

# Obsah

Předmluvy k českému a slovenskému vydání.....	13
Návod na použití .....	25
Varování .....	26
Dejte pokoj s krizí .....	27

## První díl:

### **Finanční kolaps Made in USA ..... 30**

#### **Král je nahý ..... 32**

Velké ekonomické zklidnění před hurikánem. Krizi nezpůsobil krach Lehman Brothers. Bear Stearns ano, Lehman Brothers ne. Banky běží na banky. Teprve když vyschne repo pramen, zjistíte, kdo si vlastní studnu nepostavil. Run na peněžní fondy. Zpřetrhané repo řetězu. Peníze nebo život? Konec světa do 24 hodin.

#### **Amerika klikla „pauzu“ na kapitalismus ..... 50**

Když nulový úrok nestačí. QE. Fed spasil svět. TARP. Zákaz prodeje na krátko – nevidím zlo, neslyším zlo. Fannie Mae a Freddie Mac – výnosné podnikání garantované státem.

#### **Hon na čarodějnice – co se nestalo ..... 64**

Krize morálky – jsou dnes lidé větší svině? Za všechno mohou spekulanti. Spekulant vytvoří i ve vojenském lágru přebytek. Proroci ve službě všeobecného blahobytu. Podvod není spekulace a zloděj není spekulant. Kapitalismus selhal. Krizi způsobil nedostatek regulace finančního sektoru. Selhání státu ve funkci regulátoru finančního sektoru. Nebezpečná víra v usilovný regulátor hájící zájmy lidí. Když se teorie státní regulace setká s byznys realitou – případ Robert Rubin. Kup si svůj regulátor. ExGoldman reguluje Goldmana. Napiš si svou regulaci. Regulátor je vždy minimálně o krok pozadu. Je čas přestat se vymlouvat na ratingové agentury. Náklady regulace. Před další krizí nás zachrání „lepší“ regulace! Chybí kapitalistické peklo. Globální záplava úspor a vznik nerovnováhy. Ceny v USA kontroluje Fed a ne čínský šetrič. Čínsko-americká měnová unie a podivný papírový poklad. Predátorští dlužníci? Predátorští věřitelé! Přirozený experiment vlivu predátorů na dlužnický ekosystém. Zmizela chamtivost, vytratila se investiční žádostivost.

**Druhý díl:****Za vším hledej špatné peníze – co se stalo ..... 108****Za vším hledej špatné peníze ..... 110**

Když stát platí bankám za to, že si půjčují. Bublina v amerických nemovitostech. Do soukromého bublifuku fouká centrální banka. Státem dotované úroky. Snížení úroků zvedá cenu dlouhodobých aktiv více než krátkodobých. Státní stimulační spekulací. Úvěry zdarma dělají ze všech spekulanty. Peníze nejsou kapitál. Rothbardland vs. Krugmanistan. K postavení opravdového domu potřebujete utratit opravdové úspory. Nekřesťanský úrok. Úrok jako odměna za čekání. Úrok není cena peněz, ale cena úvěru. Za každým chlebem je pole a mlýn. Pomýlené investice, pomýlená spotřeba. Prasknutí bubliny, vystřízlivění a velké uklízení. Růst úroků pokazí dluhovou zábavu. Z rozhazovačných dlužníků skoupí strádající, z inflace deflace. Recese. Boom následovaný recesí jako chybový cyklus. Krizoví spolupachatelé. Finanční inovace jako nástroj mlčení. Credit Default Swap. Sekuritizace. Příliš komplexní finanční svět pro regulátora. Státní podpora bydlení dala formu bublině

**Kde se špatné peníze rodí, komu slouží, jak zanikají****– exkurze bankovním systémem ..... 153**

Monopol, který ekonomům podezřele nepřekáží. První centrální bankéř byl za svou činnost odsouzen na smrt. Fiat peníze – špatné peníze s nuceným oběhem. Čím jsou kryté nekryté fiat peníze. Z vody víno, peníze z ničeho – zázrak vzniku peněz v komerčních bankách. Ze 100 na 10 000 a z 10 000 zpět na 100. Kde dnes vznikají a zanikají peníze. V bance nejsou všechny vaše peníze. Běh za stabilnější bankovní systém. Kapitál nejsou rezervy.

**Jak může být centrální banka proti kapitalismu,****když ho chtěly samotné komerční banky? ..... 171**

Evoluce k systému s centrální bankou. Centrální banka a kapitalismus. Cesta ke špatným penězům. Kdo vlastní Fed. Symbióza v moderním finančním systému 3procentní polštář na chyby. Centrální banka jako „stolečku, prostři se“ pro stát. Hranice mezi monetární a fiskální politikou neexistuje. Negativní dopady centrálně řízeného nafukování množství peněz. V následující pětiletce odstraníme úrok. Ceny jsou ekonomické feromony a podnikatelé včely. Ceny nemohou vzniknout bez vlastnických práv. Inflační a deflační šok v relativních cenách. Inflační přerozdělení.

Cenová stabilita? Ceny utržené ze zlatého řetězu. Špatné peníze jako živá voda pro finanční sektor a spekulanty. Dluh je zhmotněním víry v lepší zítřky. Špatné peníze podporují války.

### **Kritika teorie hospodářského cyklu způsobeného špatnými penězi ..... 207**

Nevěřte mně, věřte centrálním bankéřům – centrální banka skutečně ovlivňuje i dlouhodobé úroky. Když se nedá říct ne aneb neracionální očekávání racionálních očekávání.

### **Třetí díl:**

### **Rekce na krizi – když je léčba horší než nemoc ..... 216**

#### **Vyvolaná spotřeba**

#### **– o ekonomických doktorech, o jejich vědě a zaměstnavatelích..... 218**

O ekonomech a jejich vědě. Ekonomika není MONIAC. Hlavně přesně! To je jedno, že špatně. Komplex ekonoma. Jiná, ale přece věda. Nesnesitelná lehkost doporučení pro hospodářskou politiku. Rakouská tabletka. O politicích, pro které ekonomové pracují. Nesmrtelný politický romantismus. Politici jsou u moci jako děti – mají vysokou časovou preferenci. Politická poptávka po ekonomických teoriích a jejich nabídka se nemusí protínat tam, kde je pravda. Všichni jsme dnes keynesiáni. Chybí nauka o selháních státu. Stát jako jeden z nejlepších příkladů problému externalit nebude jeho ideálním řešením.

#### **Po soukromých ziscích přišlo znárodnění ztrát**

#### **– krizový socialismus pro bohaté..... 252**

Banky spí se státem v téže posteli. Velká bankovní loupež, při které se nespustily alarmy. Příliš velcí a bohatí pro pravidla kapitalismu. Úklid po ekonomických nobelistech. Centrální banka ve službách Wall Street při nafukování internetové bubliny. Greenspan je pryč, státní garance zůstala. Zombie banky. Záchrana finančního sektoru byla výborná investice. Bankovní akcionáři jsou dnes účastníci státem dotované loterie.

#### **Pouť za makro obědem zdarma – fiskální stimulace..... 272**

Bez snědení koláčů není práce? Paradox paradoxu šetření. Plošné šetření jako cena za chyby v minulosti, a ne za rozmarné živočišných pudů. Smrtelná deflační spirála, začarovaný kruh a jiná strašidla. Mars útočí, ekonomové jásají.

Proč nezbombardovat Paříž. Opatrně s HDP. Hrubý domácí produkt není celá agregátní poptávka. Pokles HDP, který je třeba oslavit, a růst HDP, za který je třeba se stydět. Státním plýtváním k vyššímu HDP. HDP podřadné kvality. Fiskální stimulační v praxi – podpora přátel a státem dotovaná destrukce.

## **Monetární stimulace ..... 291**

Centrální banky v plném nasazení. Když je nulový úrok restriktivní monetární politikou. Ben Bernanke dostal po havárii druhou šanci. Strašák cenové deflace. Vskutku špatná deflace. Paleo-keynesiánská fobie z peněz pod matrací. Rigidní ceny. Trh práce v recesi. Ceny jsou oproti neoklasické utopii vskutku strnulé. Vědí zaměstnavatelé o tom, že mzdy jsou rigidní? Chování mezd po krizi. Podfukem s tiskárnou k flexibilním platům. Rigidní dluh. Skutečně rigidní ceny. Státní podpora strnulosti amerického trhu práce. Neflexibilní faktory produkce. Efekt bohatství zejména pro bohaté. Eutanazie důchodce centrální bankou. Centrální banka nezávislá jako siamské dvojče. Reichsbank – skutečně nezávislá centrální banka. Podezřele oblíbený monetární intervencionismus. Fed a jeho ekonomie. Za Velkou inflaci může velká inflace. Fašismus nebo zastavení růstu cen. Kde je moje hyperinflace?! Rozdíl mezi monetární bází a peněžní zásobou. Povinné minimální rezervy dnes nejsou efektivním nástrojem monetární politiky. Růst rezerv ještě automaticky neznamená inflaci. Když multiplikační zázrak přestane fungovat. Souboj inflace s deflací má jasného favorita. Centrální banky se snaží řídit ekonomiku podle nesprávných budíků. Greenspanova inflační slepota. Ceny akcií po krizi vzrostly o stovky procent a ekonomové neviděli cenovou inflaci. Z nominálního HDP se nenajíme. Rovnice směny. Vždyť i Hayek to říkal. Strachem šířeným centrální bankou k rostoucímu nominálnímu HDP. Není jedno, jestli jsou rybky ještě naživu.

## **Čtvrtý díl:**

### **Eurokrize – případová studie špatných peněz ..... 356**

#### **Jak se rodí měna ..... 358**

Na začátku byl had. Německá atomová zbraň. Zbabraná německá taktika. Budiž euro! Nepřející německé sudičky nad euro kolébkou. Nekvalitní malta.

#### **Řecko trhají vlci..... 366**

Euro napadla svorka spekulantů. Veřejné tajemství o řeckých podvodech ve veřejných statistikách. Tu nikdo nic negarantuje? Prameny evropské solidarity

s Řeckem. Další centrální banka zachraňuje svět. Vyhánění duchů Bundesbank z ECB. Zrod evropské strategie Dej půjčku a modli se! Krize jako příležitost na další integraci bez ohledu na preference voliče.

### **Jak euro bubliny nafouklo a Řekům nezaslouženou dekádu hojnosti přineslo..... 378**

Euro? Nemožné! Špatný nápad. Nevydrží. Kde je vůle, tam je cesta – hladomor v Bavorsku. Nelze to hodit na Američany. Eurokrizi způsobilo euro. Není důležité, co se píše v evropských dohodách. Goldman Sachs – s kým bankovníčili řečtí politici. Stejná politika, stejné výsledky. Když věřitel platí dlužníkovi. Reálné vs. nominální úroky. Úroky podle potřeb, ne zásluh – jak ECB budovala mýtus o nízkém riziku na řeckých dluhopisech. Anatomie bublin z bublifuku ECB – Španělsko a Irsko. Černí pasažéři v eurovlaku. Pakt stability a růstu – ani růst ani stabilita.

### **Slovensko a euro – první, ale ve špatné řadě ..... 404**

Když jde karta. Analýza výnosů a výnosů zavedení eura. Neměli jsme jinou možnost! Vývoj finanční krize ze mě na pár měsíců udělal eurooptimistu. Náklady, před kterými Slováci nikdo nevaroval.

### **Euro bojuje o život ..... 412**

Irská pártý. Irská opice. Nabídka ECB, která se neodmítá. Španělsko – stejné drogy, pomalejší vystrízlivění. Němci profitovali z eura, tak ať platí! Sedm let německé eurové bídy. Euro zachránilo německý export. Záporné úroky na německém dluhu.

### **Záchranné práce v eurozóně ..... 429**

Evropská verze „příliš velký na to, aby padl“. Tučný řecký default. ECB sundala Rytíře a zachraňuje Itálii. Slovenský parlament zachraňuje svět.

### **Evropská centrální banka – záchranný kruh pro eurozónu..... 438**

ECB a její kniha plná kouzel. Ne LOTR, ale LTRO byl pánem prstenů v Evropě. Čekání na inflaci – evropská verze. Kvalitativní uvolňování ECB. Balkánské euro. TARGET 2 zůstatky – stopy záchrany bank periferie špatnými penězi. Nová úloha ECB. Draghiho Put zabral. Je třeba se obávat bankrotu centrální banky? Bankovní unie na přerozdělení ztrát.

**Nefunguje měnová unie? Pojďme do fiskální!** ..... 456  
Dobrý plot dělá dobré sousedy a uvěřitelná hrozba defaultu dobrých členů měnové unie. Děláme to pro mír v Evropě! Euro jako nástroj evropské dezintegrace.

## **Pátý díl:**

**Jak to dopadne – pohled do křišťálových koulí** ..... 464

**Čekání na růst** ..... 466  
Strategická hra o to, kdo sežere ztráty, odhalené krizí. Hojení již probíhá. Intervence zvýšily míru nejistoty.

**Pomalé umírání legendy o zabezpečeném aktivu  
v podobě státního dluhopisu**..... 470

Proč soukromí investoři tak ochotně půjčují státům. Se zákonodárným sborem, policií, soudy a centrální bankou za zády je radost si půjčovat. Mezinárodní měnový fond – globální věřitel poslední instance pro politiky. Slepec na minovém poli – hledání limitů výšky státního dluhu. Keynesiánská konečná. Bublina ve státním dluhu hledá svůj špendlík – když defaultuje stát. Kdy je státní dluh udržitelný. Státní dluh není problém, ale naše aktivum! Opravdu si půjčujeme od našich dětí? Možná řešení vysokých státních dluhů – jak bude vypadat redukční dieta? Inlace se bude snoubit s finanční represí.

**Čekání na inflaci**..... 494

Inflační selhání vede k odvážným experimentům s penězi. V záloze jsou vrtulníky. Ukončení nestandardních monetárních opatření. Bude mít Fed dost dluhopisů na zničení nadbytečných dolarů? Cenová inflace není čistě monetární fenomén. Výmarská hyperinflační lekce. Od mírné k cválající, z cválající hyperinflace. Hyperinflace není nezvratný osud, ale politické rozhodnutí. Hrozí hyperinflace? Od zítra už s podporou ekonomiky s inflací přestaneme!

**Přežije euro?** ..... 509

Optimistický scénář – pouze jedna ztracená dekáda. Nečekaná pozitiva eura – euro jako kvazi zlatý standard. Achillova pata evropské dluhové unie. Euro jako dogma. Druhý řecký default. ECB drží banky nad vodou. Den zúčtování – o kolik zchudnou Evropané. Neue Deutsche Mark a návrat k mezivládní anarchii v Evropě?

**Amerika jako (ne)bezpečný přístav ..... 522**

USA jako matrace pro světové úspory. Nehorázné privilegium a nejlehčí export na světě. Fiskální ateismus. Nic netrvá věčně, ani celosvětová láska k americkým dolarům. Když Fedu trhy vezmou plynový pedál. Default USA. Ne, nebylo by to poprvé.

**Pohled za horizont prvních pětiletok ..... 532**

Romantický katastrofismus – kolaps finančního systému byl příliš optimistickým scénářem. Papírové peníze jsou také jen bublina. Dolar nebo euro? Keynesovo „bankovní zlato“ Banuor. Asijské století. Bude válka?

**Trochu perspektivy – svět se má dnes výrazně lépe než kdykoliv v minulosti..... 542**

**Šestý díl:**

**Co se udělat mělo a co je třeba udělat – Primum non nocere (především neškodit) ..... 546**

**Více Evropy, méně Bruselu..... 548**

Zrušit evropské zbraně hromadného morálního hazardu. Baltský trojúhelník. Místo, kde nefungují zákony keynesiánské ekonomie. Je čas, aby státy začaly šetřit. Přirozený americký experiment v extrémním šetření dopadl navzdory varování ekonomů dobře. Pryč s cenovými rigiditami v eurozóně a bariérami mobility výrobních faktorů. Kdyby stát nezakazoval práci za 55 centů na hodinu, bylo by jí v Evropě nekonečno. Decentralizace jako levné pojištění proti hlouposti jednotlivců a nejasné budoucnosti. Kdy z integračního kola raději spadnout. Náklady měnového nacionalismu – švýcarské pokrizové lekce.

**Otevření lovu na finanční pandy – návrat ke kapitalismu i pro bohaté.... 566**

Návrat k časem ověřeným tradicím. Pro státní regulátor je finanční páka banky 1:71 fajm. Více kapitálu v bankách – nižší prosperita? Dalo se i jinak – pročištění trhu zánikem nesolventních subjektů. Evropské bankotřesení. Internalizace nákladů podnikání finančních institucí. Hrozba bankrotu jako jediná efektivní regulace finančních institucí.

**Cesta k dobrým penězům – zlato, papír nebo elektrony? ..... 574**

Stříbro a zlato – peníze pro nevěřící. Zlaté peníze – nekritická láska nebo nenávisť. Proč zlato, a ne Bordeaux ani lithium. Zlatý meteorit a jiné obavy ekonomů ze zlatých peněz. Cena zlata příliš skáče a jeho těžba je plýtváním. Zlato dnes v západním světě není penězi, stále má extrémní peněžnost. Zlatý standard jako dohodnutá pravidla monetární expanze. Barter a lokální měny. Bitcoin – zlato kryptoalchymistů.

**Svobodu úrokům – konec státního peněžního monopolu ..... 594**

Dovolme jim soutěžit. Pojištění vkladů v bankách. Centrální bankovníctví je přežitkem z dob centrálního plánování. Co s bankovníctvím na frakční rezervách.

**Sedmý díl:****Jak žít dobrý život navzdory špatným penězům ..... 602**

Lháři. Promyšlená informační dieta. Asymetrická bolest dluhu. Bydlet „ve svém“. Bydlet v pronajatém. Tři groše jako pojištění životního minima. Šetřím a investuji. Po – hotovost. Dostanu důstojný důchod od státu a vánoční dárky nosí Santa Claus. Druhý pilíř – rezervní fond vlády. Likvidace dluhů přes inflaci. Tezaurujte, dělali to i naši předkové. Namísto zlaté žily a zlatých zubů. Zlato jako bezpečný přístav. Hon na „bohaté“ – připravte se na zdanění majetku.

**Použité zdroje ..... 630**