

Obsah

Úvod 13

- Magické myšlení 13
- Politická sázka 15
- Vize, vize 16
- Jízda bez průvodčího 19
- Řád v chaosu 21

1 Od německé měnové reformy k Evropskému měnovému systému – dějinná prolegomena k Evropské měnové unii 25

- Měnový systém z Bretton Woods 25
- Německá cesta: marka a hospodářský zázrak 26
- Konec bretonwoodského měnového systému 32
- Keynesiánské učení v praxi ztroskotává 34
- Přebytkové země jako obětní beránci: teorie efektu lokomotivy 39
- Mezi Keynesem a konsolidací: poslední roky sociálně-liberální koalice 44
- Státní dluh, inflace a směnné kurzy 47

2 Koncept Evropské měnové unie a jeho úskalí – krok za krokem 54

- Předpoklady pro kvalitní měnu: příklad zlatého standardu 54
- Popud ke společné měně 57
- Skici a koncepty měnového systému 61
 - Liberalismus soutěžení na společném trhu* 62
- Maastrichtská smlouva 62
 - Evropský systém centrálních bank* 63
 - Státní rozpočty v měnové unii* 64
- Kritéria konvergence 66
- Předpoklady úspěchu a jejich úskalí 68
 - Flexibilní pracovní a zbožové trhy orientované na soutěživost* 70
 - Finanční politika podle maastrichtských kritérií* 71
 - Nezávislost ECB* 72
 - Vyloučení měnového financování státu* 73
 - Respektování principu No-Bail-Out* 74
 - Sankce a žalovatelnost při porušování smluv* 75

3 Utváření Evropské měnové unie: co se nepodařilo a proč? 81

Mnoho nedorozumění 81

Nezávislost centrální banky 82

Rizika konceptu „Sovereign Debt“ 83

Princip zákazu výpomoci (No-Bail-Out) 85

Euro jako „dárek“ 85

Porušování smluvních závazků 86

Limity zadlužování 87

No-Bail-Out 87

Měnové financování státu 88

Ekonomické výsledky 93

Růst a blahobyt 94

Zaměstnanost 97

Zahraniční obchod, výkonové bilance 100

Krise platební bilance v eurozóně a její financování 106

Inflace a jednotkové náklady 117

Státní dluh 121

Úroky 126

Selhala měnová politika? 129

Centrální banky a státní dluh („Sovereign Debt“) 132

Rizika měnového financování prostřednictvím Evropské centrální banky 136

Vyvíjený tlak 139

Zhroutí se eurozóna? 141

Centrální banky a fiskální politika: významný zpětnovazební mechanismus 143

4 Měnová a záchranná politika v letech 2009–2012 153

Klid před bouří 155

Proč právě Řecko? 157

Řecká otázka sine ira et studio 159

Logika konceptu No-Bail-Out 162

Logika záchranného deštníku 164

Půvab insolvence 168

Vystoupit z eurozóny? 169

Bankovní otázka 171

- Nákaza, požární val a pancéřové pěsti 176
- Eurobondy 178
- Věřitel poslední instance (Lender of Last Resort) 180
- Záchranná politika a naše ústava 182
- Šestnáct krizových summitů a mnoho záchranných deštníků 185
- Evropská centrální banka skupuje státní dluhopisy:
- Vyhnání z ráje 187
- Německo s ručením neomezeným: rizika a pravděpodobnosti 188
- Ekonomická vláda a fiskální unie 190
- Mezistátní smlouva 192
- Řecký balíček s „konečnou platností“ 196
- „Tlustá Berta“ Evropské centrální banky 197

- 5 „Výhody“ měnové unie z hlediska principiálního 212**
 - Došlo by na euro, kdybychom v roce 1992 věděli, co víme dnes? 212
 - Přivodí pád eura také pád Evropy? 213
 - Pošvýcarští se Německo? 214
 - Zneužití eura k účelům vzdáleným měnové politiky 216
 - Euro jako katalyzátor evropské integrace? 217
 - Zahraniční obchod a vnitřní trh 218
 - Růst a zaměstnanost 221
 - Co zůstane? 221

- 6 Světová finanční krize, systémová otázka a poučení z toho plynoucí 224**
 - Dějiny krize 225
 - Enormní ústup inflace díky globalizaci* 225
 - USA dlužníky, Čína věřitelem světa* 225
 - Politika lehkých peněz beztrestně* 227
 - Trvalý růst bez krizí?* 228
 - Inflace v cenách majetku* 228
 - Méně kvalitní půjčky (Subprime Loans): formule na zbohatnutí všech* 229
 - Zhroucení: jak se kapitál vypaří* 231
 - Kolik stojí krize* 232
 - Psychologie kolektivního omylu 233

Poučení z krize	236
<i>Regulace bank a finančních trhů</i>	237
Příliš velký k úpadku? (Too big to fail?)	239
Požadavky na vlastní kapitál bez adjustace rizik	239
Minimální požadavek na vlastní kapitál	240
Otázky hodnocení a bilancování	241
Oddělení úvěrových institucí od investičního bankovníctví	241
Požadavky na vlastní kapitál při nákupu nemovitostí	242
Jak velký finanční sektor má národní hospodářství zapotřebí?	243
<i>Měnová politika</i>	243
<i>Fiskální politika</i>	247
Dluh a zadluženost: systémová otázka	249
7 Úloha státních rozpočtů	261
Úvodní poznámka	261
K systémové politice státních financí	264
<i>Antropologická konstanta finančnictví</i>	265
<i>Důvěra ve stát a úloha solidarity</i>	267
<i>Státní deficit a výdajové kvóty</i>	269
<i>Státní deficit a centrální banky</i>	273
<i>Výkonová bilance, úspory a státní rozpočet</i>	275
<i>Logika setrvalosti a techniky ozdravování státního rozpočtu</i>	279
K bazální logice koncepční finanční politiky	280
Ke konsolidační praxi	283
Konsolidace spolkového rozpočtu v letech 1981–1982	283
Konsolidace spolkových drah v letech 1982–1989	283
Konsolidace rozpočtu země Porýní-Falc v letech 1991–1997	284
Konsolidace rozpočtu Berlína v letech 2002–2009	286
Smrtný úrok	287
Pomůže dluhová brzda?	289
Pohled na jednotlivé země Evropy	291
<i>Francie</i>	294
<i>Itálie</i>	296

Španělsko	299
Portugalsko	300
Řecko	301
Irsko	308
Evropská finanční politika	309
<i>Strach před efektem párajícího se oka</i>	309
<i>Dluhové brzdy a sankční režimy</i>	312
<i>EFSF a ESM</i>	314
<i>Eurobondy a jiné prostředky společného ručení</i>	317
<i>Fiskální unie – transferová unie</i>	320
Jak dál?	324
8 Měnová unie a budoucnost Evropy	337
Co je Evropa?	338
Evropa a její národy	342
<i>K historii</i>	342
<i>Vztahy mezi národy</i>	344
Německý útěk do Evropy	349
Co je evropské ztroskotání?	351
Evropa ve světě	354
Jak uspořádat Evropu	355
Evropský spolkový stát?	359
Výhledy	366