné podotknúť, že človek o budúcnosti niečo vie. Človek vie o budúcnosti napr. to, že pokiaľ bude žiť, určite nastane a že bude mať nejakú podobu, ktorú si predstavuje. Plánuje o nej. Vníma seba samého v časovom kontinuu<sup>2</sup>. Môže teda realizovať v súčasnosti nejaké hodnotové predpoklady o budúcnosti. Zároveň platí, že človek pripisuje statkom hodnotenie na základe toho, ako uspokojujú nejakú potrebu – statkom pripisujeme tzv. *use value*. Konzekventnosť procesu pripisovania hodnoty je nasledovná, prvotná je potreba a následne je posudzovaný statok, či potrebu uspokojuje alebo nie. Na základe čoho je alebo nie je statku prisúdená *use value*.

Problém pri vysvetľovaní však začne spôsobovať samotný čas, resp. hodnotenie potrieb a prostriedkov v čase, čo súvisí s koncepciou tzv. *časových preferencií*. Hlavným problémom tu je samozrejme to, ako pripisujeme k hodnoteniu budúcich potrieb a prostriedkom ich uspokojovania, t.j. statkom. Ako sme uviedli, človek o budúcnosti niečo vie. Avšak ako musí byť každému zjavné, o budúcnosti má len veľmi obmedzené znalosti. Problematické sa tak stáva nielen posudzovanie samotných potrieb a prostriedkov v budúcnosti, ale aj ich posudzovanie voči súčasnosti.

Mises úspešne demonštruje, že musíme preferovať súčasné uspokojovanie potrieb pred neskorším. Z hľadiska jeho argumentačného systému sa dokonca jedná o črtu ľudského konania. Inak by človek nekonal. Ako však upozorňuje Potužák, z daného nijako neplynie, že

---

<sup>1</sup> Potužák, P. 2016. CAPITAL AND THE MONETARY BUSINESS CYCLE THEORY. WWW DOCUMENT <[https://vskp.vse.cz/49157\\_capital\\_and\\_the\\_monetary\\_business\\_cycle\\_theory\\_essays\\_on\\_the\\_austrian\\_theory\\_of\\_capital\\_interest\\_and\\_business\\_cycle](https://vskp.vse.cz/49157_capital_and_the_monetary_business_cycle_theory_essays_on_the_austrian_theory_of_capital_interest_and_business_cycle)>

<sup>2</sup> Hayek, F.A. (1963) Sensory Order. Výklad práce viď napr. v Potužák, P. (2013). Hayekova teorie lidské mysli. WWW DOCUMENT. <<https://e-logos.vse.cz/index.php?article=344>>

„rovnaťo súčasnú statky majú tento druh superiority nad budúciimi statkami“<sup>3</sup>. Superiorita súčasných statkov nad budúciimi je však v misesovkej interpretácii časových preferencií základom pre popis existencie úroku. V ekonomickej teórii je problém súvisiaci s možnosťou superiority budúciich statkov nad súčasnými statkami demonštrovaný prostredníctvom príkladu ľadu v lete a ľadu v zime<sup>4</sup>.

Mises na problém ľadu v lete a v zime reagoval. Tvrdil, že v danom prípade sa jedná o rôzne druhy statkov (ľad v lete a ľad v zime sú iné statky), ktoré nie je možné rovnaťo posudzovať. Preto neplatí superiorita budúceho statku (ľad v lete) nad súčasným (ľad v zime, pokiaľ je zima súčasnosťou). Uvedenie jeho dôvodov bolo však dosť nezmyselné – upínal sa k rôznorodosti produkčných procesov ľadu v lete a ľadu v zime. To sa však jednoznačne vymyká subjektívnej teórii hodnoty. Rothbard sa snažil Misesa „zachrániť“. Vysvetľuje, že sa jedná v danom prípade o rozdielne potreby v rôznych časoch, ktoré sú uspokojované inak hodnotenými statkami, resp. ako hovorí Rothbard, jedná sa o iný statok s odlišnou mierou uspokojovania nejakej potreby.

Ako však správne konštatuje vo svojej dizertácii Pavol Potužák<sup>5</sup>, bez predpokladu toho, že posudzujeme v čase vzájomne identické potreby v kontexte identických statkov, máme problém s prisudzovaním hodnotenia statkov dnes v kontexte nejakej predstavy budúcnosti. Nemáme čo vzájomne posudzovať. Zároveň popierame platnosť Mengeroveho zákona marginálnej užitočnosti v čase, ktorý je na kauzalite „potreba – statok“ založený; t.j. pripisovanie hodnoty dodatočnej jednotke statku sa znižuje s mierou nasycovania definovanej potreby. Mengerov zákon potrebuje kauzálny vzťah uspokojenia potreby statkom. Dodatočná jednotka statku nevyhnutne *neskôr v čase* uspokojuje definovanú potrebu človekom menej ako tá predtým. Ak by sme teda neposudzovali identickú potrebu v čase s identickým statkom, ktorý ju má uspokojovať, zákonitosť nie je možné formulovať.

Potužák tvrdí, že Mises s Rothbardom nesprávne identifikovali problém súvisiaci s časovými preferenciami. Z hľadiska mengerovho zákona je nevyhnutné posudzovať (pripisovať hodnotu) v čase niečomu, čo identicky uspokojuje definovanú potrebu, ktorá rovnaťo v čase ostáva identická. Inak nie je možné realizovať hodnotenie a rovnaťo stojíme pred problémom popretia zákona marginálnej užitočnosti. Potužák k danému píše:

*„Goods are means for the satisfaction of human wants. Moreover, Menger’s theory of marginal utility is based on this distinction because different units of the same good may satisfy different needs. In such a case, the given good cannot be considered as a different good once additional wants are gradually satisfied with additional units of the same good. It is still the same good that just acquires a lower marginal utility as it is used for the satisfaction of a lower need. Applying Rothbard’s idea to this analysis would make the theory of marginal utility completely senseless. this connection, Murphy (2003:119) clearly stated that*

---

<sup>3</sup> Potužák, P. 2016., str. 106

<sup>4</sup> Pozri Ibid. str. 106: „It was even Carl Menger (2007:151) who said that future goods might be sometimes valued more than present goods — ice in summer as a future good compared with ice in winter, if present is winter — is a typical counterexample of the superiority of a future good because 10 cubes of present ice in winter might be readily exchanged for only one future cube of ice in the summer. This example is quite widespread as it appeared also in the writings of Böhm-Bawerk (1891:245), Fetter (1928:238), and Fisher (1930:41).“

<sup>5</sup> Ibid. str. 107 – 109

*both Mises's and Rothbard's points of view are inconsistent since they use a different typology of goods and wants for the inter-temporal and for the intra-temporal analysis. In the intra-temporal analysis, the same goods may be used to satisfy different needs. In the inter-temporal analysis, once the physically same good satisfies a different want, it is qualified as a different good*<sup>6</sup>.“

Mises s Rothbardom podľa Potužáka miešajú dva druhy časovej preferencie. Aby sme čitateľa uviedli do kontextu, Böhm-Bawerk ako príčinu úroku identifikoval tri druhy časových preferencií. Prvý druh súvisí s rôznorodou vybavenosťou človeka statkami dnes a v budúcnosti (ČP1)<sup>7</sup>, druhá súvisí s podceňovaním budúcich potrieb; čo je Misesova čistá časová preferencia (ČP2) a tretia súvisí s realizáciou okľukových metód výroby, pri ktorých sú súčasné statky technicky nadradené budúcim statkom, resp. ako vysvetľuje Potužák, relevantnejším argumentom by bolo, že ak je človek dnes vybavený nejakými spotrebnými statkami má vyššiu výhodu, ako keby bol identickými statkami vybavený neskôr, pretože mu to umožňuje alokovať zdroje do okľukových metód produkcie.

Mises s Rothbardom tak miešajú vo svojich prácach ČP1 s ČP2. Potužák demonštruje, že v prípade, že sa na problém časovej preferencie zameriame z hľadiska súčasných a budúcich statkov, musíme konštatovať, že časová preferencia ako dôvod existencie úroku, môže byť niekedy i negatívna; t.j. že preferujeme v niektorých prípadoch skôr budúce statky pred súčasnými statkami. Potužák na príkladoch následne demonštruje<sup>8</sup>, že

*„the marginal present good satisfies a want of much lower intensity compared with the marginal future good. As a result, the individual manifests negative time preference in sense one, even though he still possesses positive time preference in sense two“*

Tvrdí, že zmeny hodnotenia súvisia so zmenou o predpoklade, ktorý súvisí s vybavenosťou statkov dnes (ľad v zime) a neskôr (ľad v lete). Píše:

*„In the first place, man in winter has a large endowment of ice. At the same time, due to the typical weather conditions, ice in winter may satisfy only very low marginal needs. On the other hand, summer can be characterised as a season with much smaller endowment of ice. Moreover, due to high temperatures in the summertime, very urgent wants may be potentially satisfied with ice. Hence, owing to the very low endowment, the last unsatisfied want can be in very great need. In such a case, the future cube of ice can be preferred to the present one. Thus, the individual may be prepared to exchange much more present ice just for a small amount of future ice. There is no need to define cubes of ice in different seasons as different goods. It is still the same good, only the individual is differently endowed with the given good — ice.“*

Riešenie problému prisudzovania hodnoty budúcim statkom, ktoré ponúka, je však identické vo svojej podstate, ako to, ktoré prezentuje Mises s Rothbardom. Len je prezentované

---

<sup>6</sup> Ibid. str.107 – 108

<sup>7</sup> Ako však čitateľ uvidí neskôr v texte, predmetnú časovú preferenciu terminologicky mierne spochybním. Nejedná sa totižto z môjho pohľadu o preferenciu, ale projekciu. Ako uvidíme, rozdielnosť terminológie, je podľa môjho názoru, na mieste.

<sup>8</sup> Potužák, P. (2016)., str. 110

v kontexte dvoch druhov časovej preferencie. Problém u Potužáka súvisí s predpokladom o nemennosti potreby<sup>9</sup>. Potužák totižto popisuje pri príklade ľadu zmenu vnímania potreby teplotnými podmienkami. Práve tie menia vnímanie danej potreby a posúvajú ju na vrchol urgency jej uspokojenia statkom (ľadom) pred potenciálne iné menej urgentné potreby. Ako sme uviedli vyššie, potreba je nevyhnutne prvotná. Hodnotenie statkov je preto realizované v jej kontexte. To vplýva na *use value* statku (nejakého prostriedku), ktorá nemôže byť teda v čase z definície absolútne konštantná (ako uvidíme neskôr, môže byť len relatívne konštantná). Problém súvisí s tým, že tradičné, Potužákom prezentované vnímanie hodnotenia vzťahuje ku konkrétnym potrebám (ends) a následne konkrétnym prostriedkom. Avšak konkrétny charakter potreby sa v čase môže meniť, z čoho vyplýva, že sa musí meniť i pripisovaná *use value* statku.

Potužák okrem toho predpokladá nejaký druh vybavenosti statkom (ľadom) v budúcnosti, pričom nič také, ako *istota existencie budúceho statku* nie je. Pre existenciu statku v budúcnosti ho musíme totižto buď skladovať (použiť nový a samostatný výrobný proces), alebo bude ešte len vyrobený práve v kontexte zmeny vnímania uspokojenia budúcej potreby. To pravdepodobne vysvetľoval celkom nešťastne Mises (rôzne produkčné procesy) pri návrhu riešenia problému vnímania hodnoty statkov v rôznych obdobiach.

Stojíme tu teda pred paradoxom? Do akej miery platí: „*Vždy existuje pouze dnešní hodnocení dnešních statků a dnešní hodnocení budoucích statků na základě dnes počítovaných potřeb a dnes očekávaných budoucích potřeb*“? Ktoré z uvedených vysvetlení hodnotenia budúcich potrieb a statkov je relevantnejšie a správnejšie? Ako sa javí, či už tvrdenia Mises-Rothbardovej vetvy, tak i tvrdenia Potužáka na základe prác Murphyho a Böhm-Bawerka majú svoju validnosť, avšak ako sme si uviedli i svoje chyby.

Predtým, ako sa pokúsime daný paradox rozriešiť, si môžeme ešte ukázať jedno jeho nedokonalé riešenie. Riešenie založené na peniazoch. Časť predstaviteľov Rakúskej školy totižto „zachraňuje“ misesovskú koncepciu časových preferencií práve prostredníctvom peňazí. Peniaze sú totižto jediným statkom, ktorý je v čase vnímaný identicky. Jeden z dôvodov, ktorý môžu na obhajobu tohto tvrdenia títo predstavitelia Rakúskej školy použiť, je premisa, že peniaze nemajú tzv. *use value*; majú len *exchange value*. Tým nie je ich hodnotenie závislé na zmenách *use value* statku v čase, ktoré je pripisované statku na základe vnímania zmien potrieb a ich urgency. Naopak *exchange value* je plne všeobecná a tým pádom uplatniteľná v čase<sup>10</sup>. Zjednodušene sa dá povedať, že peniazmi si zabezpečujeme jednak preklenutie problému posudzovania zmien potrieb v čase, ako aj zmien ich uspokojovania statkami v čase (mengerovská kauzalita).

Potužák konštatuje podobný záver, aj keď naň prichádza z iného konca. Tvrdí, že Mises pravdepodobne myslel ČP2 práve v kontexte statku, ktorý je v čase absolútne zameniteľný. Ako

---

<sup>9</sup> Naopak Mises s Rothbardom potenciálne zmeny v čase explicitne komponujú do svojej argumentácie; tie však spôsobujú ako sme si ukázali vyššie zas iné logické problémy

<sup>10</sup> Tvrdenie súvisiace s tým, že statok peniaze nemá žiadnu *use value*, však zamedzuje následne podľa môjho názoru vysvetlenie toho, ako peniaze získavajú kúpnu silu. Autori používajú túto argumentáciu prístupujú k peniazom objektivisticky. Pozri napr. v Pošvanc, M. Kritika regresného teoremu. Zlato a striebro ako optimálne a nerigidné peniaze. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/kritika-regresneho-teoremu-zlato-a-striebro-ako-optimalne-a-nerigidne-peniaze-finalna-a-kompaktnejšia-verzia-clanku/>>

je vidno na obrázku elasticita substitúcie je v danom prípade nekonečná a a tzv. medzná miera substitúcie statku (MRS) je čisto determinovaná subjektívnym diskontnou mierou, t.j. výlučne ČP2.

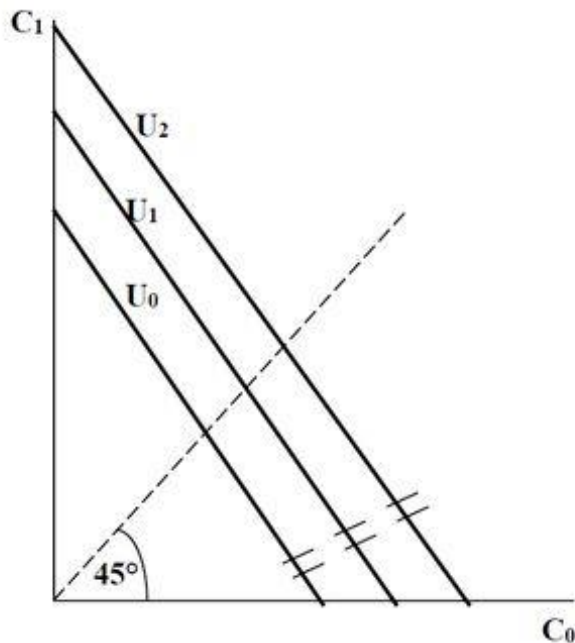


Figure No. 16, Consumer with infinite elasticity of substitution — case of perfect substitutes

Potužák píše:

*„In this extreme case of perfect substitutes, in which the elasticity of substitution goes to infinity, the MRS will be determined only by parameter  $\rho$  not only at the diagonal line but also along the entire indifference curve (Figure No. 16). We can clearly see that indifference curves are linear and parallel. In this case and only in this case, the first sense of time preference will coincide with the second sense. Time preference would be solely determined by the Misesian postulate of the superiority of the earlier satisfaction, and no role would be played by the relative income endowment over time (income stream). An immediate question is whether Mises did not have this case in mind.“*

K záveru, že statkom rovnakého druhu a kvality, ktorý má človek preferovať viac dnes ako v budúcnosti, myslí Mises peniaze, dochádza napr. i prof. Guning vo svojej obhajobe misesovskej teórie preferencií, ktorú písal voči prof. Hülsmannovi<sup>11</sup>.

Ako si môže čitateľ totižto všimnúť, peniaze odstraňujú problém konkrétnosti či už potrieb alebo preferencie statkov v čase. Pri peniazoch sa nezamýšľame nad tým, či sa nám zmení alebo nezmení nejaké vnímanie potreby ľadu v zime alebo v lete. Peniazmi reagujeme na aktuálnu potrebu a zároveň zabezpečenie aktuálneho statku, ktorý aktuálnu potrebu uspokojuje; v danom čase dnes alebo v budúcnosti a podľa potreby. Či je to ľad v zime alebo v lete je irelevantné, pretože peniaze flexibilne slúžia na uspokojovanie akútne vnímanej potreby. Peniazmi sa

<sup>11</sup> Pozri v Guning, J.P. Interest: In defence of Mises. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/interest-defense-mises-0>>

vyhýbame vlastne nutnosti anticipácie našich potrieb a následne preferencií statkov v ich konkrétnosti, ktorá je v čase problematická.

Samozrejme predmetné „riešenie“, nie je žiadnym riešením tu stanoveného problému. Jednak nie je aplikovateľné na všetkých ľudí všetkých čias (alebo na pre-historické spoločenstvá) a nie je uplatniteľné na situáciu bez statku peniaze<sup>12</sup>. Naznačuje však spôsob možného hľadania riešenia vyššie stanoveného paradoxu – na jednej strane zachovania variantnosti potrieb a na strane druhej zachovania nutnosti kauzality „potreba – statok“ v čase. Práve uvedomenie si toho, čo peniaze umožňujú (vyhnúť sa konkrétnosti v čase), nás teda môže intuitívne viesť k tomu (mňa osobne viedlo), že dnešné hodnotenie potrieb a statkov v kontexte budúcnosti bez peňažnej ekonomiky, muselo prebiehať inak.

Ako som už spomenul, vyššie stanovený logický problém vyplýva podľa môjho názoru z toho, že sa pri prisudzovaní hodnoty statku zameranie na dnešné hodnotenie **konkrétnych statkov** z hľadiska budúcnosti a toho, že konkrétny statok má uspokojiť **konkrétnu anticipovanú potrebu**, ktorú ním uspokojujeme. Problém je ten, že akonáhle sa zameriame na konkrétne potreby a statky tak platí, že o nich nevieme skutočne nič. Predmetné konkrétne je problematické z toho dôvodu, že má príliš veľa potenciálnych konkrétnych alternatív.

Problém pred ktorým stojíme je, že akákoľvek potreba môže byť v čase vnímaná rovnako i odlišne a to isté platí i pre hodnotové vnímanie statku. Najlepšie sa poukazuje na daný problém v kontexte dĺžky času. Vnímaná potreba, napr. uspokojiť smäd alebo cestovať, bude skôr identicky vnímaná agentom v nejakom krátkom časovom horizonte (napr. pol roka), ako v časovom horizonte 10 rokov. Všetko však závisí od hodnotiaceho agenta. Nieкто môže aj o 10 rokov posudzovať konkrétnu potrebu rovnako a nieкто ju môže rozdielne posudzovať aj v priebehu pol roka. Rovnako aj statky, ktoré vnímané potreby naplňajú, môžu byť vnímané hodnotovo rovnako alebo rozdielne, či už kvôli ekonomickému kontextu alebo aj toho, že

---

<sup>12</sup> Mises-Rothbardovská interpretácia peňazí rovnako spôsobuje problém popisu toho, ako nadobúdajú peniaze svoju kúpnu silu, t.j. prečo nemajú svoju use value, ale majú exchange value, ktorá je akceptovaná tými, ktorí daný statok ako peniaze používajú. Problém popisujem v mojej kritike regresného teorému.

V práci „Teória intersubjektívne vnímanej hodnoty peňazí“, obhajujem tézu, že je to sprostredkovanie dodatočnej jednotky výmeny v čase, od čoho je odvodená kúpna sila peňazí. Peniaze majú v mojom ponímaní majú peniaze univerzálnu exchange value, ktorá sa zlieva s ich use value na základe toho, ako peniaze reflektujú úrokovú mieru, fenomén dlhovej výmeny, t.j. peniaze sprostredkovávajú marginálnu jednotku dlhovej výmeny ako takej.

Peniaze sú v mojom ponímaní statok, ktorým riešime akoby samostatný problém výmeny per se, t.j. akoby statok, ktorý používame v novej peňažnej vrstve nad vrstvou kapitálových a spotrebných statkov. Jedná sa o novú fenomenálnu vrstvu uchopenia ekonomickej reality, ktorý vznikol zovšeobecnením problému výmeny v čase, jej samostatné abstraktné uchopenie subjektmi a tým pádom riešenie novej teleologickej abstrakcie mysle (výmeny). Peňažná vrstva sa teda vytvorila spontánne, keď subjekty narážali na problém vyjadrovania dlhovej výmeny kapitálových a spotrebných statkov.

Subjekty objavením a používaním tejto novej abstraktnej vrstvy, ktorou vyjadrujú vzťahy súvisiace s výmenou kapitálových a spotrebných statkov, eliminujú viaceré problémy naraz: A) zjednodušenie problému anticipácie budúcnosti z hľadiska potrieb a prostriedkov ich uspokojovania, B) praktický problém vzájomných cien statkov, napr. pri spoločenstve s 500 statkami bez peňazí čelia subjekty problému zapamätania si 25 tis. cien; pozri v Szabo, N.: Shelling Out: The Origins of Money. WWW DOCUMENT <<http://nakamotoinstitute.org/shelling-out/>>, C) problém súvisiaci s výmenou statkov v časovom kontinuu; pozri v Pošvanc, M. Teória intersubjektívne vnímanej hodnoty peňazí. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/teoria-intersubjektivne-vnimanej-hodnoty-penazi/>>

Táto nová vrstva začala potom „žiť“ akoby sama o sebe a rozvíjať sa cez konkurenciu rôznych druhov peňazí, k frakčnému bankovníctvu (systému dlhov s finálnym eliminátorom dlhu) a následne dnešnému fiat money bankovníctvu (systému dlhov bez finálneho eliminátora dlhu).

hodnotenie statkov prebieha neustále smerom do budúcnosti v kontexte anticipácie ďalších potrieb. Všetko sú to problémy, ktoré vyvoláva práve konkrétne posudzovanie potrieb a statkov.

Na jednej strane nám tu teda stojí nevyhnutnosť mengerovskej interpretácie uspokojovania potreby statkom v kontexte kauzálnych súvislostí, kedy objektívne vlastnosti statku umožňujú uspokojiť potreby človeka, čo nám umožňuje charakterizovať objekt reality ako statok (prostriedok) v kontexte potreby (cieľa). A následne tak formulovať zákon klesajúcej marginálnej užitočnosti. Na strane druhej tu však máme intuitívne validnú interpretáciu Mises-Rothbrda v kontexte rôzne hodnotených statkov v rôznych časoch s dôrazom na rôzne časové obdobie a nevyhnutne iný hodnotovo - ekonomický kontext.

Mises-Rothbardovská interpretácia by skutočne „zničila“ validnosť mengerovského marginalizmu súvisiaceho so statkom ako takým. Avšak mengerovský marginalizmus nerieši akoby hodnotový pohyb v čase. Mengerovská kauzalita implikuje, že raz rozpoznaný kauzálny vzťah k uspokojeniu potreby statkom, je navždy zachovaný. To, čo by nás malo logicky vyrušovať pri tomto druhu interpretácie kauzality je to, na aký druh sveta fenoménov a poznatkov kauzalitu uplatňujeme.

V ekonómii sa nepohybujeme v kantovskom<sup>13</sup> svete „*jak jest*“, ale vo svete „*jak býti má*“, resp. v anglišovskej<sup>14</sup> teleologickej časti tohto sveta. Vzhľadom na to, že som skôr hayek-pavlíkovský monista, by som mal predchádzajúcu vetu upraviť nasledovne: „V ekonómii sa nepohybujeme na úrovni fenoménov a empirických poznatkov o prírode („*jak jest*“), ale na úrovni teleologických fenoménov a poznatkov o nich („*jak býti má*“).

Používanie kauzality na úrovni teleologických fenoménov musí mať iný charakter ako na úrovni empirických poznatkov. Samotné hodnotenie statkov (prostriedkov) a aj samotná formulácia potrieb má hodnotový charakter, t.j. subjekt pripisuje hodnotu prostriedkom na základe hodnotového vnímania statku v kontexte formulácie potreby. Pozeráme sa tu teda na uplatňovanie kauzality v dvoch odlišných druhoch resp. systémoch poznania. Odvolávanie sa na kauzalitu len v zmysle empirického poznania (voda uhasí smäd) implikuje následne statický charakter hodnotového vnímania v čase, či už potrieb alebo prostriedkov na ich uspokojenie. Statická (raz rozpoznaná) kauzalita „funguje“ totižto na úrovni empirických poznatkov, kedy kauzálna súvislosť medzi pozorovanými javmi vedie k záveru, že daný jav bude za inak nezmenených podmienok identický. Avšak na úrovni teleologických poznatkov, nie je podľa môjho názoru možné uplatňovať kauzalitu identickým spôsobom ako v oblasti prírodných fenoménov; resp. čo je presnejší popis, kauzalita tu platí, avšak je nutné vyriešiť nevyhnutnosť hodnotových zmien a zároveň uplatniť kauzalitu na niečo, čo je voči týmto zmenám invariantné. Ako som už načrtol vyššie, stojíme teda akoby pred paradoxom. Vieme, že zákon marginálnej užitočnosti platí, avšak na jeho platnosť potrebujeme nezmenené podmienky nášho hodnotenia potrieb a statkov v čase, pričom nám intuícia, ale i logika hovorí, že platí i Mises-Rothbardovská interpretácia nevyhnutnosti zmien nášho hodnotenia potrieb a statkov.

---

<sup>13</sup> Scruton, R. (1996). Kant. Vydavateľstvo Argo.

<sup>14</sup> Engliš, K. (1929). Teleologická teorie hospodářská a normativní teorie právní. F.Topič.

Problém je samozrejme riešiteľný. Po prvé je skutočne nutné aplikovať kauzalitu na objekty reality, ktorej je človek súčasťou. Empirická vrstva poznatkov je pre teleologickú podstatnú. Smäd bude uspokojený vodou, pretože objektívne dané charakteristiky ľudského tela ako súčasti reality v spojitosti s vodou skutočne smäd odstránia. Smäd nebude odstránený stimuláciou sluchu prostredníctvom gitary (táto kauzalita bude použitá subjektom pre iný druh hodnotenia uspokojovania potrieb). Avšak hodnotové vnímanie daných statkov v kontexte uspokojovania definovaných potrieb je už realizované v kontexte inej vrstvy poznania – teleologického („vo svete“ *jak býti má*). Jedná sa o novú vrstvu vnímania a popisu reality. Posudzujeme v nej samozrejme objektívne vlastnosti statku (komponujeme kauzálny poznatok o tom, že smäd je uhasiteľný vodou), avšak nevyhnutne v kontexte tohto uchopujeme fenomén reality i v zmysle *čo býti má prvé a čo následné*. Jedná sa teda o aplikáciu kauzality na inú fenomenálnu vrstvu vnímania reality. Práve o túto vrstvu by mala byť podľa môjho názoru upravená (doplnená) mengerovská kauzalita súvisiaca s formulovaním zákona hraničnej užitočnosti, ktorá umožní riešenia vyššie stanoveného paradoxu.

V článku o úrokovej miere som práve preto navrhol iný postup. A to hodnotenie na báze **súm preferencií a súm prostriedkov**. To jednak eliminuje problém budúcnosti v jej konkrétosti. Zároveň to umožňuje pohybovať sa aj na fenomenálnej úrovni teleologických („svet“ *jak býti má*). Využívame tu abstraktnú matematickú formuláciu, ktorá je formálno-logickou súčasťou teleologického poznania, vzhľadom na to, že sa jedná o matematický jazyk, ktorým zároveň popisujeme i ďalšie druhy poznania (jednak „svet“ *jak jest*, tak i tzv. normatívne poznatky, ktoré sú súčasťou „sveta“ *jak býti má*).

To je podľa môjho názoru i v súlade s Hayekovou interpretáciou vnímania budúcnosti ako mentálneho modelu – človek jednoducho nemá ako z logiky veci definovať budúce konkrétne v podobe konkrétnych statkov, či potrieb, či ekonomického kontextu. Ako teda vysvetľuje Hayek, mentálny model človeka zjednodušuje vnímanie reality<sup>15</sup>. Vnímanie prostredníctvom súm preferencií a súm prostriedkov je zjednodušením – vyhýbame sa tým nutnosti *výlučnej* konkrétosti pri interpretácii budúcnosti.

Budúcnosť teda neplánujeme v kontexte nejakej konkrétnej potreby (napr. uhasenie smädu pohárom vody). Definujeme ju všeobecnejšie. To všeobecnejšie definovanie budúcnosti nám zároveň umožňuje abstrahovať od konkrétnych statkov a potrieb a zamerať sa všeobecne na potreby, ktoré riešime sumou statkov a nie statkami per se. Prináša to nasledovné zmeny pri formulácii potrieb v čase a vo vnímaní pripisovania hodnoty statkom:

- A. V čase je daný popis logicky správny a bez problémov použiteľný. Jedná sa totižto o matematický konštrukt. Sumu potrieb (dnes) posudzujeme voči predpokladanej sume potrieb (neskôr) a ich uspokojovanie v kontexte nejakej predpokladanej rôznej kombinácie súm statkov. Matematická konštrukcia je *hodnotovo* invariantná na čase; konkrétne statky sú v čase *hodnotovo* variantné<sup>16</sup>. Matematický koncept sumy je identický ako v  $t$ , tak i v  $t+1$ , či už z hľadiska samotného konceptu, tak i z hľadiska

---

<sup>15</sup> Hayek, F.A. (1963) *Sensory Order*. Výklad práce vid' napr. v Potužák, P. (2013). Hayekova teorie lidské mysli. WWW DOCUMENT. <<https://e-logos.vse.cz/index.php?article=344>>

<sup>16</sup> Ak sa na problém pozeráme v kontexte sumy potrieb a sumy statkov, čo sú matematické koncepty invariantné v čase a invariantné voči zmenám hodnoty, tak vieme riešenie používať v čase.



hodnotových zmien. Vieme, že nejaké hodnotové zmeny potrieb a statkov *per se* nastávajú, avšak na sumu potrieb a statkov vždy nahliadame ako na sumu, v rámci ktorej máme už jednotlivé pomery či už potrieb alebo statkov. Vieme teda pracovať s danou koncepciou v čase. A keď je uplatniteľná v čase, je uplatniteľná i v prítomnosti.

Tým, že je mengerovský marginalizmus uplatňovaný len v kontexte empirického poznania, implikuje uspokojovanie konkrétnej potreby konkrétnym statkom pri nevyhnutnom zachovaní identického vnímania potrieb i statkov. V kontexte ČP2 je totižto nutné anticipovať skoršiu preferenciu uspokojenia potreby X pred uspokojením identickej potreby X' (v t+1) nejakým identicky hodnotovo vnímaným statkom v t i v t+1. V kontexte ČP1 je potom nutné rozlišovať medzi delením hodnotenia na inter- a intra-temporálne, ako vysvetľuje Murphy. Potužák interpretuje Murphyho tak, že v prípade intra-temporálneho môžu byť rovnaké statky použité na uspokojenie rôznych potrieb, avšak v prípade inter-temporálneho, akonáhle fyzicky rovnaký statok uspokojuje rozdielnu potrebu, je ho nutné kvalifikovať už ako odlišný statok<sup>17</sup>.

Tu navrhovaná koncepcia však umožňuje kauzálne vysvetlenie zákona klesajúceho marginálneho úžitku v prítomnosti i v čase aj na základe predpokladu o hodnotových zmenách súvisiacich s potrebami i statkami. Hodnotové zmeny sú pri teleologických poznatkoch a fenoménoch prítomné (vo „svete“ *jak býti má*). *Zákon je teda aplikovateľný v zmysle znižovania uspokojenia vnímanej sumy potrieb dodatočnou jednotkou nejakej vhodnej sumy statkov.*

Z hľadiska prítomnosti je uspokojenie nejakej aktuálne vnímanej sumy potrieb realizované v kontexte iných potrieb; t.j. na zákonitosť „potreba – statok“ má vplyv nielen nasýtenie potreby *per se*, ale i vnímanie ďalšej najurgentnejšej potreby v rámci danej sumy a následne uspokojenie nejakej sumy potrieb v ďalšom poradí. To značí, že potreba upokojenia smädu je vnímaná napr. v zloženej potrebe *akútne prežitie* (P1 = smäd a P2= hlad), pričom po jej eliminácii – subjekt sa najprv napije vody (Statok 1 = S1, z pohára = S2) a potom zje mäso (S3), ktoré je opečené na ohni (S4), sa už venuje P3 = relaxu, čo je nová suma potrieb v rade. Aplikáciu koncepcie sumy potrieb je teoreticky možné uplatniť i na explicitnú – jednotlivo vnímanú, nielen na zloženú potrebu, kedy by bolo dané vyjadrenie potreby relax napr. vyjadrením (0;P3)<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> Potužák, P. 2016., str. 108; ďalšie výčitky Murphyho v podobe toho, že autori *Pure Preference Theory* (PPT) nemôžu hovoriť v niektorých prípadoch o napr. raste, či poklese dopytu po nejakom statku je navrhovanou koncepciou rovnakou odstránená. Statkom je pripisované hodnotenie a od toho odvodený dopyt a ponuka práve v kontexte súm potrieb a ich uspokojovania sumami statkov. To nevyklučuje možnosť konštatovania napr. o zvýšenom dopyte po statku X v t+1 voči t. Dopyt po X je odvodený od relatívneho postavenia X v kontexte nejakého portfólia statkov uspokojujúcich nejakú sumu potrieb človeka. Môžeme si to predstaviť tak, že kým v čase t je dopyt po X asociovaný v rámci kontextu nejakej sumy statkov človeka s nejakou sumou potrieb Y, v t+1 je asociovaný s inou sumou potrieb. Avšak dopyt po X je stále vnímaný v nejakom ekonomickom kontexte ostatných statkov v portfóliu, ktoré spolu s ním uspokojujú sumu potrieb M, čo je dané tým, z čoho suma potrieb M pozostáva; tým pádom sme schopní popisovať zmeny dopytu po X v čase a zachovať platnosť zákona o hraničnej užitočnosti. Pozri v Murphy, Robert P. 2003. *Unanticipated Intertemporal Change in Theories of Interest*. Ph.D. Dissertation, New York University.

<sup>18</sup> Tu je nutné upozorniť, že koncepcia nám teda dáva možnosť aj výlučnej aj nevýlučnej konkrétnosti v kontexte budúcnosti. V prípade, že je pre subjekt nevyhnutné zachovať konkrétnosť, či už potreby alebo statku, sumu potrieb a statkov je možné eliminovať na konkrétnu potrebu a statok.

Potreba *akútneho prežitia* tak ostáva v čase porovnateľná, avšak je ju možné vnímať v  $t$  a aj v kontexte  $t+1$  variantne i invariantne, pretože je vždy sumou potrieb. Z hľadiska uspokojovania potrieb ide o to, či je človek dostatočne vybavený nejakým portfóliom statkov (prostriedkov), ktorými vie na danú zmenu vnímania potrieb reagovať. Rovnako i prostriedky (statky) na uspokojovanie danej potreby sú vnímané ako suma nejakých statkov, ktorá je ešte v sume celkových statkov zameraných na celkové uspokojovanie potrieb subjektu v čase.

Následne nová suma potrieb  $P_3$  je zabezpečovaná už nejakým ďalším portfóliom statkov, napr. gitara, teplo domova, pes a pod.. V tomto druhom prípade je pekne vidieť, že potreba relaxu nemusí byť zabezpečená len gitarou a počúvaním hudby, ale aj inými statkami, ktoré sú v kontexte potreby relaxu využité (domov, pes, pohovka), avšak dané statky sú využiteľné i v kontexte iných potrieb napr. pes je vhodný do portfólia statkov zabezpečujúcich potrebu lovu, či dom je vhodný do portfólia statkov zabezpečujúcich ochranu pred zimou, pohovka na pohostenie návštevy a pod..

Ako vidíme na jednej strane vieme uplatniť pri vysvetlení potrebnú kauzalitu medzi nemenným *konceptom sumy* kvôli posudzovaniu v čase (riešime ČP2) a na strane druhej vieme uplatňovať i hodnotové zmeny v čase bez nutnosti popretia kauzality pre zákon marginálnej užitočnosti. Rovnako vidíme, že je daná koncepcia uplatniteľná i na intra – a inter – temporálne posudzovanie statkov (riešime kontext ČP1). Sumy statkov, ktorými uspokojujeme potreby môžu byť tvorené hodnotovo intra-temporálne i inter-temporálne už jednotlivito vnímanými statkami, ktoré môžu byť rôznym spôsobom v kontexte súm potrieb kombinované.

- B. Navrhovaná koncepcia je z hľadiska človeka praktická = vyhýbame sa z hľadiska subjektu problému nutnosti anticipácie všetkých potenciálnych konkrétnych budúcností; a naopak máme pred sebou všeobecnú budúcnosť, ktorú riešime portfóliom (sumou) statkov; zvyšujeme tým rovnako pravdepodobnosť úspechu odhadu budúcnosti ktorej museli / musia subjekty čeliť. Rovnako sa jedná podľa môjho názoru o konzistentné tvrdenie z hľadiska Hayekovoho Sensory order; mentálne modely ponúkajú zjednodušené uchopovania reality a zjednodušujú náhľad subjektu na realitu.
- C. Koncepcia podľa môjho názoru umožňuje vysvetlenie pôsobenia zákona marginálnej užitočnosti i na prehistorické spoločenstvá, u ktorých vieme predpokladať nižšiu alebo len veľmi malú mieru uchopovania a anticipácie budúcnosti (za predpokladu ne-plno uvedomelých bytostí), ako aj v kontexte činnosti samotnej (ktorá môže byť aj neuvedomelá), či aplikácii daného predpokladu do kontextu teórie kultúrnej evolúcie (subjekty realizujú niečo bez toho, aby tomu rozumeli – sú vedení pravidlom, či evolučne úspešnejším modelom predikcie budúcnosti).

Empiricky sa predmetný jav posudzovania súm potrieb a ich uspokojovania sumami statkov zobrazuje napr. v budovaní portfólia statkov. Rovnako je dnes daný koncept vidieť v rôznych teóriách súvisiacich s portfóliom a rizikom, samozrejme na inej úrovni predikcie, či problému v porovnaní s prehistorickými a historickými spoločenstvami.

Týmto je „zachránený“ mengerovský marginalizmus a zároveň je „zachránená“ validna časť Mises-Rothbardovho argumentu o nevyhnutnosti vnímania hodnotových zmien. Tie prebiehajú, avšak ich umiestnenie do súm umožňuje uplatňovať i mengerovský marginalizmus tu a teraz, a rovnako v čase.

## Časť 2: Problém odvodenia úroku od časovej preferencie (ČP1 a ČP2) – možné interpretácie mergingu práce Pavla Potužáka s mojou prácou o Teórii úroku

V článku „Teória úrokovej miery. Revízia rakúskeho prístupu<sup>19</sup>“ uvádzam, že v prípade popisovania úroku vychádzam z argumentácie prof. Hülsmanna voči Misesovi. Hülsmann preukazuje, že z časovej preferencie (ČP2), nevieme odvodiť cenu úroku. Len pre zdôraznenie, koncepciu časovej preferencie (ČP2) nepopieram. Rovnako ako Hülsmann však nevidím možnosť odvodenia úroku z nej samotnej. Identický záver vnímam aj u Pavla Potužáka, aj keď explicitne tento poznatok nikde nezdôrazňuje v zmysle toho, že úrok je samostatný fenomén, ktorý nie je odvodený od ČP2. Pre podporu tvrdenia je možné použiť napr. nasledujúcu citáciu, z jeho práce<sup>20</sup>:

*„At this point, it should be stressed that it is the consumption goods that are traded on the intertemporal market, not utilities (or satisfactions). Hence, the MRS between present and future consumption goods (the time preference in the first sense), not the MRS between utilities (the time preference in the second sense), is crucial for the determination of the interest rate on the intertemporal market.“*

V princípe sa jedná o obdobné konštatovanie, ku ktorému prišiel prof. Hülsmann. Ten naznačuje, že úrok je tým, čím rozhodujeme o tom, čo sa *bude* diať na úrovni statkov. Parafrazujem Hülsmanna: 10% úrok na výrobu ocele neznamená, že výnosnosť produkcie ocele je vo výške 10 %, čo akoby implikuje motiváciu odloženia spotreby nejakých statkov subjektmi. 10% úrok hovorí o tom, že **pokým nebude** oceľ produkovať 10% výnos, tak vlastníci kapitálových statkov ich nealokujú do tohto odvetvia. V Potužákovej terminológii by sme mohli povedať, že 10% úrok znamená, že pokým nebudú subjekty v budúcnosti vybavené 10% výnosom z produkcie ocele, tak ich vlastníci kapitálových statkov do odvetvia produkcie ocele nealokujú.

Rovnako je nutné upozorniť, že v prípade rozhodovania sa napr. medzi výrobou ocele a výrobou železa za požiadavky napr. identického úroku vo výške 10% sa vlastníci kapitálových statkov rozhodnú alokovať ich do výroby, ktorá rýchlejšie prinesie predmetný výnos (práve to spôsobuje ČP2). A za podmienky rovnakého výnosu (10%), rovnakého časového rámca (napr. ČP2 je akceptovaná subjektmi ako 1 rok), budú potom subjekty preferovať ten projekt, ktorý poskytuje nižšiu mieru rizika, alebo lepší koltaterál, alebo lepšie právne podmienky (či už individuálne alebo spoločensky definované), súvisiace s týmto

---

<sup>19</sup> Pošvanc, M. Teória úrokovej miery. Revízia rakúskeho prístupu. WWW DOCUMENT <<http://viagold.sk/teoria-urokovej-miery-revizia-rakuskeho-pristupu>>

<sup>20</sup> Potužák, P. 2016., str.129

rozhodovaním. Tým naznačujem, že časová preferencia (ČP2) je súvisiaci fenomén, rovnako ako sú súvisiace aj ostatné fenomény (napr. právne podmienky výmeny).

Pravdepodobne by sme sa s Pavlom Potužákom zhodli, že z ČP2 sa úrok odvodiť nedá. Ako je to však s ČP1? Práve na tomto mieste pravdepodobne nastane nezhoda v tom, ako vnímame problematiku úroku. Potužák naďalej používa Böhm-Bawerkovu terminológiu o časovej preferencii súvisiacej s rôznym vybavením statkami v budúcnosti. Ako píše<sup>21</sup>, Böhm Bawerk sa na ČP1 pozerá tak, že dôvodom pre tento druh časovej preferencie je, že ľudia sú zvyčajne lepšie vybavení („provided for“) statkami v budúcnosti ako v súčasnosti, čo implikuje rastúcu ekonomiku, resp. väčšinu ľudí predtým ako idú do dôchodku, resp. pred ich sklonkom života. Daný predpoklad nie je podľa môjho názoru správny. Neexistuje totižto nič také, ako vybavenosť statkami v budúcnosti, resp. neexistuje nič také, že predmetné statky budú. Musia vzniknúť. Naopak, ja navrhujem vo svojej Teórii úroku nazývať daný fenomén časovou projekciou (ČPr). Čo je zjavný rozdiel s cieľom poukázať na to, čo je s daným fenoménom o odlišnej vybavenosti statkami v budúcnosti spojené.

Na čo sa teda pozeráme? Sám Potužák píše v kapitole 2.2 jeho dizertácie<sup>22</sup>, že v prípade ČP1 a ČP2 sa jedná o dve *odlišné* časové preferencie. Musí. A to nevyhnutne. ČP2 sa totižto týka potrieb a ČP1 sa týka prostriedkov. Potreby a prostriedky (statky) sú značne rozdielne koncepty. Prostriedky (statky) zároveň nie sú istými v kontexte budúcnosti, či toho, aký bude mať človek v budúcnosti príjem, či ako bude nimi vybavený v budúcnosti. Potreby sú isté v kontexte budúcnosti v tom, že budú existovať. Aj ak by neexistovali prostriedky, t.j. statky (v nejakom extrémnom prípade). Úrok sa zároveň explicitne môže týkať jedine prostriedkov, nie potrieb. To inak konštatuje i sám Potužák, keď tvrdí, že úrok je reálny fenomén<sup>23</sup>.

Vzhľadom na to, že ČP2 a ČP1 sa týka dvoch významne odlišných vecí, ktoré sa líšia nielen svojim pôvodom, ale i charakterom, mám za to, že je nutné daný fenomén inak pomenovať; môj návrh pre termín *časová projekcia* v mojej Teórii úroku vychádzal z dvoch dôvodov – odlišenie konceptu o misesovského ponímania časovej preferencie a druhý dôvod bolo to, že tu projektujeme budúcnosť, t.j. to, ako budeme vybavení statkami, resp. aký príjem statkov budeme mať<sup>24</sup>.

Problém, pred ktorým stojíme v prípade formulovania teórie úroku, je podľa môjho názoru teda nevyhnutné stanoviť od začiatku inak. Od čoho sa odvíja úrok? Čím je úrok? Je jasné, že súvisí s časom a budúcnosťou (ČP1, resp. ČPr), je jasné, že súvisí s časovými preferenciami (ČP2). Je jasné, že dnes súvisí primárne s výmenou v čase (kapitálové statky meníme za budúce statky – budúce kapitálové alebo spotrebné). Je jasné, že sa musí jednať o nejaký jav, ktorý mohli realizovať všetci ľudia všetkých čias; rovnako ako realizujú preferenciu (ČP2). Rovnako je možné predpokladať *existenciu človeka v spoločenstve, ako uvedomelú, tak i plne neuvedomelú*

---

<sup>21</sup> Ibid., str.102,

<sup>22</sup> Ibid, str. 108 – 109

<sup>23</sup> Tvrdenia má Pavel Potužák na viacerých miestach svojej dizertácie, napr. od str. 154

<sup>24</sup> Po odlíšení ČP2 (časovej preferencie) a ČP1 (časovej projekcie) môžeme ešte spomenúť tretiu Böhm - Bawerkovu podmienku existencie úroku (ČP3) a tou sú roundabout procesy. Ak však platí, že nie sme automaticky vybavení prostriedkami v budúcnosti, tak okľukové metódy výroby sú nevyhnutne dôsledkom daných javov a nie sú ani ich príčinou. Nimi sa totižto k vybavenosti statkov dostávame.

*bytosť* (nášho predchodcu). Daný jav musí súvisieť zároveň s prostriedkami uspokojovania potrieb, nie našimi potrebami.

Rovnako je nevyhnutné nielen daný jav popísať, ale i vysvetliť ako mohol potenciálne vzniknúť a zároveň je nevyhnutné vysvetliť daný jav mimo monetárnej ekonomiky, t.j. bez peňazí<sup>25</sup>. Kým súvisiacu časovú preferenciu (ČP2) považujem za plne subjektívny jav, úrok považujem za intersubjektívny jav<sup>26</sup>. Nenašiel som zatiaľ pre dané tvrdenie explicitnú odpoveď, avšak k danému tvrdeniu nás podľa mňa navádzajú viaceré súvisiace fenomény – samotné peniaze (úrok sa javí ako peňažný jav), vyjadrenie úroku v peniazoch, t.j. úrok má svoje cenové vyjadrenie, pričom cena je intersubjektívny fenomén, nie je ho možné odvodiť od časovej preferencie (ČP2) ako plne subjektívneho javu.

Rovnako je tu podľa mňa neúspešný pokus prof. Hülsmanna vysvetliť jav na úrovni ľudského konania ako spreadu medzi *ends* (potrebami) a *means* (prostriedkami) v rámci konania a rovnako podľa mňa identicky neúspešný pokus E. Brauna<sup>27</sup>, ktorý presunul riešenie problému k psychickému posudzovaniu potrieb (*ends*) a prostriedkov (*means*). Posledným podstatným návodom je to, že sa úrok týka prostriedkov na uspokojovanie potrieb. Tie si vieme zabezpečiť **buď priamo alebo nepriamo (výmenou)**. Ako výmena (nepriamy spôsob), tak i priamy spôsob uspokojovania potrieb, sú nutné podmienky pre existenciu úroku.

Ako vysvetľujem vo svojej Teórii úroku, úrokový spread je vytváraný medzi posudzovaním dvoch spôsobov uspokojovania potrieb – priamym a nepriamym (výmenou), ktoré sú rovnako reálnymi fenoménmi<sup>28</sup>. Realistickosť daného predpokladu rovnako podčiarkuje to, že sme spoločenské bytosti; t.j. že neustále čelíme dvom spôsobom uspokojovania potrieb – priamym a nepriamym.

Ak teda vychádzame z toho, že budúce prostriedky uspokojovania potrieb len tvoríme, že ČP1, resp. ČPr sa týka budúcej vybavenosti človeka prostriedkami a rovnako ak uvažíme, že rozširovanie okľukových metód produkcie je jedným z dôsledkov ich posudzovania úrokom (okľukové metódy nie sú príčinou úroku, avšak zvyšujú vybavenosť statkami), osobne prichádzam stále k tomu istému záveru a to, že úrok je hodnotový fenomén, ktorý je určujúcim fenoménom procesu vzniku sumy statkov vznikajúcich na základe ekonomickej činnosti dlžníka v kontexte sumy statkov veriteľa, ktorými veriteľ uspokojuje anticipovanú sumu potrieb, pri ktorých preferuje ich uspokojenie skôr ako neskôr. Z hľadiska dlžníka je to naopak.

---

<sup>25</sup> Tu sa dá odvolať na viaceré tvrdenia autorov rakúskej školy, že úrok nie je výlučne monetárny fenomén a že musel existovať aj pred existenciou peňažnej ekonomiky.

<sup>26</sup> Akýsi „Human Cooperation Concept of Interest“ na rozdiel od Hülsmanna a Brauna ako „Human Action Concept of Interest“. Čitateľ to môže ešte porovnať s popisom Böhm-Bawerka od Potužáka, že „príčinou úroku je to, že ľudia preferujú viac súčasné statky voči budúcim“; resp., že „úrok je vyjadrovaný ako hodnotový rozdiel medzi súčasnou spotrebou statkov a súčasnými faktormi produkcie, resp. ako hodnotový rozdiel medzi súčasnými spotrebnými statkami a budúcimi spotrebnými statkami“. Kým u Böhm-Bawerka je teda dôraz kladený na posudzovanie súčasných voči budúcim statkom, v tu predstavenej koncepcii sa jedná o posudzovanie dvoch druhov činností človeka, t.j. priame vs. nepriame uspokojovanie potrieb v čase.

<sup>27</sup> Braun, E. The Rationale of Originary Interest. WWW DOCUMENT <[https://www.wiwi.tu-clausthal.de/fileadmin/Volkswirtschaftslehre/Sonstiges/Dateien\\_Eduard\\_Braun/The\\_rationale\\_of\\_originary\\_inte rest.pdf](https://www.wiwi.tu-clausthal.de/fileadmin/Volkswirtschaftslehre/Sonstiges/Dateien_Eduard_Braun/The_rationale_of_originary_interest.pdf)>

<sup>28</sup> Porovnaj s Braunom, kedy má daný spread psychický charakter, či porovnaj s Hülsmannom, kedy je spread aplikovateľný len na konanie vo forme práce v Hülsmann, J.G. Theory of Interest. WWW DOCUMENT <<https://mises.org/library/theory-interest-0>>

Úrok nie je teda z predpokladov o ČP1 či ČP2 odvodený a ani odvoditeľný. Úrok je samostatný fenomén, ktorý musí byť v kontexte ČP1 a ČP2 vysvetlený.

Ak má byť úrok zároveň niečo reálne, t.j. niečo, čo vyplýva z obchodovania statkov na medzičasovom trhu, musí byť nejakým druhom spreadu. Preto považujem úrok za spread súvisiaci so spôsobom, ako riešime uspokojovanie potrieb, kedy posudzujeme, ako dosiahneme lepšie výsledné portfólio statkov – dávame pritom do pomeru A.) priamy spôsob uspokojovania potreby (použijeme vlastné kapitálové statky dnes na produkciu budúcich statkov)<sup>29</sup> voči B.) nepriamemu spôsobu (použijeme výmenu v čase)<sup>30</sup>. Tu je zároveň explicitná myšlienka, mojej práce, že bez toho posúdenia nepriameho uspokojenia potreby to nie je možné (!); jedná sa o nutnú podmienku.

Vytvára sa ako porovnanie toho, či je pre nás lepší priamy spôsobom = výroba, hromadenie statkov a ich spotreba (budovanie Portfólia úspor – výsledok je anticipované portfólio úspor - PU1) alebo či je pre nás lepší nepriamy spôsob (vstup do medzi-časovej výmeny s časťou súčasne usporených statkov niekým iným, ktoré vedie k obohateniu portfólia vlastníka úspor o niečo získané výmenou neskôr a stanovené naplnením záväzku v budúcnosti – výsledok je anticipované PU2). To jest subjekt posudzuje, či je pre uspokojenie anticipovanej sumy potrieb vhodnejšie PU1 alebo (ponúkané) PU2.

Subjekt využíva pritom časovú preferenciu (ČP2), t.j. preferuje uspokojenie sumy potrieb skôr pred neskôr, ako aj ČPr (u Pavla Potužáka ČP1), kedy posudzuje preferenciu sumy budúcich statkov, avšak v kontexte toho, ako *bude* nejaké *PUx dosiahnuté pre subjekt najlepším spôsobom*. Úrok je teda ohodnotením toho ako najlepšie dosiahnem PUx. Vzniká na základe posúdenia výhodnosti/nevýhodnosti predmetného spreadu.

Pri úroku je akoby „obrátaná“ strana ponuky v kontexte jej tradičného vnímania. Ponuka úrokového spreadu (jeho rozsah) je tvorená tými, čo dopytujú kapitálové statky a dopyt (v kontexte rozsahu spreadu) je tvorený tými, ktorí ponúkajú kapitálové statky. Nutnou podmienkou daného spreadu je teda výmena, resp. potenciálna výmena v čase, ktorá umožňuje subjektu posúdiť / porovnať vhodnosť a nevhodnosť toho, akým spôsobom uspokojí svoje potreby, čo vytvára tento druh fenoménu. Z mojej Teórie úroku by malo byť zjavné, že samotná časová projekcia určuje len výšku daného spreadu, avšak nie je jeho nutnou podmienkou. Zo samotnej časovej projekcie by ani nebolo možné spread odvodiť.

Ak by sme problém úroku interpretovali prostredníctvom príkladu Robinsona, tak je nutné konštatovať, že Robinson nemá ako úrok odvodiť. Posudzuje samozrejme ČP2 a nazerá na svoju budúcnosť i prostredníctvom ČPr (ČP1) v kontexte rôznych osobných stratégií dosiahnutia viac alebo menej preferovanej sumy statkov = vnútornej stratégie prežitia (dosiahnutia príjmu, zabezpečenia si života). Avšak rozdiel medzi danými vnútornými „výrobnými“ stratégiami a ich výber nevytvára nejaký druh vnútornej úrokovej miery. Nemá ako. Chýba porovnanie / posúdenie s nepriamym spôsobom uspokojenia potrieb. Je teda len Hülsmann-Braunovým posúdením cieľov a prostriedkov v časovom kontinuu. Nemení na tom

---

<sup>29</sup> V realite sa to prejavuje napr. „vnútornou úrokovou“ mierou ekonomických projektov;

<sup>30</sup> V realite sa prejavuje a ukazuje úrok práve vo výmene; avšak bez porovnania s použitím vlastných kapitálových statkov na produkciu budúcich statkov by rovnako neexistoval; nie náhodou je zároveň trhový úrok väčšinou nižší, ako „vnútorný úrok“.

nič, že preferuje skoršie pred neskorším uspokojením potrieb a ani to, že projektuje a plánuje svoje ekonomické aktivity a ani to, že potenciálne využíva okľukové metódy produkcie statkov, t.j. že kombinuje disponibilné zdroje v čase tak, aby dosiahol vyššie uspokojenie potrieb v budúcnosti (nie nevyhnutne vyšším počtom statkov). Až príchodom druhej osoby – Piatka, vzniká možnosť posudzovania priameho a nepriameho uspokojovania potrieb, čím sa vytvára možnosť uchopovania koncepcie úroku so všetkými konzekvenciami; t.j. posudzovanie skoršieho uspokojovania potrieb Robinsona aj v kontexte nepriameho uspokojenia potrieb Piatkom, časovú projekciu Robinsona v kontexte toho, či sa mu oplatí dedikovať svoje usporené zdroje Piatkovi za to, že Piatok umožní Robinsnovi v budúcnosti dosiahnuť napr. variabilnejšie portfólio úspor, ako by mal Robinson bez ponuky výmeny v čase od Piatka, z čoho následne vyplýva i posudzovanie rôznorodejších možností realizácie okľukových metód produkcie a možností výberu tých najviac efektívnych v kontexte Robinsnových potrieb.

Conjectural history úroku je následne rovnako možná<sup>31</sup>. Tu predstavená interpretácia úroku umožňuje i popis postupného uvedomenia si u subjektov toho, že používajú úrok. Tým, že je úrok do značnej miery spoločenským a nie individuálnym fenoménom, môže byť používaný jednotlivcami i nevedomelo na pozadí činností spojených s výmenou v spoločenstve, samozrejme za predpokladu naťahovania času výmeny; dlhová výmena je v prehistorickej skupine možná - subjekty sa poznajú, dlh je vymáhaný pravidlami skupiny<sup>32</sup>; pravidlá ako preukazuje Hayek vznikajú spontánne a nevedomelo.

Experimentovanie s časom súvisiacim s výmenou; napr. výmena jablka za hrušku dnes voči výmene jablka za dve hrušky zajtra, motivuje subjekty pristupovať k takýmto výmenám, pretože sa javia výhodnejšie. Vytvára sa tak základ pre uvedomenie si rozdielu medzi výmenami v „t“ ako takom a výmenami, kedy je časť výmeny realizovaná v „t“ a druhá časť výmeny v „t+1“. Ako bolo preukázané v *Teórii intersubjektívne vnímanej hodnoty peňazí*, nástupom peňazí sa daný diferenciál začína presnejšie zobrazovať, až spontánne vzniká v kontexte jeho plného uvedomenia si subjektmi; subjekty k nemu dôjdu akoby formou „haleluja – plne si uvedomujeme používanie daného spreadu spojeného s časom“.

### Časť 3: Problém negatívneho úroku

Podľa môjho názoru je negatívny úrok možný len na kardinálnej stupnici, ktorú umožňujú až peniaze a monetárne vyjadrovaný úrok. Až peňažné vyjadrenie ekonomických vzťahov umožňuje definovať negatívny rozsah spreadu. Negatívny úrok neexistuje pri ordinárnom hodnotení preferencií. Pri ňom subjekty preferujú len jeden stav pre iným. Z uvedeného vyplýva, že pri interpretácii úroku prostredníctvom MRS mimo peňažnú ekonomiku, nie je možné určiť negatívny a vlastne, ani pozitívny úrokový spread. Existuje len spread. Otázka je

---

<sup>31</sup> Hülsmann-Braunova interpretácia úroku, ktorá nadväzuje na práce Misesa a spol. a jeho axiomatického systému (človek koná) pri interpretácii historického kontextu používania úroku musí nevyhnutne zlyhávať a dostať sa do logického kruhu. Dôvodom je nevyhnutný predpoklad konajúceho = uvedomelého človeka (argument používaný Hoppe-m), čo však buď zamedzuje jej aplikáciu na pre-historické spoločenstvá alebo nás nevyhnutne vedie k tomu, že kým nebol človek plne uvedomelým subjektom, tak dané koncepcie nepoužíval.

<sup>32</sup> Pozri napr. v Graeber, D. 2014. Debt – Updated and Expanded: The First 5,000 Years

prečo môže byť v niektorých prípadoch MRS (hraničná miera substitúcie) predsa len vyjadrovaná negatívne?

Vopred priznávam, že tu zastávam misesovskú interpretáciu prirodzenej úrokovej miery (originary interest, natural rate), ktorá síce nie je správna vo svojich dôvodoch (zle popísaný dôvod existencie), avšak je správna vo svojom závere – prirodzená úroková miera nemôže byť negatívna. Negatívna úroková miera môže byť ale peňažná úroková miera. Ako čitateľ uvidí, v kontexte mojej interpretácie úroku a spojených fenoménov, sa nejedná o logický paradox, bez ohľadu na to, že Potužák celkom explicitne preukazuje, že v niektorých prípadoch je MRS negatívna.

Potužák demonštruje, že si Rothbard, pri demonštrovaní „nevyhnutnosti“ preferovania súčasných statkov pred budúcimi (MRS nemôže byť menšia ako 1), splietol dva druhy preferencií v Böhm-Bawerkovom zmysle. Konštatuje, že Rothbardove tvrdenie, že súčasné statky nie sú hodnotené nikdy menej ako budúce, je preto chybné, bez ohľadu na to, že súčasné uspokojenie je vždy preferované pred neskorším uspokojením potrieb. Analýzu realizuje na celkom rozsiahlom príklade preferencií pána Smitha a Robinsna, ktorý sú buď rovnako alebo rozdielne vybavení statkami, kedy dospieva k záveru<sup>33</sup>:

*„Although the initial endowment was chosen arbitrarily, increasing present consumption and decreasing future consumption should eventually reduce the MRS below one, regardless of the initial endowment. Due to the law of diminishing marginal utility, there must be a point on the indifference curve at which the time preference (in sense one) switches from positive to negative value and at which the marginal present good is subjectively valued less than the marginal future good.“*

Potužák ďalej vo svojej práci prezentuje, že v prípade, že sa MRS dostáva pod úroveň 1, tak ekvilibrium na trhu je dosahované jedine v prípade negatívnej úrokovej miery. Potužák ďalej demonštruje, že reálna úroková miera môže byť teda negatívna („a higher amount of present goods might be exchanged for a lower amount of future goods“). Jeho argumentáciu zameranú na negatívnu úrokovú mieru (či už reálnu alebo nominálnu) v kontexte tu uvedenej koncepcie nebudem kritizovať. V predmetnej téme totižto vychádzame z odlišných premís<sup>34</sup>. To, čo však budeme komentovať, je jeho argumentácia zameraná na možnosť existencie negatívnej tzv. prirodzenej úrokovej miery<sup>35</sup>. Podľa neho Fisher (1930) jasne demonštruje, že v prípade, situácie s veľmi trpezlivými ľuďmi a s veľmi nízkymi investičnými príležitosťami a za predpokladu nemožnosti skladovania statkov, je to jedine negatívna prirodzená úroková miera, ktorá umožní v danej ekonomike dosiahnuť ekvilibrium<sup>36</sup>.

V rámci nami vedenej interpretácie sa na prezentovaný problém pozeráme iným spôsobom, čoho dôsledkom je iná forma interpretácie javu. Kým tradičná (i Potužákom vedená) interpretácia poukazuje na to, že v nejakých prípadoch akceptujeme negatívnu úrokovú mieru,

<sup>33</sup> Potužák, P. 2016. str. 124; detailný popis pozri na str. 111 - 124

<sup>34</sup> S Potužákom je však minimálne nutné súhlasiť s tým, že tzv. PPT je súčasťou viac všeobecnejšej teórie úroku.

<sup>35</sup> „Originary interest is the ratio of the value assigned to want-satisfaction in the immediate future and the value assigned to want-satisfaction in remote periods of the future. It manifests itself in the market economy in the discount of future goods as against present goods. It is a ratio of commodity prices, not a price in itself.“ Pozri v Mises, M. Human Action. str. 526. WWW DOCUMENT < <https://mises.org/library/human-action-0/html/pp/806>>

<sup>36</sup> Potužák, P. 2016. str. 169 - 191



nejde podľa mňa o úplne správnu a presnú interpretáciu. Prečo? Preferencia napr. menšieho príjmu, resp. menšej vybavenosti statkami v budúcnosti, neimplikuje negatívnu úrokovú mieru. Implikuje jedine to, že tento stav preferujeme pred iným. Prečo nám však MRS vychádza negatívna? Je to preto, že zachovávame pri interpretácii javu kauzalitu medzi uspokojením *konkrétnej* potreby *konkrétnym* statkom v čase. Vtedy samozrejme platí Potužákova argumentácia. Ako sme však preukázali vyššie, interpretácia je problematická.

Preto, akonáhle sa na daný vzťah pozeráme v kontexte súm potrieb a prostriedkov (zachovávame kauzalitu, ale i možné hodnotové zmeny vnímania potrieb i prostriedkov), neexistuje nič také ako negatívny úžitok. Sumy statkov, ktoré sú totižto preferované v budúcnosti, nemusia byť totižto apriori počtom statkov vyššie; hodnotenie je pripisované sume statkov, čo implikuje rôzne druhy možných kombinácií počtu statkov, ako aj ich kvalitatívnych vlastností (napr. právnych, rizikových a pod.), ktoré spôsobujú, že daná suma statkov je preferovaná pred inou. Bez ohľadu na to, že z hľadiska počtu statkov sa jedná o negatívne vyjadrenie. Prirodzená úroková miera však ostáva týmto nedotknutá; na ordinárnej stupnici preferujeme daný stav pred iným, na kardinálnej stupnici sa síce javí negatívne, avšak len preto, že nekomponujeme do riešenia ďalšie premenné súvisiace s preferovanou sumou statkov. Spread výmeny sa nám teda len javí ako negatívny (počtom statkov), avšak je kompenzovaný nejakým iným druhom spredu v rámci danej sumy statkov, čoho dôsledkom je, že preferujeme práve stav nominálne negatívne vyjadrenej úrokovej miery rátanej cez počet statkov pred stavom nominálne pozitívne vyjadrenej úrokovej miery<sup>37</sup>.

---

<sup>37</sup> Svedkami nominálnej negatívnej úrokovej miery sme boli napr. pri niektorých cenných papieroch (štátnych dlhopisoch) v rokoch 2016; reálna úroková miera je negatívna aj dlhšie. Dôvodom je to, že sa jedná o IOUs, ktoré majú vyššiu mieru likvidity v čase ako peniaze samotné, čo bolo spojené buď s nejakými alternatívnymi nákladmi držania peňazí, či práve súvisiacimi podmienkami držania daných cenných papierov (garancia štátnych inštitúcií a pod.).