Ekonomické bubliny

DOMINIK STROUKAL

Druhé rozšířené vydání

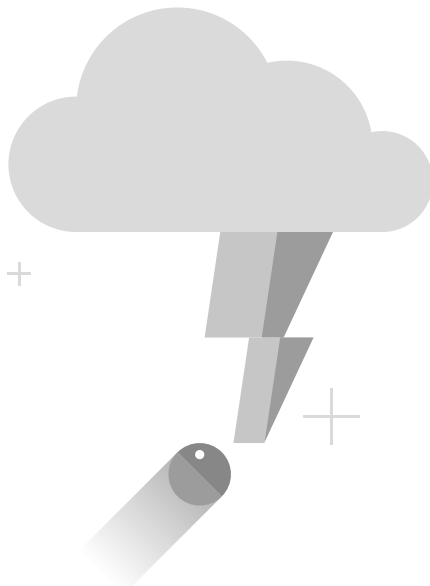


Průvodce hopodářskými krizemi od tulipánů po koronu

GRADA

Ekonomické bubliny

Průvodce hospodářskými krizemi od tulipánů po koronu



DOMINIK STROUKAL

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy
Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude ***trestně stíháno****.*

Dominik Stroukal

Ekonomické bubliny – druhé rozšířené vydání

Průvodce hospodářskými krizemi od tulipánů po koronu

Vydala Grada Publishing, a.s.
U Průhonu 22, 170 00 Praha 7
tel.: +420 234 264 401
www.grada.cz
jako svou 8154. publikaci

Odpovědný redaktor Šárka Kratochvílová, Tereza Kinovičová

Realizace obálky Jan Šturc, Tiptop studio
Sazba Antonín Plicka
Počet stran 272
První vydání, Praha 2021
Vytiskla tiskárna PBtisk a.s., Příbram

© Grada Publishing, a.s., 2021

ISBN 978-80-271-4411-2 (ePub)
ISBN 978-80-271-4410-5 (pdf)
ISBN 978-80-271-3172-3 (print)

OBSAH

Úvod **11**
Naivita 12
Poučení první: Stále se máme co učit 23

My **29**
Tulipánová horečka (1634–1637) 30
Poučení druhé: Lidé nejsou ovce 36

Papír **45**
Mississippi Bubble (1719–1720) 46
Poučení třetí: Vzácnost je ctnost 54

Francouz **65**
Jihomořská Bublina (1720) 66
Poučení čtvrté: Za vším hledej peníze 79

Okamžik **89**
Panika roku 1797 90
Poučení páté: V chatrném světě financí může být špendlíkem cokoliv 96

Systém **103**
Paniky ve Spojených státech z let 1819 a 1837 104
Poučení šesté: Nejde o centrální banku, ale o systém tvorby peněz 122

Inflace **133**
Velká krize (1873–1896) 134
Poučení sedmé: Inflace se umí schovávat 144

Odpověď **155**
Velká hospodářská krize (1929–1938) 156
Poučení osmé: Sledujme kroky centrálních bank a vlád 176

Vítězové 187
Internetová horečka (1997–2001) 188
Poučení deváté: Bubliny mají vítěze a poražené 193

Příběhy 199
Finanční krize / Velká recese (2007–2008) 200
Poučení desáté: Záleží na příběhu 207

Všebublina 217
Poučení první: Stále se máme co učit 218
Poučení druhé: Lidé nejsou ovce 225
Poučení třetí: Vzácnost je ctnost 229
Poučení čtvrté: Za vším hledej peníze 231
Poučení páté: V chatrném světě financí může být špendlíkem cokoliv 233
Poučení šesté: Nejde o centrální banku, ale o systém tvorby peněz 234
Poučení sedmé: Inflace se umí schovávat 236
Poučení osmé: Sledujme kroky centrálních bank a vlád 243
Poučení deváté: Bubliny mají vítěze a poražené 253
Poučení desáté: Záleží na příběhu 262

Závěr 265

Předmluva k druhému vydání

Nejlepší víkend na akciovém trhu od roku 1938!
Za poslední tři týdny přišlo o práci 16 milionů Američanů!

Záměrně jsem zvolil dva zpravodajské titulky ze stejného dne. Nedělila je od sebe ani sekunda. Kdybyste si 10. dubna 2020 pustili CNBC, nejsledovanější ekonomický televizní kanál na světě, svítily by obě zprávy na obrazovce v jeden okamžik. Za notoricky hlasitým moderátorem Jimem Cramerem by zelená obrazovka oznamovala akciový rekord, zatímco v katastroficky rudém proužku ve spodní části obrazovky by zprava doleva běžela informace o nejrychlejším růstu nezaměstnanosti v americké historii.

Žijeme v podivné době. V okamžiku tohoto prozření pak nacházíme různé příčiny. Někdo vidí důvod v naprostém zlenivění, jiný obviňuje příliš velký státní aparát, někdo naopak příčinu vidí v nedostatečné moci státu… Každý si neseme svůj příběh.

Příběh této knihy je příběhem peněz. Ne ale o tom, že peníze hýbou světem. Tahle kniha vypráví příběh o tom, jak systém tvorby peněz hýbe světem.

První vydání knihy jsem psal v roce 2018, vyšlo na začátku roku 2019. Svět se vzpamatovával z deset let trvající podivnosti. Ekonomicky šlo jak o špatné, tak o dobré roky. V jejich pozadí však stály politiky centrálních bank, které nelze nazvat jinak než podivnými. Ještě v roce 2008 či 2009 jsme je nazývali alternativní nástroje měnové politiky, nestandardní nástroje či patrně nejčastěji nekonvenční nástroje. V roce 2018 už kvantitativní uvolňování nestandardní nástroj nebyl.

Tato desetiletka se propsala do genetické informace naší společnosti natolik, že když udeřila pandemie, americká centrální banka přistoupila k bezprecedentnímu kroku. Opřela se do svých nástrojů způsobem, který Spojené státy nikdy nezažily.

Reakce trhů? „Nuda!“ Sazby na nule, když přijde pandemie? To čekal každý. Investoři na trzích očekávali překvapení. Že bude centrální banka nekonečně nakupovat a sazby klesnou na nulu… To je hudba minulosti. Tím nás mohli překvapit v roce 2008, ale v roce 2020 by to chtělo větší parádu. Poslat sazby ostře do minusu, to by byla jiná. Rozhazovat peníze z vrtulníků?

Bylo ale více než jasné, že centrální banky zasáhnou. „Následující krizi opět vyřešíme novými penězi,“ psal jsem v prvním vydání

této knihy a upozornil na to, že nejde o žádnou šokující předpověď. Taková reakce je vetkána přímo do ústav, zákonů a učebnic makroekonomie. Neumíme to jinak a ani jinak nemůžeme.

Když se začaly v lockdownu hroutit ekonomiky, investoři s volnými penězi zacílili na akcie, dluhopisy, na drahé kovy, nemovitosti, kryptoměny, umění a kamkoliv, kam jen mohli. Padající ekonomika pro ně znamenala zázrak. Pokud se ekonomice nedaří, znamená to, že centrální banky a vlády budou muset zasáhnout a peníze potečou proudem. Čas nakupovat!

Žijeme v době, kdy tou nejhorší zprávou pro investory je, že se ekonomice daří. Znamená to, že centrální banky začnou utahovat penězovody. Čím hůř, tím naopak lépe pro investice. Zvrácené? Možná. Ale má to svou ekonomickou logiku a historii, která se táhne po staletí.

A i o tom píšu v této knize. Není jen teoretickým pojednáním o tom, proč a jak nafukují nové peníze ekonomické bubliny, ale také průvodcem po nejznámějších bublinách dějin. Od tulipánové horečky po tu současnou.

Pandemie mezi prvním a druhým vydáním této knihy vytvořila prostor pro několik oprav a aktualizací. Vy, drazí čtenáři, jste mě upozornili, že na několika místech jsem se překlepl v letopočtu, ale našli jste i jednu větší faktickou chybu, když jsem se domníval, že Adam Smith mluvil ve svém Bohatství národů o jiném Cantillonovi, přičemž jsem sám citoval Hayeka, který dokládá, že si to lidé stejně jako já mysleli, ale ve skutečnosti to byl ten správný Cantillon. Za všechny připomínky jsem nesmírně vděčný a pomohly druhé vydání v mnohém vylepšit.

Druhé vydání není novou knihou. Historie se nezměnila, pandemie ale ukázala v plné nahotě, jak současný svět funguje. Občas až komicky.

„Haha, tiskárna peněz dělá brrrrr," objevilo se na sociální síti Twitter v jednom z obrázků, kterým dnes říkáme memy. Vtip spočíval v tom, že proti sobě stály dvě postavy – naštvaný člen generace Z, který křičí na americkou centrální banku, že nemůže „uměle nafukovat ekonomiku vytvářením peněz", a člen poválečné generace Baby boomers reprezentující americkou centrální banku, který jen smířeně jeho ekonomické výkřiky komentuje u tiskárny na peníze slovy „haha money printer go brrrrr".

Ne že bych se popadal smíchy za břicho, ale skrývá se v tom určitá hořkost a bezmoc mladší generace, jež sleduje kroky centrálních

bankéřů a vlád skrze monitory obrazovek, nesouhlasí s nimi, ale ví, že to je tak jediné, co s tím může udělat. Jednu věc vlastně udělat lze – vysmát se tomu.

Vtip převzaly hned druhý den do článku New York Times, The Economist, přímo do titulku ho dal Businessweek agentury Bloomberg a celá řada dalších velkých médií. Původní příspěvek na Twitteru sdílely tisíce lidí a další desítky tisíc lidí nasdílely různé odvozené vtipy, stránky a videa, jak to u dobrých memů obvykle bývá.

Zatímco se sdílel vtip, centrální bankéři točili rotačkami. Samozřejmě, že jde o ekonomicky hloupou zkratku. Centrální banky netisknou peníze na tiskárnách, většinou ani virtuálně. Žijeme v systému, kde peníze vytváří banky prostřednictvím nových úvěrů. Klíčovou roli však hrají centrální banky a právoplatně si zaslouží být symbolem tohoto systému. Jen obtížně by se do jednoho obrázku vkládaly podrobnosti o transmisním mechanismu, skrze který centrální banky méně či více úspěšně ovlivňují, jaké množství úvěrů si vezmeme, a tedy kolik peněz vznikne.

Naštvaný člen generace Z to ví. Vtip možná úmyslně, možná mimoděk vkládá do úst naštvaného mladíka myšlenky o přirozené úrokové míře, o umělém nafukování peněžní zásoby či o tržních signálech. Vyobrazen není náhodný kolemjdoucí, ale člověk, který má díky novým technologiím informace o fungování ekonomiky. Možná věci skutečně rozumí, možná má jen ten pocit, každopádně o to hlubší je jeho deziluze ze skutečného fungování světa, v němž se prakticky jakýkoliv ekonomický problém řeší novými penězi, tedy novým dluhem.

Nejlepší víkend na akciovém trhu od roku 1938. Za poslední tři týdny přišlo o práci 16 milionů Američanů. Haha, tiskárna peněz dělá brrrr. Tragikomický obrázek lidí bez práce, tiskárny peněz a rostoucích akcií není anomálií, ale vlastností systému, v němž žijeme. Centrálním bankám z ústav a zákonů nezbývá nic jiného než zachraňovat padající ekonomiku novými penězi. Musí dosahovat inflace a v propadech se bojí poklesu cen. To, že se nové peníze otočí spíše na akciích nebo na realitním trhu, velmi dobře ví. A že nafukování akcií pomáhá spíše bohatým, také není žádným tajemstvím. Vždycky, když tiskárna peněz dělá brrr, vydělávají na tom některé skupiny více než jiné. A záleží také na tom, jestli dělá brrr, nebo brrrrrrr. A co když najednou spustí jen lehké vrnění? Br? Nezačne se nám systém hroutit pod nohama?

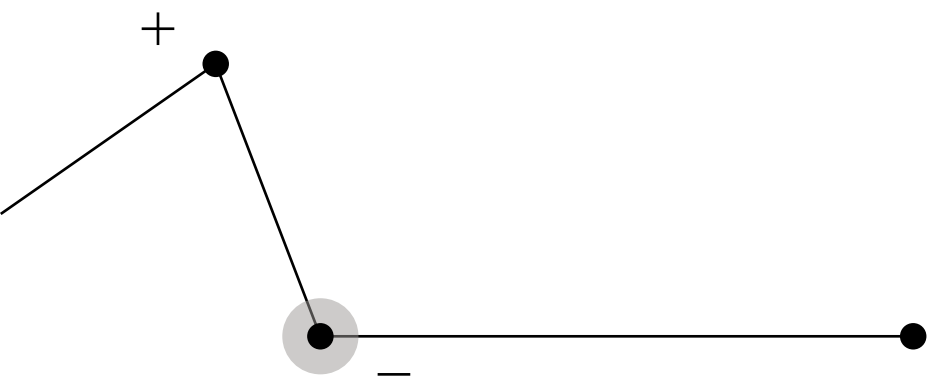
Internetový lid to vidí, trápí ho to a zároveň se tomu směje. Postava mládence generace Z pozoruje starší generaci snažící se zaplatovat systém, o jehož nespravedlivosti je přesvědčena. „Haha," kroutí hlavou starší postava vtipného obrázku a ignoruje jakékoliv volání o pomoc. Má snad onen mladík nápad na lepší systém?

Máte ho vy?

Než začneme vytvářet nový systém, pojďme se společně podívat na to, jak vznikal a funguje ten současný.

ÚVOD

O této knize a o tom,
jak málo toho stále víme.



Naivita

Kdy to praskne?

„Mám si vzít hypotéku, nebo je byt 3+1 za pět milionů nesmysl?“ ptal se mě nedávno jeden kamarád. Jestli jsou ceny jen nafouknuté jako bublina, potom by mohla taková bublina splasknout a vyplatilo by se na levnější byt počkat.

„Má smysl teď cpát peníze do akcií, nebo už ta bublina v dohledné době konečně splaskne?“ zeptal se jen pár dní nato vzdálený příbuzný během společného grilování v jižních Čechách. Dobrá otázka. Pokud by byla bublina na akciích, mohla by splasknout a on by tak přišel o hodně peněz. Když se to naposledy před více než deseti lety některým lidem v mém okolí stalo, přišli mnozí z nich až o polovinu všech vložených prostředků.

Myslím, že se dá odhadnout, kde bubliny spíše jsou a kde spíše ne. Stačí si vzít na pomoc solidní ekonomickou teorii a poučit se z historie. A přesně o to se snaží tato kniha.

Nikdo neví a nemůže vědět, kdy bublina praskne. Ale pokud se jednou bublina nafoukne, lze čekat, že jednoho dne také zcela jistě splaskne.

Ještě před nedávnem jsme žili v přesvědčení, že žádná velká ekonomická krize už nepřijde. Mýlili jsme se.

Ti, kteří si to myslí dnes, se mýlí i tentokrát.

Krize budou přicházet do té doby, dokud budeme nafukovat bubliny.

Křižovatky

Ve svých úvahách jsem dříve zastával názor, že celý ekonomický cyklus, kdy ekonomika roste a následně se propadá, je něco přirozeného, co se děje, ať chceme, nebo ne. Dnes už si to nemyslím.

Také si vzpomínám, že pro vysvětlení bublin jsem použil ten úplně nejjednodušší argument – lidé jsou blázni. A skutečně se tak někdy chovají. Na dalších stránkách se setkáme s příběhy lidí, kteří naskočili do vlaku, který očividně musel vykolejit. Lidí, kteří se chovali jako ovce, alespoň pokud věc nazíráme z dnešního pohledu a víme, jak moc se spálili. Dalo by se to snadno vysvětlit tím, že jsou nenasytní, chamtiví, a tak trochu blázni.

Co když je to ale všechno úplně jinak? Co když se dav zběsilých investorů nechoval úplně hloupě? Co když jejich chování dávalo smysl? A co když ho způsobilo něco úplně jiného?

Jeden z mých učitelů rád používá přirovnání se semafory:[1] Představte si, že jste svědkem hromadné nehody na velké křižovatce opatřené semafory. Všechna auta najednou vjela doprostřed a srazila se. Pomyslíte si, kdo nebo co za to může. Byli všichni opilí? Měli všichni porouchaná auta? Nejspíš ne.

Možná nefungovaly semafory, řeknete si. Pokud řídíte, víte, že se to čas od času stane. Vzpomínám si, jak kdysi na křižovatce Korunovační, Milady Horákové, Veletržní a vjezdu do Letenského tunelu vypadly semafory. Z obou stran navíc do křižovatky vjížděly tramvaje a na přechody vcházeli chodci. Nebylo to úplně příjemné, ale s využitím pravidla přednosti zprava, řidičské znakové řeči a klaksonu jsme se z té situace poměrně snadno vymotali. A možná jsme se dostali všichni tam, kam jsme směřovali dokonce i rychleji, než kdyby semafory fungovaly. Ale to už si pouze domýšlím. Každopádně celá situace dopadla dobře, do křižovatky by totiž plnou rychlostí nikdo nevjel, když nefungují semafory. Nebo by to alespoň neudělali všichni najednou.

Asi už tušíte, co by se muselo stát, aby všichni vjeli do křižovatky a nabourali. Semafory by fungovaly, ale všechny by ukazovaly zelenou.

Dále uvidíme, že možná i u prvních krizí před téměř čtyřmi sty lety svítila všude pomyslná zelená. Možná i během poslední finanční krize, během Velké hospodářské krize a dalších hlubokých a dlouhých propadů celých ekonomik. A kdoví, třeba na pozadí zeleného obrázku koronaviru s číslem devatenáct svítí zelená i nyní nám všem. Když jsme s nakladatelstvím Grada vybírali barvu obálky pro druhé vydání, které právě držíte v ruce, ani na chvíli nás nepadla jiná než zelená.

Tato kniha by mohla být detektivka o tom, kdo dané semafory špatně nastavil. Nebyla by to ale dobrá detektivka, protože k vyzrazení padoucha dojde příliš brzy. Spíše připomíná seanci u věštce, který si vás předem důkladně vyzpovídá. Není pro něj pak složité

[1] Horwitz, S. (2012). The Parable of the Broken Traffic Lights. Dostupné online: https://fee.org/articles/the-parable-of-the-broken-traffic-lights/ (cit. 2019-01-01).

zjistit, že máte problémy ve vztahu, a předvídat, že časem potkáte někoho jiného. Neví ale kdy.

První z bublin

Na následujících stránkách si budeme vyprávět příběhy konkrétních lidí a společností, kteří budou hrát v detektivce vedlejší role. V hlavní roli vždy „excelují" peníze.

Některé příběhy jsou staré jako kapitalismus sám – Tulipánová horečka (1634–1637), Mississippi Bubble (1719–1720) a Jihomořská bublina (1720) ohraničují svým vznikem počátek moderního kapitalismu. Od té doby přicházejí krize jedna za druhou. Paniky roku 1797, 1819, 1837, Velká krize z let 1873–1896, Velká hospodářská krize (1929–1938), Dot-com Bubble (1997–2001) i poslední Velká recese, jejíž dozvuky stále ovlivňují naše každodenní životy. Povíme si o příbězích, které tyto bubliny, a mnohé další, psaly, pokusíme se je objasnit a nalézt prvek, který je spojuje.

Tím společným prvkem je způsob, jakým funguje naše peněžnictví, banky a centrální banky. Způsob, jakým vytváříme nové peníze.

Kapitalismus? Záleží na definici

Historie bublin skutečně kopíruje historii kapitalismu. Byla by ovšem chyba, kdybychom se smířili s tím, že bubliny představují nutnou a nevyhnutelnou vlastnost kapitalismu a globální tržní ekonomiky. Řada autorů to ovšem tak vnímá, na dalších stránkách bude řeč i o nich. Možná mají pravdu, potom ale záleží na definici kapitalismu.

Je způsob, jakým se dnes vytváří peníze, kapitalismem? Jsou centrální banky výsledkem tržní ekonomiky, nebo vznikly jako prvek centrálního plánování? Pokud si jako kapitalismus a tržní ekonomiku definujeme svět, ve kterém dnes žijeme, potom vysvětlujeme krize kruhem. Krize v současném světě se nutně spojují s kapitalismem, protože kapitalismus je právě to, co dnes máme.

Druhá strana má ale rovněž definiční máslo na hlavě. Pokud si totiž naopak definujeme krize jako výsledek násilných zásahů do tržní ekonomiky, také se daleko nedostaneme. Potom se z kapitalismu rázem stane systém bez krizí.

Oba přístupy postrádají logiku, i když třeba jen z důvodu nešikovných definic.

Kapitalismus je ekonomický systém, v němž se výrobní prostředky nacházejí v soukromém vlastnictví. Nejen práce a půda, ale i kapitál, po kterém si kapitalismus vysloužil své jméno. To je historicky relativně nový jev; kapitalismus se do své současné podoby začal formovat v 16. století, zejména v důsledku průmyslové revoluce.

Žijeme tedy v kapitalismu? Vlastníme výrobní prostředky soukromě? Nepochybně ano. Vlastníme je stoprocentně? Ani vzdáleně. Ale rozhodně žijeme v mnohem větším kapitalismu než před pěti sty lety. I když existují obory, kde stát převzal nad výrobními prostředky kontrolu, a obory, které reguluje tak silně, že soukromé vlastnictví se stalo jen prázdnou nálepkou.

Může kapitalismus za hospodářský cyklus? Za všechny ty výše zmíněné bubliny? Svým způsobem ano. Bylo by nerozumné tvrdit, že jde jen o souhru náhod. Ano, krize se periodicky objevují od doby vynálezu mechanických hodin nebo teploměru a s jejich vývojem se vracejí znovu a znovu. Přitom je zjevné, že spolu tyto věci nesouvisejí. U kapitalismu bychom mohli udělat stejný úkročný manévr, ale brzy uvidíme, že to tak jednoduché není.

Další krize nás čekají

A příběh nekončí. Další a další krize nás čekají. Další a další bubliny se budou nafukovat a také se už nafukují. Jedna taková se nafukuje právě v této chvíli. A možná největší, která kdy vznikla.

I kdyby neměla být největší, určitě patří mezi ty nejzajímavější. Přitahuje nás už jen tím, jak je viditelná, když se poučíme z bublin, které už praskly.

V této knize se nepíše jen detailně o bublinách minulosti a okolnostech, které je provázely. Na konci každé z deseti lekcí vás čeká malé poučení. Když si všechna tato poučení spojíme dohromady, zjistíme, jak pošetilí jsme, myslíme-li si, že tentokrát bude všechno jinak. Krize přijde a není nečekaná.

Bude jiná. Bubliny se liší, stejně jako se liší ty skutečné bubliny z bublifuku. Mají různou velikost a jinak se v nich odráží světlo. Praskají z jiných důvodů. Jedno mají ale společné – praskají. Pokud nechceme, aby bubliny praskaly, nesmíme je nafukovat.

10+1 poučení

Tato kniha má 10 kapitol, měla by tak mít 10 poučení. To nejdůležitější poučení z celé knihy vám ale prozradím hned na začátku. Poučení, že toho stále spoustu nevíme. Je jednou z mnoha knih, které se to pokusí změnit, ale potrvá ještě dlouho, než ekonomické bubliny plně pochopíme a zkrotíme.

Následujících deset kapitol popisuje neznámější ekonomické bubliny dějin. Od těch prvních až po tu současnou, ve které se v době vzniku této knihy nacházíme a která pomalu začíná praskat. Hned v úvodu však musím zmínit dvě zjevné věci. Zaprvé, praskající bubliny umíme vesele dofukovat. Že něco praská, neznamená, že to nakonec opravdu praskne. A zadruhé, občas se praskání schová dovnitř jiné události. To jsme všichni zažili během pandemie. Přišlo by bez ní významné zpomalení ekonomiky, nebo dokonce recese? To už se nikdy nedozvíme.

Z každé historické bubliny plyne nějaké poučení. Ta současná ale ještě nepraskla a poučení z ní nás teprve čeká. Proto po právě uvedeném prvním poučení na úvod bude následovat už jen dalších deset, na jedenácté poučení počkáme třeba do dalšího vydání.

Všech deset poučení spojíme v poslední kapitole k objasnění toho, co se děje nyní, k vysvětlení bubliny, které se začalo děsivě přezdívat Všebublina.[2]

Zabili Kennedyho, parchanti!

Mezi lety 2012 a 2018 jsem učil na střední škole. A nejspíš protože jsem nikdy nezískal formální pedagogickou průpravu, oblíbil jsem

[2] O autorství termínu se možná povedou spory, ale nejhlasitějším z pravděpodobných autorů je Jesse Colombo. Ten jako mladý student vysoké školy varoval přesvědčivými argumenty před Velkou recesí v roce 2008. Od té doby ale prakticky varuje před další krizí neustále, což mu na jednu stranu získalo nebývalou popularitu, na stranu druhou jeho předpovědi silně zdiskreditovalo. Více například viz Colombo, J. (2018). Disaster Is Inevitable When America's Stock Market Bubble Bursts. Dostupné online: https://www.forbes.com/sites/jessecolombo/2018/09/05/disaster-is-inevitable-when-americas-stock-market-bubble-bursts/#3cce75b91b82 (cit. 2019-01-01).

si dávat studentům hned na první hodině test. Oni netušili, že ho stejně známkovat nebudu, ale pomáhalo mi to zorientovat se, jaké mají středoškoláci povědomí o ekonomii.

Občas v podobné praxi pokračuji i na vysokoškolských přednáškách. Jedna z otázek v testu, a naučil jsem se ji dobře naformulovat spolu se svými středoškolskými studenty, zní následovně: „Kdybyste vzali všechny české koruny v kapsách a na účtech v celé ekonomice dnes a zítra, bude jich pravděpodobně zítra víc. Kde se ten rozdíl bere? Jak vznikají nové peníze?“

Dostal jsem řadu odpovědí, většinou spojených s centrální bankou, často s vládou, vždy něco v tom smyslu, že vláda si tiskne peníze, když je potřebuje. Anebo centrální banka, když usoudí, že to je vhodné. Některé odpovědi zdůvodňovaly rozdíl i krytím zlatem.

Realita je ale mnohem zajímavější a překvapivě málo lidí ji zná.

Ve skutečnosti dnes peníze vznikají pomocí nových úvěrů. Kdykoliv jdete do banky a vezmete si hypotéku či jiný úvěr, banka vám nedá cizí peníze. Jednoduše otevře ve svém systému váš účet a naťuká do něj novou sumu. Chcete půjčit milion? Potom tam naťuká plus milion. A tím celý příběh končí.

Nové peníze vytvářejí banky, kdykoliv si vezmete úvěr.

Je to takhle jednoduché. Přesto kolem této věci existuje mnoho zvláštních teorií. Když půjdete studovat ekonomický obor na vysokou školu, budete se nejprve učit o multiplikátorech, o roli centrálních bank a o vlivu dluhopisů na emisi peněz. Když se později dozvíte, že je současný svět vlastně mnohem jednodušší, otevře vám to oči.

Některým ale až příliš. To, že se dnešní peníze vytvářejí pomocí úvěrování, nenechalo hodně lidí chladnými a rozhodli se tuto pravdu sdělit světu. Nebudu vás navádět, ale když si do Googlu zadáte spojení slov „peníze“ a „dluh“ (nebo anglicky různé kombinace slov „money“ a „debt“), Google vám na předních pozicích nabídne i poněkud podezřelá videa. Obvykle začínají smysluplným vysvětlením, jak ve skutečnosti vznikají nové peníze. Poté ale s nově nabytou znalostí naloží přinejmenším podivně a napojí ji na všemožné konspirační teorie. Věřte nebo ne, přestože některá tato videa nejsou úplně špatná, viděl jsem i taková, kde autoři odhalili, že peníze vznikají úvěrováním, načež tím vysvětlili vraždu Kennedyho i to, že lidstvo nikdy nepřistálo na Měsíci.

Celá věc ve skutečnosti řady konspiračních teorií nerozšiřuje. I kdybyste se vy sami rozhodli vytvořit nové peníze, dokážete to.

Představte si, že byste ode mě chtěli koupit počítač, na kterém právě píšu. Buď mi dáte české koruny, zahraniční měnu, bitcoiny nebo něco jiného, co jsem ochotný přijmout. Anebo mi můžete napsat na papír, že mi slibujete, že mi dáte cenu počítače plus deset procent navrch za dva roky. A co víc, slíbíte to komukoliv, kdo s tímto papírovým úpisem za vámi přijde. Díky tomu ho já můžu dál prodat, takže na ten nápad možná přistoupím. Prodám papír výměnou za něco jiného našemu společnému známému? Je to možné. Prodám ho venku na ulici? Nejspíš ne. Jsou to peníze? Nejsou, i když takový papír jistou podobnost s penězi má.

Důvěra je obrovskou nevýhodou soukromých dlužních úpisů. Venku je jednoduše neprodáte. Stát v tomto ohledu hraje důležitou roli.

~~Vydělávat~~ Tisknout peníze

Na některých místech této knihy vzniknou nové peníze. Čekají na vás podivné a často i těžko uvěřitelné příběhy. Ale dobře popsané, zdokumentované, a hlavně lidsky pochopitelné.

Nemyslím si, že by většina bublin vznikla ze zlého úmyslu. Pokud tedy honbu za ziskem nepovažujeme za zlý úmysl. Já se na ni dívám jako na přirozenou lidskou snahu mít se líp.

Jediným rozdílem mezi námi běžnými lidmi a některými hrdiny následujících stránek je to, že oni disponovali přístupem k tvorbě peněz. Honba za ziskem představuje, jak ekonomové rádi říkají, motor pokroku. „Chci dělat dobrou muziku, abych vydělal spoustu peněz," řekl v roce 1985 Freddie Mercury. Musel se snažit přijít s něčím, co osloví dostatečné množství lidí, kteří za to budou ochotni zaplatit tolik, aby si mohl Freddie dovolit dům se soukromými pokoji pro každou ze svých koček. A díky za to, že se snažil zbohatnout. Kdyby hrál sám jen pro vlastní uspokojení, nejspíš bychom o něm nikdy neslyšeli. A to by byla škoda.

Pokud máte ale přístup k onomu pomyslnému tiskařskému stroji, vše se mění. Proč byste se snažili inovovat, přicházet s něčím novým, co zaujme nás spotřebitele, když můžete tisknout peníze z ničeho?

Dnes je svět o poznání komplexnější a přímočaré tištění peněz už vidíme jen výjimečně. Peníze jsou z větší části virtuální a nikdo je „netiskne". I proto nás ekonomy občas trápí, když se dnes mluví

o „tištění peněz“, i když v ekonomických kruzích chápeme, že jde o metaforu. Peníze už se téměř vůbec netisknou.

Vytvářejí se systémem, který si zaslouží analýzu a porovnání s minulostí. Může nám totiž poodkrýt budoucnost.

Kudy tečou peníze, tam rostou ceny nebo alespoň neklesají tak znatelně. A pokud tam tečou nové peníze, potom tam rostou ceny, aniž by někde jinde klesaly.

Když se rozhodnete, že si místo banánu koupíte pomeranč, pravděpodobně se okamžitě nezmění cenovky u ovoce, ale vyslali jste mocný signál k tomu, aby se ceny upravily. Pokud se stejně zachová dostatečný počet lidí, potom začne klesat cena banánů a růst cena pomerančů. Zemědělci si dobře rozmyslí, co příště pěstovat, a pravděpodobně se najdou tací, kteří začnou místo banánů pěstovat pomeranče. To může chvíli trvat a výroba se bude přizpůsobovat pomalu. Na některých trzích to ale funguje téměř okamžitě.

Pro pochopení zákonitostí hospodářského cyklu a bublin je nezbytné si uvědomit, jak výrazně odlišná je tato situace od té, kdy do hry vstoupí nové peníze.

Pak totiž není potřeba přestat vyrábět banány a začít vyrábět pomeranče. V prvním příběhu jste na jednom trhu snížili poptávku a na druhém ji zvýšili. Pokud však do pomerančů potečou nové peníze, bude se vyrábět stejně banánů a více pomerančů. Poptávka po banánech se nezměnila, jen se zvýšila poptávka po pomerančích.

To zní skvěle. V prvním případě jsme toho vyrobili méně než v případě s novými penězi. Nic není ale zadarmo. Kéž by to bylo tak jednoduché!

Rostoucí cena pomerančů vede k jejich vyšší produkci. K tomu potřebujeme zaměstnat více lidí a pořídit více strojů. A i jejich cena poroste. Rostou tak mzdové a další náklady napříč celou ekonomikou. S vyšší mzdou lidé více utrácejí, a ceny proto dále rostou. Roste inflace.

Když se centrální banka rozhodne zasáhnout, aby inflaci snížila na svůj cíl, řekněme na 2 procenta, začne tento zásah ekonomiku ochlazovat. Kdyby to neudělala, poškodí nás rostoucí ceny. Když to udělá, ceny tolik neporostou, ale přidusí se ekonomický růst. Nemáme na výběr. Ekonomické perpetuum mobile neexistuje.

Jak se taková ekonomika ochlazuje? Přesně protisměrně, tedy když splácíme úvěry, peníze zanikají.

Abychom dosahovali neustálé inflace, i když malé, musíme systematicky poskytovat více úvěrů, než jich splácíme. Už to by možná stačilo k tomu, abychom pochopili, v jak bláznivém světě žijeme.