

A falevél

**Értsd meg milyen pénzügyi világban élünk,
mit hoz a jövő és miért!**

Dr. Mészáros Péter

© 2019 Dr. Mészáros Péter

Minden jog fenntartva, a kiadványt vagy bármely részét csak a szerző előzetes és írásbeli engedélyével szabad másolni, módosítva közzétenni, sokszorosítani illetve terjeszteni.

TARTALOMJEGYZÉK

1	KÖSZÖNÖM AZ ÉRDEKLŐDÉSÉD.....	4
2	KALANDOZÁS AZ APANYTÓL A FALEVÉL PÉNZIG.....	5
3	A MODERN FIAT PÉNZ.....	11
4	INFLÁCIÓ – DEFLÁCIÓ - ADÓSSÁG.....	15
5	MÉRT JÖTT LÉTRE AZ INFLÁCIÓS RENDSZER?.....	17
6	MILYEN PROBLÉMÁK VANNAK MÉG?.....	20
7	MONETÁRIS BUBORÉKOK.....	22
8	A LAKÁSPIACRÓL BŐVEBBEN.....	26
9	AZ IPARI FORRADALMAK.....	29
10	LEÁLLT A MOTOR?.....	32
11	AZ ELADÓSODOTT ÁLLAM.....	34
12	AZ ELADÓSODOTT LAKOSSÁG.....	40
13	MI VÁRHATÓ A JÖVŐBEN?.....	42
14	NEGATÍV KAMATKÖRNYEZET ÉS KÉSZPÉNZMENTES VILÁG.....	47
15	HOGYAN FEKTESSÜNK BE EBBEN A HELYZETBEN?.....	52
16	UTÓSZÓ.....	70
17	HIVATKOZÁSOK.....	72
18	PARAGRAFUS.....	83

1 KÖSZÖNÖM AZ ÉRDEKLŐDÉSED

Ha egy kicsit benézünk a világ pénzügyi részének szoknyája alá, amit a sajtó és az iskola nem mutat meg számunkra, valami egészen elképesztő tárul elénk. Ennek a könyvnek az a célja, hogy bemutassam a világnak azt a részét, amit kevesen ismernek, hogy ezáltal jobban megértse a világ működését, hogy mi a pénz, milyen változások zajlanak jelenleg és mi várható a jövőben. Megmutatom azt is, hogy ez hogyan játszódott a múltban és igyekszem keveset ismételni az eddigi videóimból. Garantálom, hogy a befektetői éned fejlődni fog általa és egyben örömmel venném a véleményedet is.

Hiszen a világ a feje tetejére állt. Mi emberek olyan furcsa lények vagyunk, hogy idővel hozzászokunk a körülményekhez és fel sem tűnik, hogy másként volt előtte. A 2010-es évek elején megjelent Magyarországon az unortodox gazdaságpolitika kifejezés. Akkoriban nagyon sokat szerepelt a médiában, de mikor hallottál erről utoljára? Mára ez normálissá vált. Nem tisztsem eldönteni, hogy helyes-e vagy sem, de tény, hogy ma már nem beszélünk róla, átlagossá vált.

A 2000-es évek elején még hihetetlennek tűnt, ha egy jegybank állampapírokat és részvényeket vásárol, mára ez a norma. Japánban a nagy cégek mintegy felében már a jegybank a legnagyobb részvénytulajdonos [1]. Az amerikai jegybankot megtestesítő FED akkori elnökhasszonya, Janet Jellen pedig azt nyilatkozta, hogy ha más nem működik, akkor nekik is részvényeket kell vásárolni [2].

Ilyen világban élünk. Egészen torz és irracionális, de számunkra ez már megszokottá vált. Így van ez a FIAT pénzzel is. El sem tudjuk képzelni, hogy mást használjunk, számunkra ez a normális. A FIAT pénz fogalomnak nincs magyar megfelelője, de mindjárt megérted mit jelent ez a **bizalmon alapuló pénz**. De miről is van szó? Hogyan alkothatnánk róla véleményt? Először ismerjük meg az alapokat!

A könyv lényegi mondanivalója nem csak egy légbőlkapott érzésen alapul, nem az "én ugye megmondtam előre!" mondat a célja. Igyekeztem rengeteg forrással ellátni, megmagyarázni hogyan jutottam el a következtetésemig több úton is. És mint mindig, az itt leírtakkal nem kötelező egyetérteni, a további kutatásra és saját vélemény alkotására szeretnék ösztönözni vele. Örömmel venném, ha ezt megosztanád velem is. Véleményem szerint lehet erről a témáról elfogultság nélkül beszélni, ezért ne söpörjük a szőnyeg alá!

*Két kis hal úszik a vízben. Egyszer csak találkoznak egy nagy, idősebb hallal, aki rájuk köszön: **Szevasztok fiúk, milyen a víz? A kis halak összenéznek: Mi az a víz???** Gondoljunk erre, amikor a mai pénzügyi rendszer jut eszünkbe. Meg kell*

értenünk milyen vízben úszunk és mi változtathatja meg ezt a vizet! Azt hisszük, hogy bármi történik a központi bankok fenn fogják tartani ezt a rendszert, támogatnak, csökkentik a kamatokat ha kell. De most megérkezünk a 2020-as évekhez és talán nem így lesz. John Mandulin

2 KALANDOZÁS AZ ARANYTÓL A FALEVÉL PÉNZIG

Most nem fogok részletesen több ezer évet visszautazni az időben, de azért röviden beszéljük meg, hogy a történelem során a cserekereskedelmet leváltotta a pénz. Ha Ádámnak szárított húsa, Bélának búzája, Csabának pedig lándzsája volt, Ádám nem biztos, hogy tudott lándzsát venni.



Ádám



Béla



Csaba

Hiszen, ha Csabának nem volt szüksége szárított húsrá, Ádám nem tudott vele üzletelni. Először ki kellett találnia mire volt szüksége Csabának, aztán a faluban végigzongorázni kinek mire volt szüksége, majd a szárított húst elcserélni például búzára és azzal megvenni a lándzsát. Sőt, ebben **a csere alapú rendszerben megtakarítani sem tudtál**, mert hosszabb idő alatt tönkrementek az értékeid, kimúltak az állataid. Csak vakarták a fejüket, hogy nem lehetne valami jobbat kitalálni?

Ekkor jött létre a pénz. Egy korábbi videómban például megmutattam a Yap szigetén kialakult pénzügyi rendszert [3]. Abban a rendszerben a mészköveknek volt értéke és elfogadták szárított húsért, búzáért vagy lándzsáért cserébe is. A pénz valami **ritka és értékes** dolog kellett hogy legyen, különben te is előállíthattad volna.

Nagyon sokáig az aranyat és ezüstöt használták, a történelem során ez az uralkodó pénz, mert ezek ritkák és egyedi tulajdonságaik miatt megfelelnek a célnak. Maga az arany, a pénz anyaga az érték. Például 200 évvel ezelőtt egy adott országban több országból származó pénz is forgalomban volt, mert nem számított mi volt ráírva. Teljesen **mindegy, hogy német vagy svéd szavak vannak ráírva**, mindegyik aranyból készült. A kétszeres súly dupla értéket is jelentett.

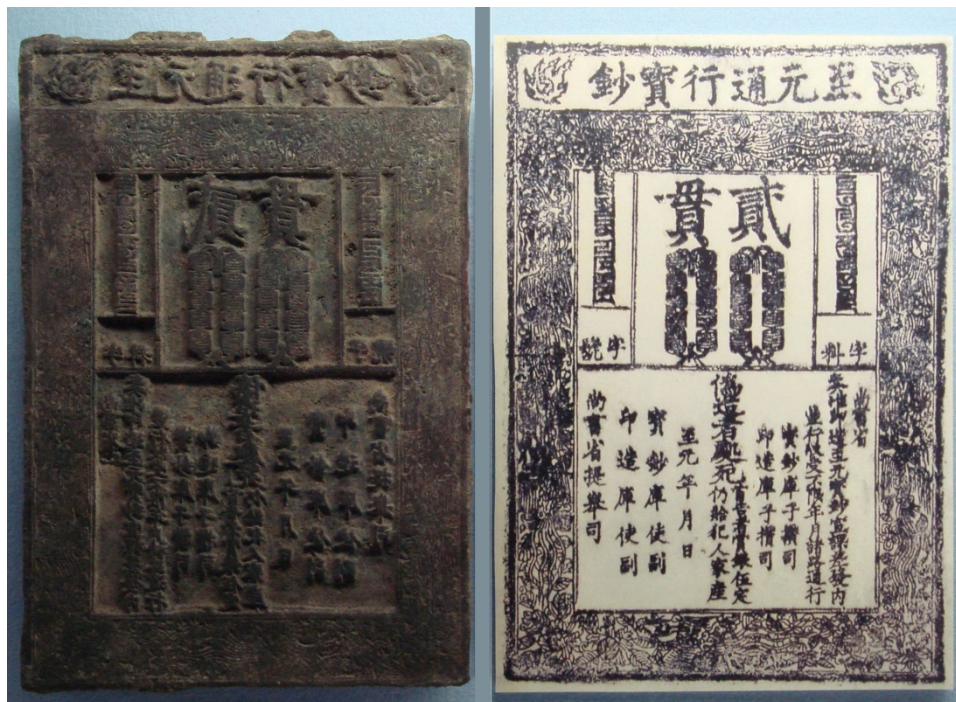
Ezzel viszont az volt a probléma, hogy nagyon nehéz cipelni. Néhány maréknyi aranyra vagy ezüstre bizony nagy súlya van, lötyög, zörög, kényelmetlen. Semmi gond, erre is van megoldás! csináljunk pénzt papírból és mondjuk azt, hogy a papírpénz megtestesíti az aranypénzt! Ez egybeesett a hitelezés megjelenésével is, ami persze az első pillanattól kezdve létezett. Tehát az a papírdarab bármikor beváltható aranyra, másképp nevezve arany fedezetű. Legalábbis 1971-ig be lehetett váltani. Ez a rendszer is működhet, de **szükség van a bizalomra, hogy a papírt tényleg beváltják aranyra, és a felső döntéshozók nem fognak belőle többet nyomtatni**.

És itt kezd érdekes lenni a történet! Hogy ezt a bizalmi faktort bemutathassam, ugorjunk vissza Mongóliába bő 700 évet, a tatárjárás utánra! Fénykorában a Mongol birodalom kétszer akkora volt, mint a Római birodalom, és hogy ezt kezelni lehessen, Dzsingisz kán tagállamokra osztotta fel a birodalmat. Az egyik ilyen tagállam Ilhádia volt, ez durván a mai Irán, Irak, Afganisztán, Türkmenisztán, Örményország, Azerbajdzsán, Grúzia és Törökország területét fedte le [4].

Számunka Gajhátú kán (Finchidorji Gaikathu), Ilhádia ötödik uralkodója érdekes [5]. Ő arról volt híres, hogy szerette a luxust és nagy lábon élt, ezért 3 év alatt ki is ürült a kincstár. Egyszerűen elfogyott a pénz, nem tudott többet költeni. Mit lehetett tenni ebben a helyzetben? Adót nem tudott emelni, mert a jószágokat megtizedelte egy betegség. Egy tanácsadója azt javasolta, hogy vezessék be a papírpénz rendszert, mert kicsivel arrébb Kínában az milyen jól működik. Hamarosan megalkották a törvényt, miszerint mindenkinek kötelező volt beszolgáltatni az összes aranyát. Cserébe fakéregből készült, nyomtatott pénzt adtak. Ez annyira hasonlított a kínai pénzre, hogy még kínai írásjelek is voltak rajta [6]. Ezt mutatja a következő ábra.

Arra, aki nem adta oda az aranyát, halálbüntetés várt. Aztán ezt a fakéreg pénzt kötelező volt elfogadni és használni is. Aki nem engedelmeskedett, még rosszabbul járt: halálbüntetés várt rá és egész családjára. Közben vegyük észre, hogy ez egy olyan pénzügyi rendszer, ahol minden uralkodó, **akinek erdő volt a birtokában, korlátlanul tudott pénzt nyomtatni!** Gajhátú kán ezzel még a szegényeken is segíteni akart, de végül a gazdaság összeomlott. Mivel hiányzott az a bizalom, ami az arany iránt megvolt, sokan elvándoroltak, bezárták a

boltokat, a feketepiac virágzott, az árak az egekbe szöktek... A történet vége az lett, hogy az uralkodót a saját hadserege ölte meg, míg a tanácsadót, aki a rendszert javasolta, az emberek állítólag saját kezűleg tépték darabokra.



De nem ez volt az egyetlen rendszer, ahol korlátlan pénznyomtatással próbáltak értéket teremteni. Például Rómában ez Néróval kezdődött. A birodalom abban az időben hatalmasat növekedett, sok volt a felkelés, Rómát tűzvész is súlytotta, elfogyott a pénz. Adót már nem emelhetett, de a katonáit valahogy mégis motiválnia kellett. Ezért **elkezdte a pénz ezüsttartalmát csökkenteni, hogy többet tudjon belőle előállítani** [7,8].

A következő császárok is mind csökkentettek, így tudtak többet költeni, mint amennyi bevételekük volt. Először csak 99.5 százalékra csökkentették az ezüsttartalmat, ezzel még nem is volt probléma. De ha ez ment, akkor a 99% is menni fog, ezután a 95%, és így tovább. Végül az ezüsttartalom a 100%-ról 0.01%-ra csökkent, így már csak nyomokban volt ezüst a pénzben és **elszabadult az infláció**. A pénz maga egyre kevésbé volt értékes, ahogy az egy wikipédia képsoron is látszik [9].

Volt idő, amikor még nem létezett pénz. Kiválasztottak egy anyagot, ami az állam által biztosított stabil értékkel felruházva megelőzte a kereskedés problémáit, csereeszközként funkcionált. Ez az anyag, amit megfelelő formában vertek, a hasznosságát nem az anyagában, hanem a mennyiségében mutatta meg, így a

kereskedelem nem termékek közt zajlott, hanem az egyik oldal maga volt a pénz, az ár. És ma erősen megkérdőjelezhető, hogy beszélhetünk-e kereskedelemről, ha a pénz már nem állja meg a helyét. Julius Paulus Prudentissimus, Róma, 230

Paulus, Severus Alexander római császár főtanácsadója volt abban az időben, amikor lecsökkentették az ezüstartalmat [10]. Felismerte, hogy a pénz haszna nem csak az anyagában rejlik, hanem a mennyiségében is. **A pénz hatékonysága a nép által az uralkodó monetáris politikájába vetett hiten alapszik.** Nem kell magyaráznom, hogy most közel 2000 évvel később is ugyanez a helyzet.

Először a pénzből egyszerűen levágtak egy darabot, így az kevesebbet ért, kevesebb súlya lett. Volt, aki körbevágta az érméket. Hogy ezt megelőzzék recés peremmel verték a pénzeket, így azt már nem volt könnyű körbevágni. Talán tudod, hogy a mai pénzérmék pereme is emiatt a hagyomány miatt recés. Nincs sok értelme, ezt a FIAT pénzt senki nem szeretné így inflálni, de hagyomány és egyben megtévesztésként is működik. Amikor ezt a módszert már nagyon feltűnőnek gondolták, akkor kezdték a nemesfém tartalmát csökkenteni.

Egyébként a gyűjteményemnek több Árpád házi magyar király ezüstpénze is része, de ezek közel sem tiszta ezüsből készültek. Pont azért, hogy több pénzt lehessen verni, később a pénz nemesfém tartalmához más olcsó fémötvözeteket is keverték. Így egyre többet lehetett verni belőlük, de egyre kevesebbet is értek. Ráadásul idővel ezek jóval kisebb méretűek is, mint még Szent István ezüst pénze. Ezután pedig azzal próbálkoztak, hogy **egyre nagyobb névértéket vertek ugyanarra az érmére.**

Amikor megjelentek az aranyforintok még firenzei mintára, ezek nagyon hasonlítottak egymásra. Egy pénzverő szett volt, amit egy ládában őriztek és csak három magas rangú ember tudta kinyitni egyszerre. Azért, hogy ne lehessen manipulálni a pénznyomtatást.

Arról már nem sokan hallottak, hogy az 1600-as évek közepén Svédország kincstára kimerült a sok háborúskodás miatt, így még több pénzre volt szükségük. Akkoriban ők termelték ki Európa rézfogyasztásának kétharmadát, így felmerült, hogy rézből készült pénzt vezessenek be az ezüst helyett. Ha az uralkodónak erdő áll a rendelkezésére, papírpénzt készíttet, ha rézbánya áll a rendelkezésére, akkor rézpénzt készíttet...

A katonákat is kizárólag rézpénzben fizették, aminek persze ezüst értéket tulajdonított az uralkodó. De a réz eleve nem volt olyan értékes, ráadásul az első svéd bank még papíron is nyomtatott pénzt, természetesen fedezet nélkül. A rézpénz is hamar elvesztette az értékét, miután ez is eltűnt, a svéd emberek megtakarításai elvesztek. Baron von Görtz, a központi bank vezére, a helyzet javítása érdekében még több rézpénzt "nyomtatott", egyre nagyobb

névértékkel, hogy a csökkenő réz értékét nagyobb nyomtatott számokkal próbálja ellensúlyozni, mire a rendszer teljesen összeomlott. Erre a lenti 1 Daler-es pénzre hiába nyomtatsz 4-et vagy 8-at, az nem fog 4-szer vagy 8-szor többet érni! Ezért 1719 elején lefejezték, a svéd nép nagy örömére... [11].



Kínáról már beszéltem, de akár a német Weimari birodalmat is említhettem volna, és még hosszasan lehetne sorolni, több száz ilyen alkalom volt már [12]. A történelem számtalanszor ismételte már önmagát, legtöbbször ez a forgatókönyv:

1. Az ország irányítása **többet szeretett volna költeni**, mint amennyi a bevétele volt.
2. Emiatt **új pénzt vezettek be, ami mögött csak a bizalom állt** és korlátlanul lehetett előállítani. Vagy a korábbi pénz nemesfémtartalmát csökkentették és így készítettek többet, ami egyre értéktelenebb volt.
3. Végül minden alkalommal **elveszett a bizalom**, a pénz elvesztette értékét, a gazdaság összeomlott.

Hiszen a pénz olyan, mint egy nyersanyag. Ha több van belőle, ha többet nyomtatnak belőle, akkor kevésbé értékes. Az arany azért értékesebb, mint az ezüst, mert kevesebb van belőle. Ennyi és nem több.

Hogy miért nem nyomtathat a kormány pénzt magának? Az állam részéről a pénz úgy jön létre, hogy elkölti. Ez az egyik legfurcsább dolog a világon és azért nem érted könnyen, mert

csak ebben a rendszerben lehetséges, ahol a pénz magában nem érték. Csak csereeszköz. A termékek és szolgáltatásokat árazzuk vele és azért van értéke, mert a kormány azt mondja. Mivel a gazdaság növekszik, ezért a kormány pénzt nyomtat. Például ha 10%-ot növekszik és tudjuk, hogy 2-szer fordul meg a pénz a gazdaságban évente, akkor 5%-nyi pénzt kell a rendszerbe tenni. Nagyon leegyszerűsíttem, de ez a lényeg. Ha viszont megháromszoroznák a gazdaságban lévő pénz mennyiségét, akkor háromszor annyi pénz oszlana szét ugyanannyi termék és szolgáltatás közt, tehát minden háromszor annyiba kerülne. De nem lennénk gazdagabbak. Tehát **nem lenne háromszor annyi érték az országban, csak háromszor annyi pénz**.

Hiperinfláció így is keletkezhet, a kormány túl sok pénzt nyomtat magának és azzal fizet, ezzel a pénz elveszti értékét, tehát minden drágább lesz. A kormány úgy tesz, mintha az a pénz továbbra is annyit érne, mint korábban az a pénz, amiből levágtak egy részt vagy csökkentették az ezüsttartalmát, vagy simán csak fakéregre nyomtattak. De **ez az extra pénz mind hígítja a meglévő mennyiséget és végül beépül az árakba**.

Az a probléma, hogy most is ilyen időket élünk! Nevezhetjük helikopter pénznek, monetáris lazításnak, pénznyomtatásnak, QE programnak, mérleg duzzasztásnak vagy bárminek.

1. Egyre több és több pénzt szeretnénk költeni. Azért, hogy támogassuk az embereket, támogassuk a gazdaságot, finanszírozzuk a növekvő államadósságot, háborúzzunk.
2. A jegybank egyre több pénzt nyomtat, elektronikusan és papír formában is. Megveszik az országok állampapírjait, a cégek kötvényeit, pénzzel tömjük ki a gazdaságot. Nemsokára valószínűleg még a részvényeket is meg fogják venni. A pénz egyre kevesebbet ér, egyre értéktelenebb.
3. Tudsz-e mutatni valamit, ami megakadályozza az előbb említett várható kimenetet?

Ebben a pénznyomtatós világban ennyi erővel azt is mondhatnánk, hogy **a fáról lehulló leveleket pénznek tekintjük! Ősszel aztán jól meggazdagodnánk**, először azok akik az erdő mellett laknak. Érzed, hogy ez nevetséges, pedig lényegében nincs különbség. Szinte most is ugyanezt csináljuk. Az a felső egy ezrelék, aki először jut a pénzhez meggazdagodik, de valójában a pénz maga egyre értéktelenebb. A holland jegybank nemrég megjelent tanulmánya szerint semmi másra nem volt jó az egész, mint **a szupergazdag réteg további vagyonoztatására, valamint az eszközárbuborékok kialakulására** [13].

Gondolj arra is, hogy amikor a kormány CSOK támogatást adott az embereknek, akkor lényegében **a CSOK összege beépült az árakba**. Megnöveltük a pénzt abban a rendszerben és ez megemelte az árakat. Amikor megkérdezték Ben Bernanke-t, a FED korábbi elnökét, hogy mennyibe került megmenteni a bankokat azt válaszolta: *Semmibe, egyszerűen*

megnövelték a bankok jegybanknál tartott számláján lévő összeget, hogy több pénz legyen rajta [14,15]. De ezek a tettek természetesen mind pusztítják a te pénzed értékét!

És egyébként, ha ezzel a pénznyomtatás módszerrel tényleg növelhető a jólét, akkor **miért csak válságos időszakokban alkalmazzák?** Miért nem nyomtatunk folyamatosan pénzt? A történelem ismétli önmagát, miért végződne a FED és az Európai Központi Bank kísérlete másként, mint Róma, Weimar vagy Mongólia? Ugyanazt csináljuk! Talán ideje korán lelepleznem a könyv csattanóját, ez a falevél hasonlat adta a könyv ötletét.

3 A MODERN FIAT PÉNZ

Azt olvastad az előbb, hogy a mai rendszer sem más. Pedig mi fejlett világban élünk! Mi okosabbak vagyunk! Tényleg így lenne? Mit is jelent a mai pénz és hogyan alakult ki?

1873-ban bevezették az arany alapú pénzügyi rendszert lényegében egész Európában, Amerikában már az volt. Papírpénz akkor is létezett, de az nemesfém fedezetű volt. Az első világháborúban úgy gondolták, hogy ez nem annyira jó, mert nem költhettek többet, mint amennyi bevételük volt. A háborút indokként felhasználva aztán leváltották a rendszert és egy mondhatni vegyes megoldás következett. Az amerikai kívüli államok többsége dollárhoz fix módon kapcsolt saját nemzeti pénzre váltott, sokan dollárt tartalékoztak. Hollandia volt az utolsó 1936-ban, és nem azért, mert az alternatíva jobb volt, hanem mert egyedülként semmi értelmét nem látták folytatni az arany rendszert.

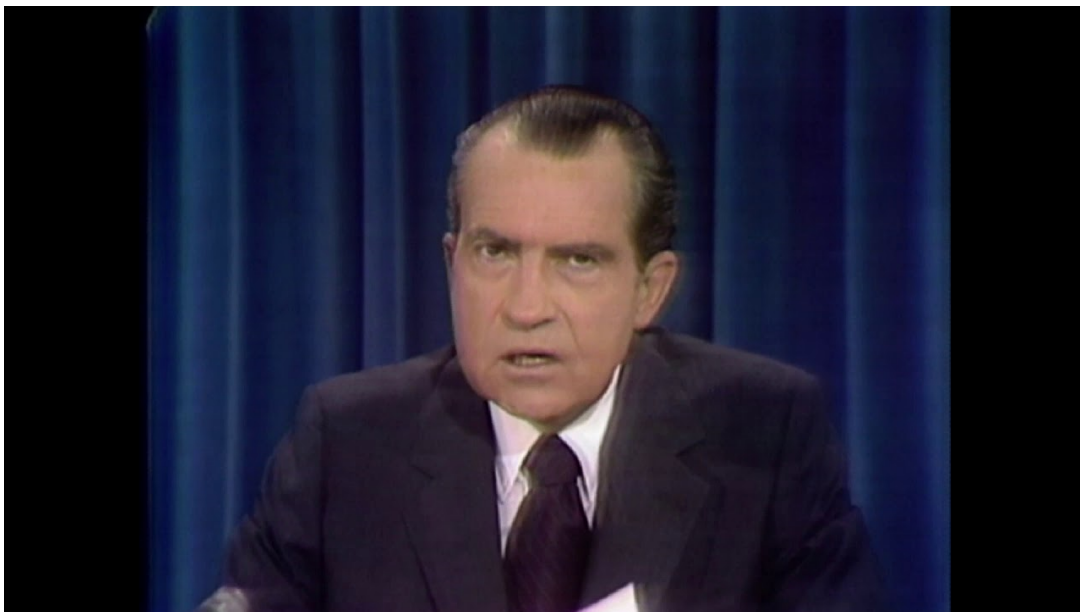
1944-ben a híres Bretton Woods-i konferencián eldöntötték, hogy az amerikai dollár legyen a világ legfontosabb devizája, az olaj kereskedelme legyen dollár alapú [16]. Az amerikai dollár nemesfém fedezetű volt, a papír dollárodat beválthattad aranyra Amerikában. Nem kötelezően, de a lehetőség a rendelkezésedre állt. A többi pénz Európában pedig a dollárhoz volt kötve.

A probléma az a papírpénzzel, hogy a papír önmagában értéktelen. Mi a garancia, hogy tényleg beválthatod aranyra? Bizalom kell hozzá. Ha az amerikai kormány szeretne többet költeni, például egy háború miatt, akkor is biztos lehetsz-e benne, hogy nem nyomtatnak több pénzt? Hiszen amíg fennáll a bizalom, **amíg senki nem kéri számon az aranyat, addig a háttérben több papírt lehet készíteni!** Amíg a franciák vagy a hollandok nem kérik az aranyat, addig akár több papírpénzt is nyomtathatnak! Úgysem fogja senki észrevenni...

Ekkor a dollár volt a világ vezető devizája. Például, ha a svédek importálni szerettek volna valamit, akkor először el kellett adniuk egy adott terméket, hogy annak árát dollárban kapják meg, amivel már megvásárolhatták maguknak amire szükségük volt. Ezt, Amerikát kivéve, mindenkinek végig kellett játszani. Ők hozzájuthattak a dollárhoz úgy, hogy egyszerűen nyomtattak maguknak. Erre szükségük is volt, mert a 60-as években háborúkba kezdtek, például Vietnámban. És a holdraszállás sem filléres mulatság volt.

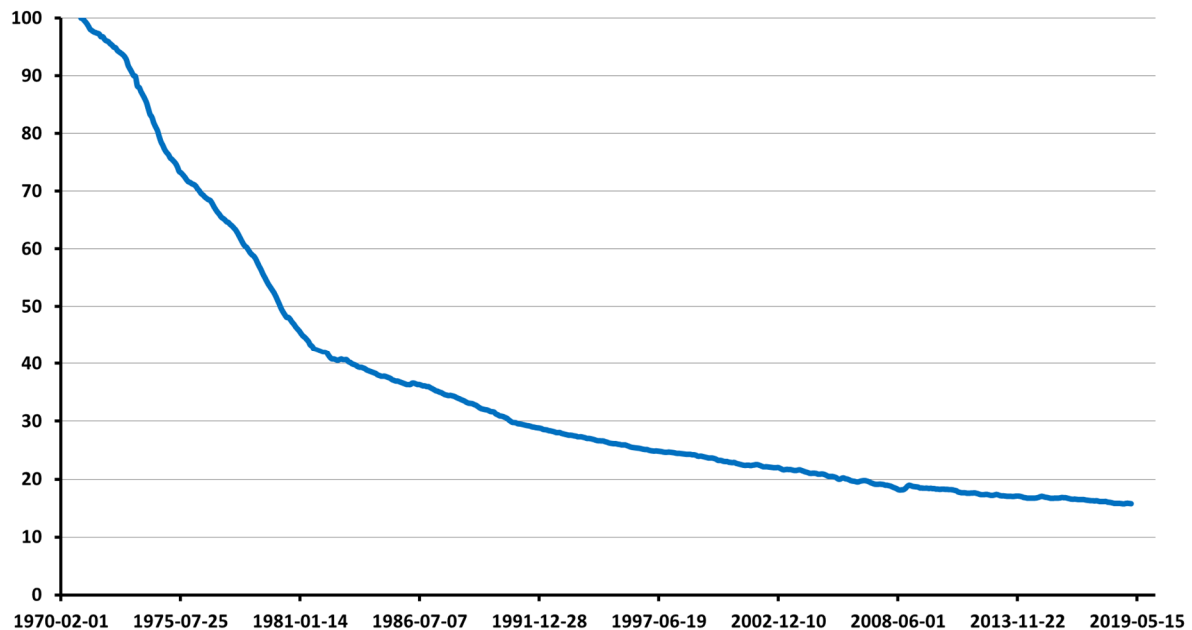
Először a franciák jöttek rá, hogy: "Figyelj már! Ahogy én számolom, **több dollár van forgalomban, mint amennyire arany fedezet van.** Itt valami nem stimmel! Inkább visszakerem az aranyat!" A külföldiek kezében sokkal több dollár volt, mint ami aranyfedezettel bírt. Charles de Gaulle kimondta, hogy "*a dollár egy hitel instrumentum, ami csak Amerika érdekét szolgálja*" [17,18]. Szóval a franciák kezdték a sort és beváltották a dollárt aranyra. Még hadihajót is küldtek New York mellé, hogy Amerikában tényleg beváltsák a pénzt.

Aztán sorra jöttek a többiek és az amerikaiak látták, hogy elfogy az arany, tényleg többet költöttek és nyomtattak, ez nem mehet így tovább. Hollandiát megnyugtatták, hogy nem kell visszaváltani a dollárt aranyra, megvan a fedezete. Pár héttel később, 1971 augusztus 15-én Nixon elnök megjelent a tévében:



Bejelentette, hogy azonnali hatállyal befejezik a dollár-arany átváltást és a dollár többé nem arany fedezetű. Valójában ideiglenes érvényű rendelkezés volt, de azóta is tart és nyilván még fog is... Azt is mondta, hogy nem kell félni, holnap és jövőre is ugyanannyi terméket fogsz tudni venni a dollároddal, a vásárlóértéke változatlan marad.

Nos, nézzük meg, hogy igaza lett-e az elnök úrnak? [19]



A dollár vásárlóértéke, 1971=100%

Az ábrán **a dollár vásárlóereje látszik, ha 100%-ot 1971 januárja jelenti**. Azt hiszem nem kell magyaráznom a dolgot, mára sokkal kevesebbet ér.

Teljesen **mindegy, hogy maga a pénz ér egyre kevesebbet és az okoz inflációt, vagy ugyanazért a pénzért egyre kevesebb modern terméket és szolgáltatást kapsz**. Mivel most a pénzünk eleve nem ér semmit a bizalmon kívül, a nullát nem lehet csökkenteni. Ezért más úton érik el az inflációt, de a végeredmény teljesen megegyezik. Korábban pedig egyszerűen azt mondták, hogy az az egy uncia arany nem 20 dollárt ér, hanem mától 35-öt, így 75%-kal leértékelték a dollárt [20]. Hiperinflációt ilyen egyszerű elérni.

Hogy az emberek könnyebben elfogadják az átmenetet a nemesfém fedezetű pénzről az egyre értéktelenebb, lényegében falevél pénz irányába (vagy fakéreg, réz, stb.), **az új bankjegyek nagyon hasonlítanak a régebbi, nemesfém fedezettel bíró társaikra:**



Dollár nemesfém fedezettel

Dollár 2009-ből

Csakúgy mint Mongóliában, ami annyira hasonlított a Kínai pénzre, hogy még kínai írásjelek is voltak rajta.

Ez mind **az illúzió fenntartása** érdekében van így, hogy mi emberek elhiggyük, ez a pénz, a tízezres a tárcánkban ér valamit. De ennek már nincs nemesfém fedezete, az értéke kizárólag a bizalmon alapszik. Ezt hívják fiat pénznek, a latin fiat szóból ered, durva fordításban: legyen hát úgy. A tárcádban lévő tízezres fedezete egy másik tízezres, egy másik fiat pénz. És egészen addig, amíg elhiszed, hogy többet ér egy falevélnél és a pénztáros néni is elhiszi, valóban többet is ér. Ezt nagyon nehéz elfogadni, hiszen ahogy már John Maynard Keynes, az egész rendszer atyja is megmondta [21],

Az állami pénzbe vetett bizalom érzése annyira mélyen be van ágyazódva a polgárokba az összes országban, hogy nem képesek elhinni, hogy egy napon az a pénz a korábbi értékének töredékét fogja érni. Úgy néz ki, hogy az elménkben az értéket maga a pénz képviseli ... Ezt az érzést az állami szabályozás támogatja ... így hajlandóak vagyunk papírt felhalmozni, ami valójában értéktelen.

Korábban mélyebben belementem a részletekbe, most csak annyit mondom, hogy ez hitelpénz. Leginkább a kereskedelmi bankok hozzák létre számlapénz formájában, ha Béla betesz a bankba 1000 forintot, akkor a bank létrehoz 9000 forintnyi hitelt és kihelyezi a gazdaságba [22,23]. Te is felvehetsz belőle egy részt készpénz alakban, de ugye az a pénz az valójában hitel.

És mivel **a pénz lényegében hitel**, ezért létrejöhetnek olyan termékek, amik tulajdonképpen szintén hitelt testesítenek meg, papír alapon. Jövőbeli kontraktusok, opciók, derivatívák. Mára már bizonyos piacok többszöröse lehetnek ezek a derivatívák, amik kizárólag ebben a fiat pénz alapú világban létezhetnek. A probléma az, hogy ha a derivatívák mérete nagyobb, mint a valódi fizikai piac mérete, akkor **az árat is a derivatíva piac határozza meg** [24,25,26]. Emiatt szerintem egy torzult világban élünk, ahol minden árfolyam amiről azt gondoljuk, hogy piaci alapon alakul ki, torzulva éli életét [27]. Hiszen nincs valódi pénz, a rendszert a bizalom tartja életben, nem kell visszafizetni az adósságokat, semmi nem gátolja meg, hogy a hiteltermékek módosítsák az árfolyamokat. Hiszen nagyon olcsó egy új derivatívát létrehozni, amivel nagyobb mennyiségű eladási megbízást adsz papíron, ezzel lenyomva az árfolyamot. Teljesíteni viszont már nem feltétlen kell őket. Ez nagyon messzire vezet és nem ez a könyv fő üzenete, de remélem sikerült átadni mit jelent a fiat pénz.

Talán azt is látod, hogy nem arról van szó, hogy nagyon negatív lennék ezzel kapcsolatban, de **a történelem során folyamatosan ismétlődő rendszert**, amely mindig ugyanúgy végződik, észre kell venni. Sajnálom, hogy ezt nem tanítják az iskolában.

4 INFLÁCIÓ – DEFLÁCIÓ - ADÓSSÁG

És ez a furcsa az emberi természetben. Az agyunk úgy van behuzalozva, hogy nem vesszük észre, ha valaminek a részei vagyunk. Számunkra ez a normális és képtelenek vagyunk belegondolni, hogy előtte másképp volt. **Nekünk annyira természetes az infláció, hogy eszünkbe sem jut kételkedni benne!** Ha az ÁFA megemelkedik 27%-ról 28%-ra, akkor felháborodunk és haragszunk a kormányra, de az, hogy a pénzünk értéke évente 2-3%-ot csökken, az **nem zavar senkit**, az természetes. Megáll az ész!

A legjobb módja a kapitalista rendszer elpusztításának, ha elkótyavetyélik a pénzt. Lenin

Az infláció által a kormányok titokban és feltűnés nélkül elveszik az állampolgárok vagyonának nagy részét. Ezt a lopást egy millió emberből egy sem veszi észre. Ezzel a módszerrel önkényesen visszaélnék és míg legtöbben elszegényednek közben, néhány embert gazdaggá tesznek.

John Maynard Keynes, 1920

Így sérül a vagyon eloszlásába vetett bizalom [28].

*Az arany alapú rendszer hiányában nincs mód arra, hogy megvédjük a megtakarításunkat az **inflációnak nevezett vagyon elkobzástól**. Nincs biztonságos menekvés*

Alan Greenspan, az amerikai jegybankot megtestesítő FED korábbi elnöke [29]

Az idézet folytatódik, de arra később még visszatérek. Ennek a mai FIAT pénznek, amit használunk, ugyanis hiányzik egy nagyon fontos tulajdonsága. Ez pedig a vásárlóÉRTÉK megőrzése. Ha megtakarítok, szeretném, hogy az a pénz nyugdíjas koromban is ugyanannyit érjen, mint ma. Csak akkor tudok ugyanannyi munkát kiváltani vele a jövőben, hogy majd ne kelljen dolgoznom. A nemesfém alapú rendszerben ez így volt, alig volt infláció. Ha félretettél egy összeget, akár 100 év múlva is nagyjából ugyanannyi értéket vehettél rajta. Akkor is voltak időszakok, amikor drágultak a termékek, és voltak amikor olcsóbbak lettek, de végső soron azért a pénz nagyjából megőrizte az értékét. **A mai pénz viszont nem őrzi az értékét.**

Gondolj bele, az elmúlt évtizedekben a globalizáció miatt olcsóbb lett a szállítás, jobb a technológia, a gyártás, az automatizáció, ezért **az áraknak csökkennie kellett volna**. Ezt hívják deflációnak, ez lett volna a dolgok normális lefolyása, ehelyett ragaszkodunk a 2-3%-os inflációhoz. Fel sem tűnik, igaz? Az elmúlt évtizedekben egy valódi pénz mellett az áraknak kis mértékben csökkennie kellett volna, miközben növekedett volna az általános jólét. Hasonlóan az 1870-1880-as időszakhoz, amikor a Szezi-csatorna használatba vétele, a telegráf, a vasutak vagy az óceáni szállítás kedvező hatása nyomta le az árakat [30].

Most küzdünk a defláció ellen. Ha a defláció nagy probléma lenne, ha csak bajt hozna a gazdaságba, ha a cégek bevételei csökkennének, megnőne a munkanélküliség és csökkennének a bérek, akkor például az Apple, a Dell vagy a HP miért nem ment még csődbe? Hiszen egy adott számítógép, vagy telefon ára folyamatosan csökken. Azért nem ment csődbe az Apple, mert egyrészt növelte a produktivitást, másrészt fejlesztett. Így képes árat csökkenteni vagy ugyanannyi pénzért jobb készüléket adni. A defláció tehát nem egy ördögtől való átok.

Ha a defláció ártalmas a gazdaságnak, ha csökken miatta az életszínvonal, akkor Japánban, ahol 1992 óta lényegében defláció van, ennek tényleg látszódnia kellene. De ehelyett Japánban 4% a munkanélküliség, az életszínvonal pedig magasabb, mint nálunk.

Olyan téves hiedelem is tartja magát, miszerint a defláció árt a magas adósságnak. Ez persze ebben a rendszerben igaz, de **mi az igazi probléma? A defláció, vagy az, hogy eleve nagy az adósságod???**

Ami most van, az egy kontrollált inflációs rendszer. És gondolhatnánk, hogy nem baj az infláció, hiszen emelkednek a bérek is. Az elmúlt pár évben talán igen, de **hosszú távon a valódi inflációval nem tartanak lépést a bérek**. Ennek illusztrálására gondold át a következőt! 1971-ben az átlag amerikai bér 9600 dollár volt évente. Ekkor elég volt, ha apa elment dolgozni és el tudta tartani a családot. Most 55000 dollár az átlagbér és apa mellett anyának is dolgoznia kell, miközben hónapról hónapra élnek! Talán látod miről beszélek, ha körbenézel. A felső 1% vagyona és jövedelme lépést tart az inflációval, de az átlagember bére sajnos nem.

Nagyon kevesen értik, hogy nem a kenyér drágul, a legtöbb termék és szolgáltatás értéke változatlan vagy még csökken is, hanem **a pénz ér egyre kevesebbet**. Emiatt kell többet és többet fizetni a boltban.

És mivel az árak növekedését akartuk elérni a természetes csökkenés helyett az elmúlt évtizedekben, nagyon alacsony szintre csökkent a kamatszint. Ez magyarra lefordítva azt jelenti, hogy a pénz nagyon olcsó lett. Emiatt aztán eszközár buborékok alakultak ki, irracionális viselkedésre készítve a piacokat. Lásd a mexikói buborék a 90-es évek elején, Ázsia a 90-es évek közepén, a technológiai részvények a 90-es évek végén, az ingatlanbuborék 2010 előtt és most, a kínai piacok most, az amerikai részvények most.

5 MÉRT JÖTT LÉTRE AZ INFLÁCIÓS RENDSZER?

Az árak növekedése, **az infláció az államnak jó igazán**. Hiszen az államnak **sok adóssága van**, neki van a legtöbb, ha strukturálisan abból **évente egy részt elinflálunk**, akkor azzal jól járnak. Évente egy kis rész megszűnik belőle. Ezért törekednek az évenkénti 2%, Magyarországon 3%-os inflációra. Hogy miért pont 2%? Alan Greenspan-től idézek [31]:

Számunka azt jelenti az árstabilitás, ha a háztartásoknak és a vállalatoknak nem kell számolnia az árak változásával.

És 2% az pont elég alacsony ehhez. Emellett egy cég még képes beruházni, mert tudja, hogy a pénz, amit majd bevételként kap, az szinte ugyanannyit fog érni, mint ma. **SZINTE**, de legalábbis nem kell ezzel külön számolni!

És mivel egyre több és több adósságunk lesz, aminek a fizetése egyre több pénzbe kerül, ezért mostanában a 2%-os infláció sem elég. Ahogy az adósság veszélyes szintekre ér, ezt növelni kell. Azért, mert ekkor egyre többbe kerül minden és nominálisan nézve, a névértékét nézve a GDP is jobban növekszik. És mivel a GDP jobban növekszik, **a GDP-re vetített adósság százaléka nem fog növekedni**. Ha ezt nem tudják elérni, akkor a GDP-hez képest nagyon megnövekszik az adósság és összeomlik a gazdaság. Ezért van most szüksége a FED-nek inflációra!

Talán láttad, de volt egy olyan videóm, amiben arról értekeztem ki hazudik, a kormány vagy az ellenzék [32]? Ott bemutattam, hogy mit jelent az adósságot két szemszögből nézni, és ugyanazt látva két különböző véleményt alkotni.

Arról is beszéltem már, hogy az infláció is hazudik. Részben érthető okokból [33] és amiről kevésbé esett szó, **azért igyekeznek módosítani az inflációt úgy, hogy az kevesebbet mutasson, hogy elfedjék a valóságot**. Hiszen, ha a valóságot mutatná az infláció és mondjuk 6-7% lenne most Amerikában, akkor ki venne 2-3%-os kamatért állampapírt? Szintén összeomlana a gazdaság. Ezért van az, hogy **például a lakhatás Magyarországon sem része az inflációs statisztikának**. Különböznél nyilván jóval magasabb lenne a mutató. Emiatt aztán **a GDP is jobb színben tűnik fel a kisebb infláció mellett**. Én csak egy alternatívát mutattam be [34], egy extrémebb példát, de akárki próbálkozik alternatív inflációs mutatóval, mindig magasabb szám jön ki a hivatalos adatnál. Hát ezért. Ha a valódi inflációt látnád magad előtt, akkor megrendülne a bizalmad a rendszer iránt, nem fogadnád el a FIAT pénzt, összeomlana a rendszer.

A GDP nem jó mérceje a gazdaságnak. Tudjuk, hogy a kormány nem szeretne annyi nyugdíjat fizetni, ami valóban fedezi az árak változását. Ezért tettetniük kell, hogy nincs infláció. Hogy alacsony inflációs mutató jöjjön ki, levonják belőle a lakhatást vagy az egészségügyi kiadásokat. A kormány szerint 2% az infláció, de mi tudjuk, hogy inkább 5-7%. Ahol én lakom az egészségügy vagy az oktatás költsége rakétaként növekszik. Az emberek ki vannak préselve ami a vásárlóértéküket jelenti. Ha valódi számokat látnánk, akkor emelni kéne a kamatszintet is. Max Keiser

Ismét csak azt tudom mondani, hogy ez a rendszer hitel alapú. Hiszen a pénz maga is hitel. Az állam sem tudna ebben a formában működni, ha nem tudna hitelezni. A korábbi Alan Greenspan idézet második fele [29]:

Nincs biztonságos menekvés. Ha lenne, a kormánynak illegálissá kéne tennie, hiszen ha mindenki aranyat venne, vagy ezüstöt vagy más és nem fogadná el a

rendszert, akkor a bankbetét elvesztené a vásárlóerejét és a kormány által kiadott hitel is értéktelen lenne.

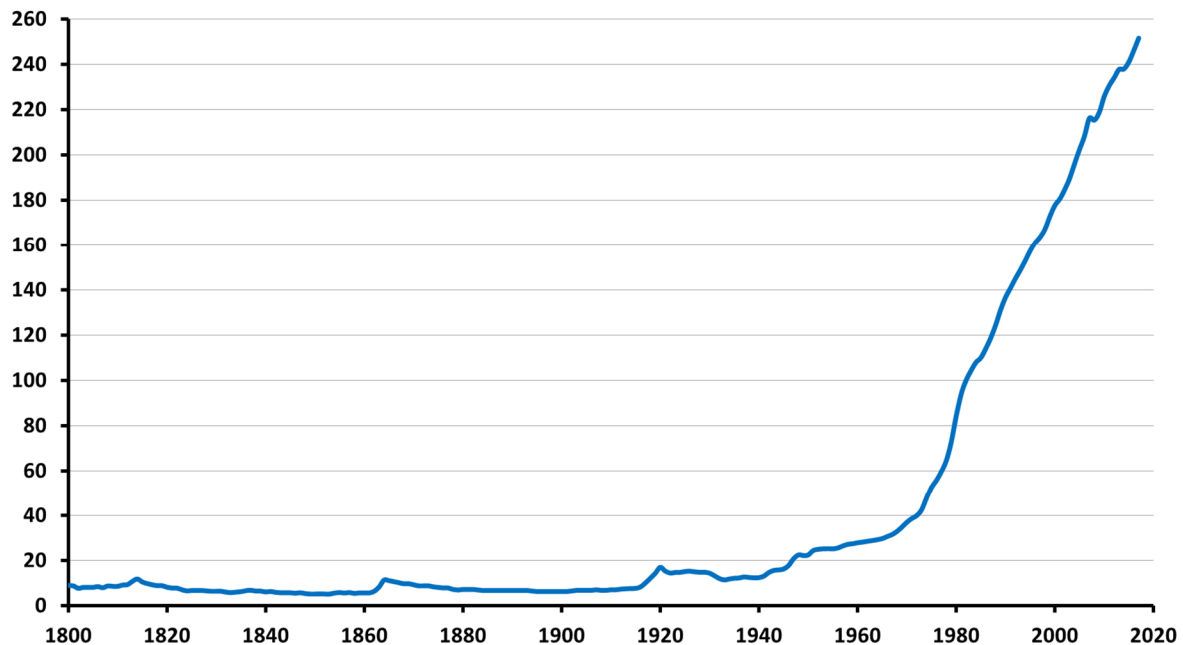
Az, hogy ez az inflációs célzás jó-e, az megint attól függ kit kérdezel. Ha Átlag Bélát kérdeznénk és értené is amiről most olvastál, természetesen neki rossz ez a rendszer, hiszen az infláció elég kemény adóként is felfogható, a vagyona jelentős része átruházódik, végül szinte az egész, csak ez lassan történik. Nevezhetjük árstabilitásnak a dolgot, vagy Csipkerózsikának, de **amikor az árak évről évre emelkednek, az szerintem minden csak nem stabil...** ébresztő! Olyan, mintha egy dohánygyár azt mondaná, hogy segít leszokni a cigarettáról [35]. Ha viszont az éppen aktuális kormányt vagy bankrendszert kérdeznénk, ők a rendszer fenntartói, nekik jó ez a rendszer és érdekük, hogy fennmaradjon.

Kijózanító tény, hogy a központi bankok jelenléte ebben az évszázadban együtt járt az általános inflációs trend növekedésével, nem csökkenésével. Ha a célunk az árstabilitás, akkor jobban járnánk a 19. századi aranyfedezettel és passzív központi bankokkal. Végső soron a központi bank abszolút ereje a pénz teremtésében rejlik, és lényegében a teremtés ereje egyben a pusztítás ereje is.

Paul Volcker 1995

Ha az amerikai emberek átengedik a bankoknak a pénz kérdésének megoldását, először inflációval, aztán deflációval, a bankok és a körülöttük levő cégek elveszik az emberek összes vagyonát, míg a gyerekeik hajléktalanként ébrednek azon a kontinensen, amit a felmenőik meghódítottak. Thomas Jefferson, Amerika harmadik elnöke és a Függetlenségi nyilatkozat egyik készítője, 1808

Ha valamiből sok van, ha már a faleveleket is pénznek tekintjük, akkor az a pénz már semmit nem ér. Ha a pénz kevesebbet ér, azt inflációnak nevezzük. Ennek fényében véletlen-e, hogy **mikor kezdett el nagyon növekedni az infláció?** Nézzük meg mikor is történt ez! Ahogy az alábbi ábrán látszik a hivatalos adatokból [36] **ez pont 1971 volt, a jelenlegi globális FIAT pénzrendszer kezdete!** Már a második világháború után elkezdett emelkedni a görbe, hiszen több pénzt nyomtattak, végül ezért kellett megválni az aranyfedezettől 1971-ben. De azóta úgy növekednek az árak, mint a rakéta! Ez az ábra nagyon hasonlóan néz ki a világ számos devizájában is és azt jelenti, hogy a pénz értéke pusztul. És mivel az infláció évről évre megeszi a pénz értékének egy kis részét, exponenciálisan fejti ki hatását, elég időt hagyva neki az árak egyre inkább emelkednek. Ebből több dolog is következik, amikre kitérünk a következő fejezetekben.



Amerikai árindex, 1983=100

Sajnálatos fejlemény, hogy most már valószínűleg a 2%-os infláció sem elegendő és magasabbat szeretnének. Erről beszélt Adam Posen, az angol központi bank korábbi tagja egy ECB ülésen nemrég [37,38].

6 MILYEN PROBLÉMÁK VANNAK MÉG?

Ha eladósodunk csak két lehetőségünk van:

1. Az első, hogy megszorítunk, adót emelünk, csökkentjük a kiadásinkat. **Megszorítani** egyetlen politikus sem akar, mert az ártana az újraválasztási esélyeknek és az emberek sem szavaznák meg. Költeni mindenki szeret, de fizetni senki... Ez felveti a **társadalom felelősségét** is, de ezt sem szereti hallani senki [39]. Nem a kapitalizmussal van a gond, hanem az elszámoltathatóság hiányával [40]. Vajon a központi bankok vezetőinek felelniük kell-e majd a pénzged pusztításáért? Az államtól várjuk a megoldást, a segítséget, de ha jól megnézzük, akkor az állam okozta a problémát. Ezért pedig mi emberek vagyunk a felelősek. A kormány a társadalom kivetülése.

2. A második, hogy a feladatot rábizzuk a központi bankra, aki még több pénzt nyomtat és pumpál be a gazdaságba. De ettől a probléma nem oldódik meg! Az **adósság problémát még több adóssággal nem lehet orvosolni**. Ezzel el lehet tolni a problémával való szembesülést a jövőbe, de addigra még nagyobbra növekszik.

Ha egymillió dollárt, forintot, eurót vagy falevelet adnánk minden évben az embereknek, akkor nem lenne jobb életünk. Növelhetjük 10 millióra, 100 millióra, ez beépülne az árakba. Ha nem működött az egyre több fakéregpénz, az egyre több rézpénz, az egyre nagyobb címletek, az egyre kevesebb ezüsttartalmú római dénárius vagy magyar obolus, akkor miért működne az egyre több euró vagy dollár nyomtatása? Az életminőségünk ettől nem lesz jobb.

Ha már itt tartunk, miért működne az idők végezetéig egy töredék tartalékrátás rendszer, ami az egyre több és több adósságon alapszik, és ahol a pénz árát központilag szabályozzák? Néhány évtizeddel ezelőtt a szüleim generációja nevetett a Szovjetúnión, ahol központilag megmondták mikor mire van szüksége az embereknek. Évente ennyi cipő, ilyen és olyan színből, amolyan kenyér és utasításba adták, hogy le kell gyártani. Meg voltak győződve arról, hogy ők jobban tudják mi kell az embereknek. Úgy gondolták okosabbak a piacnál. **Most a központi bank mondja meg, hogy mi a pénz értéke, azzal hogy állítgatja a kamatszintet.** Tehát úgy gondolja, hogy okosabb a piacnál, **nem hagyja érvényesülni a piacot.** Nem hagyja érvényesülni az árak természetes csökkenését sem. Van különbség [41]?

Ráadásul a központi bankban ülő emberek lehetnek-e biztosak abban, hogy ha egy adott értéket változtatnak, az a kívánt hatást éri el? Szerintem nem. Még sosem ültem abban a székben, de az euró az elmúlt 20 évben csak egyszer hozta az elvárt 2%-os inflációt. És a gazdaság, a technológia folyamatosan változik. Hogyan gondolhatja azt bárki, hogy képes átlátni a sok-sok tényezőt, amik folyamatosan változnak? Például ennek nem várt mellékhatása az ingatlanbuborékok kialakulása. Ez végül is jó nekünk embereknek?

Az a gond, hogy amikor az uralkodó réteg belepiszkált a piaci folyamatokba, a történelem során már számtalanszor, mindig baj lett belőle. Megpróbálták beállítani az árakat, meghatározni a pénz értékét, de végül piaci viszonyok híján összeomlott a gazdaság. Az uralkodók vagy a központi bankok nagyon sok mindent meg tudnak valósítani, sok mindent ki tudnak kapcsolni, de a gazdaság alapvető mozgatórugóját nem: a kereslet-kínálat törvényét. Még tömegesen nem vettük észre, de **a pénz amiért dolgozunk alkalmatlan arra, hogy betöltse a pénz funkcióját.** Ezért nem működött a dolog például már Mongóliában sem és hiperinfláció lett a vége.

Nehéz észrevenni a rendszer problémáit, mert minden más országban is ugyanaz a monetáris rezsim van jelen, nincs más alternatívánk és jelenleg működik. El kell ismerni, hogy jelenleg zseniális módon működik. Viszont a kereslet-kínálat törvénye egyszer majd vissza fog ütni, az emberek rá fognak jönni, hogy mi a FIAT pénz értéke. Ez a történelmi tanulság.

7 MONETÁRIS BUBORÉKOK

Szeretném megmagyarázni, hogy az alacsony inflációs cél, a kamatszintek alacsonyan tartásával együtt, hogyan vezet buborékokhoz. Ez is az emberi természetre vezethető vissza, amit Kahnemann **vesztéselkerülés és kilátásmélelet** nevek alatt írt le 2011-ben [42]. **Ha valaki szembesül a biztos veszteséggel (ami az infláció), akkor megnövekszik a kockázati étvágya** és olyan fogadásokba is belemegy, amik a nyereség esélyét hordozzák, de a veszteségük valószínű. Hiszen legalább van esély a nyereségre, a biztos veszteséggel szembesülni 2-3-szor rosszabb.

Azok, akik a biztonságra törekednek azt látják, hogy a biztonságosnak tartott készpénzen és kötvényen buknak. Ezért megkezdődik a **hozamvadászat**, aminek még egy okára visszatérek a 12-ik fejezetben. Pénz áramlik bizonyos eszközökbe, ami így pozitív hozamot generál, ennek hatására még több pénz áramlik oda. Mindenki tudja, hogy ez összeomláshoz vezet, ezért a cégek majd ki is akarnak szállni, nem kezdenek hosszú távú elköteleződésbe és a cégvezetők is **a rövid távú eszközáremelést hajszolják saját részvény visszavásárlással**, még hitelből is, hiszen általában részvényopcióik vannak.

A **hosszú távú elköteleződés hiánya** miatt nem alakul ki valóban fenntartható gazdasági forma. Kevésbé éri meg hosszú távra pénzt befektetni, hiszen fennáll a monetáris bizonytalanság, annak a kérdése mikor pukkannak ki a buborékok, ezért a rövid távú gondolkodás felülírja a hosszú prosperitást... Ez még a politikai ciklusok és korrupció instabilitásával is keveredik. Egy remek példa minderre a szülővárosom Székesfehérvár, hogy ne menjünk messzire. Mostanában ukrán vendégmunkások tömegei árasztják el, a Jancsár hotelt már belakták, most más városrészekben is munkásszállók épülnek számukra. A béreik nagyon alacsonyak, nem beszélnek magyarul, nem dolgoznak jól, de rövid távon megéri foglalkoztatni őket, már csak a támogatás miatt is. Egy valóban hosszú távra tervező cég nem foglalkoztatná őket, hiszen hiába a rövid távú nyereség, hosszú távon tönkreteszik a cég valódi értékét. De a jelenlegi környezetben, egy irracionális világban ez a normális viselkedés.

A részvényesek szemszögéből nézve pedig: mivel a hitel növekszik a rendszerben, ezért úgymond begyűjtik az inflációs adót a hitelesektől. A részvényeken pedig **egyre nagyobb a tőkeáttétel**, tehát egyre kockázatosabbak. De ez **a veszély el van fedve** a részvény visszavásárlás, a növekvő nyereségesség, az alacsony hitelköltségek és növekvő részvény árfolyamok által, a cégek folyamatosan jó számokkal rukkolnak elő. Főleg, ha a tőkeáttételt a növekvő árfolyamokkal számolják és emiatt egyre kisebb szám jön ki, hasonlóan a GDP százalékában mért csökkenő államadóssághoz, miközben maga az adósság növekszik. A részvény visszavásárlás miatt **a P/E hányados is csökken, így vonzóbbá téve a részvényt, pedig a cég nincs jobb állapotban**, sőt. A vállalatok addig faragják az előrejelzéseiket, hogy viszonylag egyszerű legyen túlszárnyalni azokat. A piac pedig mostában ennek nagyon szokott örülni. Az aktuális jelentés nagyon hangsúlyos lett (gondoljunk csak a Facebook részvény elkapálására 2018-ban [43], holott Benjamin Graham egy emberöltővel ezelőtt is arra figyelmeztetett, hogy ne szenteljünk túl nagy figyelmet egyetlen jelentésre, egyetlen adatra, ha mégis akkor keressünk csapdákat [44]. Az egykor veszélyes országok **kötvényhozamai is soha nem látott mélységben vannak**, ezzel elfedve a valódi kockázatot, amiről szintén olvashattál már a blogomon [45].

Mostanában az irracionalitás miatt nem hallgatunk erre. Közben pedig a tőke a likvid eszközök felől az illikvid felé áramlik. A bevételkedvelő befektetők a lakóingatlanokba fektetnek, miközben azok árai emelkednek. A lakhatási céllal vásárlók ezt fizetik és élvezik is, hosszú ideig tartanak ezt az eszközt, miközben a szektor tőkeáttétele tipikusan nagyon magas.

Te csak azt látod, hogy a piac újabb csúcsokra tör, a házad sokat ér, de ez egy illúzió. A felszín alatt rohad a rendszer, **egyre nagyobb adósságprobléma tartja életben** és nem szabadna ilyen magas árazásokat látnunk, ha valóban szabad piaci lenne az árazás. A másik oldala ennek az, hogy lehet magas az árfolyam, de akkor a pénz értéktelenebb, mint hisszük. Ezt nem lehet a végtelenségig pumpálni. Az egész rendszerbe új hitel érkezik, új pénz érkezik és derivatívákat kapcsolnak mindenhez, de ezek árazása is a rendszerhez kötött. Viszont ha a rendszer félre van árazva, akkor tovább leng az inga. Egészen addig tartják egyben a dolgot, amíg csak tudják vagy érdekükben áll. Utána összeomlik a rendszer és elveszik a bizalmunk. Ha ez bekövetkezik, az árazás hiperinflációba torkollik, mert nem bízunk meg a pénzben. Nem fogunk tovább dolgozni érte ha nem látjuk, hogy megtartja az értékét. Ha összeomlik a rendszer, nincs hitelezés, a gazdaság is lefagy. Az árak pedig emelkedni fognak.

Ha már itt tartunk, korábban beszéltem a **zombicégek**ről és hogy ezek száma egyre növekszik [46]. Ezek olyan cégek, amik nem termelnek elég profitot, hogy egyáltalán az adósságaik kamatát fizetni tudják, tehát lényegében csődben vannak, de még élnek, zombik. Szerinted ez a végtelenségig mehet így tovább? Mert szerintem nem.

Közben pedig a bankszektor tisztában van a kockázatok növekedésével, ezért **igyekszik átruházni a kockázatot** Átlag Béla felé. Egy példa erre az, hogy megemelik a hitelplafont, több hitelt is adnak az embernek és olyanoknak is, akik korábban nem kaphattak volna. Hiszen ebből van a profit. Ezeket a veszélyesebb hiteleket aztán egy termékbe csomagolják és eladják a pénzügyi alapoknak. Tehát a fő tulajdonos a befektetési alap, az pedig Átlag Béla pénzét tartja. Ha recesszió vagy visszaesés következne be, vagy a túlzott hitelezést az emberek nem tudnák fizetni, akkor ezen hitelek bedőlése már nem a bankoknak fájna, hanem Átlag Béla kapna még egy rúgást. Az a Béla, aki közben nem tudja, hogy a biztonságosnak vélt pénzügyi alapja nem is olyan biztonságos. Erről Warren Buffett is beszélt már egy hat évvel ezelőtti interjújában [47].

Minden hozamvadász meggyőzi magát a kockázatban rejlő igazságról és nem vallja be magának, hogy magas kockázatú játékot űz, különösen nem elemzi a stratégiát ésszerű elvek alapján. A lakásvásárlók gyakran hajszolják magukat a lakásvásárlásba hitelből, a növekvő ingatlanárakra alapozva, miközben szándékosan megfeledkeznek az árak hullámzásáról és más veszélyekről.

A részvényeket vásárlók pedig valamilyen dogmára, például növekvő osztalékokra alapozva fektetnek részvényekbe, sokan mély mögöttes tudás nélkül, miközben **megfeledkeznek a fundamentális kockázatokról**. Sokan látják az elmúlt 8-10 év pozitív példáit és ennek hatására szállnak be a piacba, megszállottjai lesznek egy stratégiának anélkül, hogy a példákat kiterjesztenék akár csak 12-15 évre vagy igazán megértenék mit csinálnak. Ez egyáltalán nem az osztalék alapú megközelítés, mint stratégia ellen szól, én magam is gyakorlom. De most megvenni egy részvényt, mert már 3%-felett jár az osztalékhozam, ami több éves maximumot is jelent, azért, mert a kötvények csak 2-3%-ot fizetnek és az osztalék emelkedni fog, érdekes tézis. Ez egy példa, sokan gondolkodnak így. Mindenképp érdekes, hiszen tudom, hogy olyan kötvénypiacca mérem össze ezt a lehetőséget, ami erősen torzított a központi bankok miatt. Nem az a baj, hogy hosszú távra veszel részvényt, hanem az hogy milyen beszállási áron.

Arra pedig, hogy az ember tényleg alaposan utána járjon és valóban megértse mit vesz, szinte senki nem szán időt. Segítő szándékkal ösztönözlek a további kutatásra, hiszen nem csak én, de monetáris közgazdászok is azt mondják, hogy **a hosszan tartó alacsony kamatszint nagyon veszélyes és megnöveli az eszközök buborékká alakulásának, majd kipukkanásának esélyét** [48]. Bár erről később lesz még szó.

Ezt tetézve, ha az állam egyik kezével adott egy hatalmas adócsökkentést, akkor a másik kezével el fog kezdeni visszavenni valamit. Ne legyen igazam, de szerintem borítékolható az

osztalékadó növelése Amerikában. Mivel a magas adósság is probléma, a 10 millió dollár feletti vagyonokra kivetett 0.5-1%-os adó is közeleg. Természetesen ez nem rajtam múlik.

Minsky szuper-ciklus megközelítésével [179,180] is eljuthatunk arra következtetésre, amit az előbb kifejtettem. Leírta, hogy a ciklusok korai szakaszában, minden hitel valós eszközzel és bevételekkel van fedezve. A hitelezők nem mernek kockázatot vállalni, még emlékeznek az előző ciklus bukására. A második szakaszban már spekulatívak, pusztán bevételre is adnak hitelt. Viszont ezeket már meg is kell újítani, mert nem tudja mindenki visszafizetni. Jelenleg pedig már a harmadik szakaszban vagyunk, amikor **olyanok is kapnak hitelt, akik nem tudják visszafizetni!** Egyszerűen nincs elegendő bevételük ehhez. Tehát **a rendszer új hitelek felvételén alapszik, amiből fizetik az előzőeket és emellett a befektetés árfolyamának emelkedésére is szükség van. Különben megdőlné a bizalom, az illúzió.** Gondolj a zombi cégekre [46], ezekre pontosan illik a leírás, igaz?

Itt már az eszközöket nem azért vesszük meg, mert valódi értéket adnak, hanem mert az ára fejtebb megy. Mert azt gondoljuk lesznek akik még többet adnak érte. Ha a kamatszint nagyon alacsony, akkor hozamvadászként részvényeket veszünk. Ha emelkedik az ingatlanpiac, akkor azt veszünk. Az egésze jellemző a beáramló új hitel, új pénz, ami fenntartja a piacot. Mindez hatással van a pszichológiai viselkedésünkre is és emiatt a magas valódi kockázatot alacsonyabbnak érzékeljük. Mintha szemellenző lenne rajtunk. Ha picit ereszt a piac azt hisszük máris akad jó részvény célpont elérhető áron.

Ez a szakasz már nagyon veszélyes és nagyon csúnya vége lesz, mint ahogy eddig is többször megtörtént. Ez egy három szakaszból álló, hosszútávú ciklus, ami életünkben talán egyszer omlik össze. De majd megágyaz egy új fellendülésnek, ami ismét alacsonyabb likviditással és kockázatkerülő magatartással fog kezdődni.

A valóság minden hozamvadász számára saját érdeke mentén torzul. Amikor az árak emelkednek erre hivatkoznak, amikor pedig csökkennek és esetleg a munkájukat is elveszítik, akkor másokat hibáztatnak. Jaj annak, aki elköteleződik egyetlen eszközosztály mellett és érzelmekkel, sőt támadással reagál egy ellenérvre.

8 A LAKÁSPIACRÓL BŐVEBBEN

A modern kapitalizmus két érdeme kellene hogy legyen a jó minőségű pénz, valamint az egyre olcsóbb és jobb lakhatás [30]. Az előbbi nem valósul meg,

1. bár számolási egységként megállja a helyét,
2. de **nem lehet értéket tárolni vele**, egyre kevesebbet ér és az értékét is kizárólag a bizalom tartja fenn,
3. csereeszközként félig működik. Tudsz vele fizetni a boltban, de nem nyomtatnak nagyobb címleteket (100 dollárnál nagyobbat, az 500 eurózt betiltották, 20000 forint a legmagasabb címletű magyar bankjegy), pedig a gazdaság annak is hasznát venné.

A második pont azért bukik el, mert az árak egyre csak inflálódnak, ehhez párosul az egyre alacsonyabb kamatkörnyezet. Robert Schiller adatait felhasználva [49] azt mondhatjuk, hogy az ingatlan egyáltalán nem olyan jó befektetés. 100 évre visszamenőleg a termőföld 1.1%-ot, míg a lakások 0.6%-ot hoztak évente reálértékben. A grafikonján [50] látszanak a kilengések, de durván 2000-ig csak picit emelkedtek az árak. Az árak szárnyalása csak ezután kezdődött igazán. A lakásárak meglepően stabilnak bizonyulnak. Eszerint a mostani piac leginkább buboréknak írható le [51].

Egy lakás értéke a városban is némi földterületen alapszik, de főleg a szolgáltatásokat fizetjük meg benne. Viszont kezdenek elterjedni a mikro apartmanok, amik 18.6 m²-ben megoldják a lakhatást. Egyéb technológiai fejlesztések miatt, pedig már nem kell, hogy a belvároshoz közel lakj. Ott az előregedés és elvándorlás is. Ezek miatt nem lennének meglepődve, ha a jövőben sok városi terület iránt visszaesne a kereslet.

Persze egy lakás ára 10 év alatt nagyjából 25%-kal emelkedik, hiszen évente 2%-os infláció a cél (Amerikában) [52]. Így 10 évente nagyjából a megtakarításunk vásárlóértékének a negyedét elveszítjük. Ezért mondják a legtöbben, hogy megéri ingatlant venni, hiszen **annak ára csak emelkedik**. Az ára valóban, de az értéke? Tehát **nominális zavarban vannak**, ami nem csoda, **azt hiszik a pénz értéke változatlan**.

Racionálisan gondolkodva ezzel számolnunk kellene, de nem tesszük. Abban az illúzióban élünk, hogy javult a lakáspiac és optimisták vagyunk, ha a szomszéd háza drágábban kelt el, mint amennyit mi fizettünk a sajátunkért. Csak ismételni tudom magam, az elmúlt években tényleg nagyon emelkedtek a lakásárak, de a hosszú távú adatok alapján a lakás önmagában nem jobb befektetés például a részvényeknél.

Mi másért emelkednek még a lakásárak? Mert az alacsony kamatkörnyezet nagyon lenyomta a kamatgörbe jobb oldalát, hosszú oldalát [53]. Normálisan hosszú távon magas kamatot

kellene kapnod a pénzedért, például az infláció miatt, de ez most torzul és alacsony a kamatszint is. Úgy mondhatnánk, hogy a **kamatszint inflációs hőmérő funkciója megszűnt**. Ezért az emberek más eszközt keresnek a megtakarításuknak, ezt a tudásuk alapján teszik, az pedig nagyon ingatlan alapú. Adalék ehhez az alacsony hitelkamat. Azt is kifejtettem már, hogy a kormányzati ösztönzők szerepe is jelentős a lakáspiacon. Hiszen, ha több lakás fogy, akkor több festék is kell, több bútor is kell, ez pedig beröfönti a gazdaságot és húzza magával felfelé [54]. Egy példa Hollandiából: A gyermekednek adómentesen ajándékozhattál évente 25 ezer eurót, ha azt lakásvásárlásra fordította. Ezt az összeget megemelték 100 ezer euróra.

Arra is ki fogok térni a 12-es fejezetben, hogy a **lakáshitelek okozzák az ingatlanárak megváltozását** és az ingatlanvagyon (is) jelentősen túlszárnyalta a GDP-t [55]. Sajnos **ez nagyobb adóssággal és tőkeáttétellel jár**, aminek a levét Átlag Béla fogja meginni. Erre az a bizonyíték, hogy a kormányzati program nem okozott magasabb saját tulajdonú lakásállományt 50 év alatt, de az árak inflációval korrigálva is elszálltak, ez pedig leginkább nagyobb adóssággal és tőkeáttétellel lehetséges [56]. Ezért lenne szükség a piac hűtésére és a kormányzati ösztönzők visszaszorítására [57]. Úgy is fogalmazhatnánk, hogy azért vállalta be Béla a lakáshitelt, sokan pedig a másodikat vagy még többet, mert elfogadta a nagyobb veszélyt, ami a rendszerben van. Elfogadta, mert egyáltalán nem veszi észre, nem érti. Majd megérti... Előbb-utóbb a veszély realizálódik, az inga vissza fog lengeni [58].

Hogy a rendszer működhessen tovább, kontrollálni kell az árakat. Ezt derivatívákkal érik el. Most már a bankok kezében van az irányítás, övük a legtöbb derivatíva. A következő horrort mindenki fantáziájára bízom, én csak egy részére tudok bizonyítékot mutatni, de felmerült bennem a dolog. Követve a logikát, az árak befolyásolása mekkora részben politikai indíttatású? Milyen mértékben estek a bankok a politika csapdájába? Ki húz belőle hasznot a bankokon kívül? Mert a bankok biztosan [59].

Érdekes, hogy a banktól kapod a lakáshitelt, jelzálog fedezettel, miközben a bankok csoportja képes hatni a lakásod árfolyamára. A kis ördög azt mondja, hogy gyakorlatilag önként átruháztad a tulajdonod a banknak, ha a helyzet megkívánja, mert szinte egy gombnyomásra be lehet döntení az árfolyamokat (ettől sokan elvesztenék a munkájukat és az ingatlan a bank kezébe kerülne). Természetesen most ilyet nem tesznek, a bizalom fenntartása áll érdekükben, de más téren azért kihasználják a helyzetüket. Vannak olyan intézmények, amik túl nagyok, hogy elbukjanak (too big to fail). És sajnos ők ezzel vissza is élnek, **a méretükből adódóan más törvények vonatkoznak rájuk** [60]. Ez nyilván nem a magyar bankrendszerre vonatkozik, de egészen más módon játszanak, ha tudják, úgysem fogják őket veszni hagyni. Ez egy példa az elszámoltathatóság hiányára és a morális gondokra.

Az alacsony kamatokkal és monetáris könnyítéssel kapcsolatban egy érdekesség a Római Birodalomból: Kr. u. 33-ban hatalmas pénzügyi válság ráta meg a birodalmat. Az elefántcsont és más termékek ára is leesett tűzvénnyel megfűszerezve, ezért sokan fizetéseképtelenné váltak. Emiatt a bankok is elkezdtek becsődölni, hiszen ők sem tudtak fizetni. Elindult egy dominó és pánik alakult ki, az ingatlanárak beszakadtak. Hogy ezt megállítsa, Tibériusz, aki egyébként nagyon takarékos császár volt, mai értéken több milliárd dollárnyi pénzt adott a bankoknak és az ingatlanokat kétszeres értéken jelzálogként használva elősegítette a hitelezést. Ez visszahozta a likviditást és megállította az ingatlanok további áresését. Ezután pedig a kamatszintet 3 évre levágta a nullába, kvázi ingyen hitelt biztosítva ezzel [61].

Ismerősen hangzik? Abban különbözik ez a mai, 2008 utáni helyzettől, hogy az tényleg csak ideiglenes könnyítés volt és a pénzük valódi értéken alapult, a hitelek problémáját könnyen elérhető értékkel javította. Ma viszont nem tudnak leállni a könnyítéssel, a pénz pedig hitel, valakinek a tartozása, a hitelek problémáját valaki más hitelével igyekeznek betömni. Ez látszólag megoldotta a likviditás problémáját, újra magasba emelte az ingatlanok árát, de ez **a növekedés csak az olcsó hiteleken alapszik** és olyan pénzben kifejezve magas az árfolyam, aminek nincs értéke. A történelem azt tanítja számomra a pénzek életciklusával kapcsolatban, hogy az értéktelen pénzből pedig, a nullából hiába veszek milliónyit, milliárdnyit vagy billiónyit, mennyit is kapok?

A 12-es fejezetben szó esik arról, hogy mi okozza a lakásárak megváltozását. Másképp megfogalmazva, azért is magasak az ingatlan- és eszközárak, mert megengedték a bankoknak, hogy elfogadják fedezetként a megvásárolandó ingatlant. Ez aztán elindított egy pozitív visszacsatolást. Többet vehettek lakást, emiatt felmentek az árak, ami miatt még többet vettek lakást, emiatt még inkább felmentek az árak... 2000 évvel ezelőtt is ezt csinálták, de csak ideiglenesen. Most ez a status quo valószínűleg addig marad fenn, amíg a gazdaságpolitikusok azt nem látják, hogy ez már inkább visszaüt és gátolja a gazdasági növekedést. Különben nincs értelme támogatniuk.

Szerintem a legtöbben azt gondolják, hogy egy korrekció a lakásárakban nem probléma. Annyira jól jártak az elmúlt években, hogy mit számít egy 20%-os árcsökkenés?! Sajnos ennél jóval több várható, mert annyira magas az adósságsszint. A többi már a jövő zenéje.

Hadd magyarázzam meg miért lesz több. Most azért magas a lakások ára, mert bőven van kereslet. De nem azért van kereslet, mert sokan megengedhetik a lakást, hanem mert sokan vehetnek lakást hitelből. **A tőkeáttétel szót nem szeretjük, az veszélyes, de amint jelzáloghitelnek hívják mindjárt szerethető! A lakáspiacon most nagy a tőkeáttétel, ez a**

magas árak oka. Mi lesz, ha ez eltűnik, ha már nem lehet így hitelezni, mert nem lesz kinek? Akkor a kereslet is zuhanni fog az árakkal együtt.

9 AZ IPARI FORRADALMAK

Egy kis történelmi kitekintésként hasznos ránézni az ipari forradalmakra és ezek pénzügyi hatásaira. Milyen ipari forradalmakról beszélünk? [62]

	Időszak	Jellemzője	Pénzügyileg
I.	1750 - 1840	gőzgépek, mechanizált munkák, specializált üzemek	egyre elterjedtebb a központi bank, a bankjegy, a saját nemzeti pénz bevezetése
II.	1870 - 1914	indusztrializáció, tömegtermelés, futószalag	növekvő lakossághoz és termeléshez szükség volt hitelre
III.	1950 - 1970	digitalizáció, ipari robotok, új anyagok, precizitás	Bretton Woods, arany fedezetű dollár, a többi deviza dollárhoz kapcsolt
IV.	1995 - ?	mesterséges intelligencia, 3D nyomtatás, internet, önjáró autózás, biotech	FIAT pénz az egész világon, decentralizált pénz megjelenése

Tehát azt látjuk, hogy **minden ipari forradalomnak megvolt a maga pénzügyi rendszere.** Ez a változás valahol természetes, hiszen az élet, a gazdaság is megváltozott, akár új nyertésekről is beszélhetünk és ennek kiszolgálására új rendszerre, új megállapodásra volt szükség.

És ha ez így van, akkor megnézhetjük milyenek voltak az átmeneti időszakok!

	Időszak	Jellemzője	Pénzügyileg
I.	1750 - 1840	gőzgépek, mechanizált munkák, specializált üzemek	egyre elterjedtebb a központi bank, a bankjegy, a saját nemzeti pénz bevezetése
Csak 1848-ban 2-3 éves háború vége Mexikóban, szabadságharcok Franciaországban, Németországban, Olaszországban, Ausztriában, Magyarországon március 15. Petőfivel, ezen időszak végén háború a németek és a franciák közt. Lényegében Európa lángokban állt.			
II.	1870 - 1914	industrializáció, tömegtermelés, futószalag	növekvő lakossághoz és termeléshez szükség volt hitelre
Első világháború, második világháború, az aranyalapú rendszer lassú megszüntetése, 1929-1933-as nagy gazdasági világválság és abból való felépülés.			
III.	1950 - 1970	digitalizáció, ipari robotok, új anyagok, precizitás	Bretton Woods, arany fedezetű dollár, többi deviza dollárhoz kapcsolódott
1971-ben leválasztották a dollárt az aranyról. A hetvenes években, ha olyan országban éltél, ahol 10% volt az infláció, akkor boldog voltál. Nőtt a munkanélküliség, miközben infláció is volt, ez szembement a gazdasági modellekkel. 1981-ben Volcker a FED kamatszintjét 21%-ra emelte. Háború Jugoszláviában és a világban sok helyen.			
IV.	1995 - ?	mesterséges intelligencia, 3D nyomtatás, internet, önjáró autózás, biotech	FIAT pénz az egész világon, decentralizált pénz megjelenése

Sajnos vagy sem, de az ember úgy van megalkotva, hogy nem veszi észre minek a részét képezi. Számára az aktuális körülmény a normális és nem látja hogyan lehetne másképp, vagy hogy volt azelőtt. Az 1970-es években az emberek látták a tömeges munkanélküliséget, de nem tudták hogy egy átmeneti időszakban voltak, amikor az aranypénz átalakult FIAT pénzzé. Nem volt meg az előnyük, hogy visszatekinthetnek azokra az évekre.

Tehát aminek most a részesei vagyunk, az a negyedik ipari forradalom vége és egy átmeneti időszak kezdete. Még nem mondtuk ki, de **a negyedik ipari forradalom már véget ért**, vagy ezekben az években ér véget. Az a forradalom, ami megalkotta az új technológiát, már

lezárult. Ahogy a digitalizáció is gyerekcipőben járt 1970-ben, de már létrejött és vége lett a forradalomnak. **Most a dollár korszak végéhez, a FIAT pénzügyi rendszer végéhez értünk.** Az átmeneti időszakok nagyon turbulensek. Nem mondom, hogy háborúhoz fog vezetni mindez, de a hidegháború Kína és Amerika között már elkezdődött. Ugye ott a vámháború, a technológiai háború [63] és újabban a következő holdraszállás [64,65] is egy erőfitogtatás, ezzel utalva egy hidegháborúra.

Véletlen-e a bitcoin megjelenése 2009-ben? Az is a bizalom elvesztéséről szól. A decentralizált pénz a jelenlegi rendszer alternatívája. Ha lezárul a jelenlegi korszak, ha elveszett a FIAT pénz iránti bizalom, akkor talán valamilyen kriptopénz lesz a következő, amit a központi bank hoz létre [66]. Nem tudom, hogy így lesz-e, de a történelem azt tanítja számomra, **hogy valami másnak kell jönnie.** Már kifejtettem a véleményem azzal kapcsolatban, hogy szerintem nem a bitcoin lesz a befutó [67], lehet egy másik kriptopénz, lehet az arany, lehet a kripto alapú arany, lehet az SDR vagy az arany tartalmú SDR. Nem tudom. Csak azt látom, hogy az átmeneti időszak elején vagy épp előtte járhatunk és nem lepődnek meg, ha ez azzal érne véget, hogy elvesz a bizalom a jelenlegi központi bank által irányított FIAT alapú gazdasági modell iránt és utána jönne egy új, amiben megbízunk majd abban a helyzetben. **Az ipari forradalmak mindig új technológiáról, új energiáról és új pénzről is szólnak.**

Tehát az új pénz maga nem újdonság a történelemben, csak számunkra, akik átéljük a változást. Számunkra most teljesen természetes a FIAT pénz. Ilyen pénzrendszer korábban is volt már, még hozzá sok és mindegyik elbukott, de most 1971 óta először van egyszerre elterjedve az egész világon. A **FIAT pénzek átlagos életideje** a történelem során 27 év volt [68]. Ha a mostani 1971-ben jött létre, akkor focihasonlattal élve már a hosszabítás extra idejében vagyunk. Ez nem jelenti azt, hogy holnap vége, de azért sugallja a vég közeledtét. Azt is mondhatnám, hogy minden ilyen FIAT pénznek van egy életciklusa és a mostaninak valószínűleg a végén járunk.

És azok, akiknek érdekeit igazán szolgálja és akik irányítják, élükön a FED-del, küzdenek a változás ellen. Ezért van az, hogy **elnyomják az arany árfolyamát** is [29,68]. Hogy ne lepleződjön le a pénz értékvesztése, hogy továbbra is bizalommal élj az országban és elhidd a kormánynak, hogy a pénznek értéke van. Ez **inverz buborékot** képez, nem nagyra van fújva, hanem kicsire van összepréselve. De szerintem ez a küzdelem, amit most látunk, csak még inkább a bizalom elvesztésének irányába hat, számomra a végjátékot jelzi.

Sokan azért szeretnék arany alapú pénzt, mert azt nem lehet korlátlanul nyomtatni. Lehet növelni a rendszerben lévő mennyiséget, de ahhoz bányászni kell, munkába kerül, nem pedig egy gombnyomásba. És éppen azért váltunk meg az arany rendszertől, mert a politikusok

többet akartak költeni. Osodálkozunk, hogy ezután megszaladt az infláció? Hát ezért van az, hogy ma már szinte a faleveleket is pénznek tekinthetjük. Nagyon vékony a határ a normális és a katasztrófába torkolló pénznyomtatás között.

10 LEÁLT A MOTOR?

Miért gondolom még azt, hogy a rendszer a végéhez közelít? Hadd mutassam be ezt a kamatszintek szemszögéből is! A központi bankok dolgát nagyon leegyszerűsítve, ha a gazdasági aktivitás nagyon erős, akkor felemelik a kamatszintet, amikor nagyon gyenge, akkor pedig lecsökkentik a kamatszintet. Ez az egész rendszer alapja. Ha esetleg nem világos mi az alapkamat, akkor ajánlom az erről szóló videómat, abból kiderül mi az és hogyan hat a gazdaságra [69].

Van egy ábra, amit már mutattam korábban is a színes pöttyök nélkül [70], erről szeretnék beszélni:



Itt az amerikai alapkamat változása látható. Az alsó tengely az éveket, míg a függőleges tengely a kamatszintet jelöli. A szürke oszlopok a válságokat szimbolizálják.

Könnyű észrevenni, hogy **a piros négyzetekkel jelölt csúcsok és a zöld karikával jelölt völgyek is egyre csökkennek**. Miért van ez így? A FIAT pénz amit használunk azt is jelenti, hogy a gazdaság adósságon alapszik. Hitelt veszünk fel, hogy költskezzünk. Ha a gazdaság

megreked, akkor lecsökkentik a kamatszintet, hogy több hitelt vehessünk fel, hogy aztán többet költskezzünk és ettől helyre rázódjon a gazdaság. Ezt rendre meg is tették, a piros négyzetek után a görbe lement a következő zöld karikáig.

A másik oka ennek a viselkedésnek pedig az, hogy ezzel befolyásolni tudják az inflációt [71]. Hogy miért van erre szükségük, azt az ötödik fejezetben mutattam be.

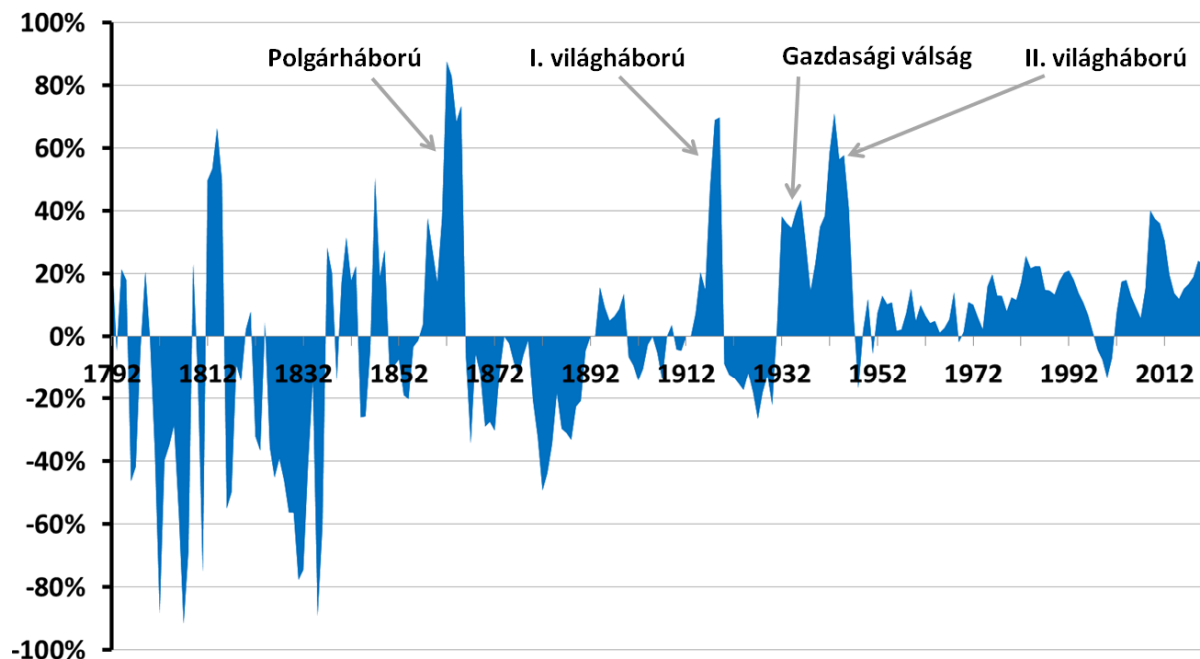
De! A következő ciklusban a kamatszintet nem lehet az előző csúcs fölé emelni. A piros négyzetek is folyamatosan csökkennek. Miért van ez így? Azért, mert éppen az imént stimuláltuk a gazdaságot, éppen az imént “vetettünk fel” még több hitelt az emberekkel és vállalatokkal, és ha a kamatszint az előző csúcs fölé emelkedne, akkor nagyon **megnövekedne a kamatfizetés terhe**, bajba kerülnének az emberek és odaveszne a növekedés, amit el szerettünk volna érni... **Hasonlóképp, a következő ciklusban a kamatszintet még lejjebb kell csökkenteni, mint előzőleg volt.** A zöld karikák is folyamatosan csökkennek. Azért, mert most még több adósságon ülünk, hogy emellett stimulálást érjenek el, még lejjebb kell vinni a kamatszintet.

Az is világos, hogy amikor a kamatszintet csökkentik a gazdaság felpörgetése érdekében, akkor **átlagosan 4-5%-ot csökkentenek.** Ez a mértékű csökkentés elegendő a kívánt hatás eléréséhez. Most az a gond, hogy épp a 2 százalékos szint felett járunk és ezt is évekig tartott elérni a nulláról! Hogyan fognak megint 4-5%-ot csökkenteni? Ha visszamegyünk a nullába, még mindig **hiányzik a fele.** Nem lehet már elegendő mértékben csökkenteni. Erre mondhatjuk, hogy elfogyott a muníció, a vitorlából kifogyott a szél, leállt a motor, ami hajtotta a gazdaságot. Már nem lehet az egyre alacsonyabb csúcsokat és völgyeket folytatni, padlót fogtunk.

Ez is mutatja számomra azt, hogy ennek a pénzügyi rendszernek, aminek az adósság az alapja, lassan vége kell legyen. Az eddigi modellt nem lehet már folytatni. Nagyon szeretnék és a központi bankok és kereskedelmi bankok elkövetnek minden tőlük telhetőt, hogy ameddig csak lehet ne kelljen megválniuk ettől, emiatt pénz most szinte még a falevél is... De a történelmi példák szerint ennek a rendszernek is vége kell, hogy legyen.

11 AZ ELADÓSODOTT ÁLLAM

Érdekes a következő ábra is [72]. Ez a költségvetési hiányt mutatja 1792-től napjainkig Amerikában. Bal oldalon látod a költségvetési hiányt **százalékosan** kifejezve. Amikor ez felfelé, pozitív irányba mozdul el, akkor költségvetési hiány van, leegyszerűsítve a hitelkártya terhére költenek a kormány. Amikor pedig lefelé mozdul el, akkor megtakarít, adósságot fizet vissza.



Amerikai költségvetési hiány

Ez az ábra azt szemlélteti, hogy amíg nemesfém alapú pénzügyi rendszer volt, addig a **kormány csak annyit költhetett, amennyi bevétele volt**. Néhány csúcsot megjelöltem, ezekben az években a háborús helyzetben érthető módon felszaladt a hiány és többet kellett költenek. De utána visszaállt a normális helyzet.

Víszont a második világháború után már nem foglalkoztak az adósság visszafizetésével és pénzt nyomtattak. Így bemutatva is eljutunk az aranyfedezet 1971-es megszüntetéséig. Milyen véletlen, hogy azóta, pontosabban a **Bretton Woods-i konferencia óta szinte folyamatosan csak költenek**, sőt egyre nagyobb a hiány! A kék vonal szinte folyamatosan a nulla feletti részben jár az ábra jobb oldalán.

Az általános vélemény az szokott lenni, hogy az államadósság nem gond, inkább azt kell nézni, hogy finanszírozható-e. Tehát, lehet, hogy növekszik az adósság, de a gazdaság is

növekszik, nem kell vele sokat foglalkozni. GDP arányában nem növekszik, minden rendben van, halljuk. Már megmutattam, hogy ez természetesen csupán csak úgy igaz, hogy közben el is infláljuk egy részét. Ezért párosul a folyamatos költségvetési hiány, az egyre nagyobb költekezés folyamatos inflációval! Hogy így fenn tudják tartani a bizalmat.

A túlköltekezéssel kapcsolatban meg kell említeni a Modern Monetary Theory-t, magyarul modern monetáris elmélet (MMT). Ez kap szárnyra mostanában és még sokat fogunk hallani róla. Ez írja le (rövidítve), hogy az az állam, amelyiknek saját devizája van költsön nyugodtan, érjen el teljes foglalkoztatást, a pénzteremtésnek csak az infláció szab határt, amit majd később adóval hátráltat. Ray Dalio is hasonlórol ír, azonban van egy fontos követelménye [73]:

*Amíg az országok a saját devizájukban adósodnak el, ezek a megoldások kisimítják a gazdasági bukkánókat, és az egyetlen dolog ami útban áll az a gazdasági döntéshozók vagy a politikai akarat limitált képessége, **ha az elért produktivitás magasabb, mint a pénz és hitel mennyisége amit elköltöttek.***

Mennyi példa volt már arra, hogy a pénzt inflációval adóztatják miközben költségvetési deficit költekezés folyik. De gondoljunk csak bele, már hogy ne lenne gond? Rövid távon megoldható, nem egyértelmű az embereknek, de hosszú távon nagyon egyszerű a kép. Az amerikai **államadósság háromnegyede már továbbgörgetett kamatteher!** Ez a kiadás az egyik legnagyobb a költségvetésükben és csak azért nem a legnagyobb, mert nagyon alacsony a kamatszint. Szerintem ebből kilábalni már nem lehet, ki kell törölni és új megállapodásra lesz szükség.

Mindemellett szögezzük le, hogy ebben a rendszerben az államadósság egy adott szintig jó dolog. Ahogy növekszik a gazdaság egyre több pénzre van szükségünk és persze az infláció is megköveteli az egyre több pénzt, hiszen nélküle szintén lefagyna gazdaság. Van viszont egy szint, ami felett már olyan sokba kerül az országnak, hogy hátráltatja a gazdaságot [100]. A központi bank pedig ezen igyekszik segíteni még több pénz pumpálásával, a mérlege felduzzasztásával, megveszik belőle az állampapírokat, így lenyomva azok hozamát. De közben a pénz értéke is csökken és mivel exponenciális folyamatról beszélünk egyre nagyobb és nagyobb összegbe kerül mindez. A központi bankok kísérleteinek pedig megvan a maga sötét oldala [74]:

- **Pont ez fojtja meg a reformokat, amit létre kívánt hozni!** Amíg magasabb volt a kamatszint, ez reformokra ösztönzött, de az alacsony szinteknek köszönhetően elmaradt a fájdalom, így elmaradt a megoldásra való törekvés is.
- Teljesen **félre vannak árazva a kötvények** és nem tükrözik a piaci szignálokat.

- A veszély az eurózónában koncentrálódott. Ez azt jelenti, hogy ha az egyik ország adósságát át kell üzemezni (csődbe mennének), akkor hiába húzzák ezt a törlesztést hosszú időtávra, a többi ország adófizetői fognak érte megfizetni! Ez a **szocializmus az adósságok terén**.
- A megtakarítók hiába érhettek el növekedést némi eszközeiken, ha ez egyszeri hatás volt és most jöhet a visszarendeződés, miközben alacsonyok a hozamok.
- Végül a tőke is máshol csapódott le és **buborékokat hozott létre**.

Gondoljunk bele, hogy a világon sok országban és Amerikában is, **az államadósság egyre csak növekszik**. Valóban nem okoz jelenleg megoldhatatlan problémát, de ennek **másik oka az egyre alacsonyabb kamatszint**, ahogy azt az előző fejezetben bemutattam. Emiatt egyre olcsóbb is finanszírozni az egyre növekvő adósságot. De a problémák csak gyűlnek és vegyünk észre két fontos ténytet.

1. Egyrészt mind az állam, mind az emberek és vállalatok kihasználják az egyre alacsonyabb kamatkörnyezetet és egyre jobban eladósodnak. **Addig nyújtózkodnak, amíg az egyre alacsonyabb kamatszintjük ér**. Ha csökken a kamatszint és fele annyi lesz a törlesztő, akkor kétszer annyi hitelt veszek fel, hiszen azt is tudják fizetni. Ha az irodában a mostani asztalod helyett kétszer akkora asztalt kapsz, nem fogod a másik felét üresen hagyni, teszel oda mappákat, dokumentumokat, eszközöket, növényt. Ez az irodában még rendben is lenne, de ha egy család egyre több hitelt halmoz fel az nem okoz gondot? Már hogy ne lenne probléma! Ha csak az tart a víz felett, hogy csökken a kamatszint és éppen van munka, az nagyon veszélyes. A gazdasági növekedésnek emiatt is új modellre van szüksége, hiszen **a nullás szint gátat képez**. Már nem tudjuk tovább csökkenteni a kamatszintet, nem igazán tudunk még több hitel felvételére buzdítani. **Ha esetleg emelkedne a kamatszint, akkor az adósság terhe is növekedne, ez pedig hatalmas válságot okozna**. Ezért állt meg most a kamatszint emelésével az amerikai jegybank. Ezért mondja Trump tanácsadója, hogy amíg él nem szabad kamatot emelni [75].
2. Másrészt, ahogy azt már említettem, **az inflációnak az állam a legnagyobb haszonélvezője**, mert ő a legnagyobb hiteles. Számára jön igazán jól az infláció. Ennek az az oka, hogy az adósságot amit ma felvesz, amit ma mi megveszünk állampapírként, azt majd csak **később kell visszafizetnie, de már értéktelenebb pénzzel!** Hiszen az közben inflálódik, folyamatosan veszít az értékéből. Ez jól jön az államnak, de közben az emberekre is terhet ró. Azt pedig tudjuk, hogy az árat végső soron a hétköznapi ember fizeti meg. Inflációt gerjesztenek és elérik, hogy számokban többet keress, nominálisan felmenjenek az árak, de lényegében ez nem a te érdekedet szolgálja, hanem az államét.

Ezért mondtam azt, hogy ha az állam nagyon ránk szeretné sózni az állampapírokat, az lényegében azt jelenti, hogy tőlünk szeretne hitelt felvenni. És **ha valaki téged kerget, hogy adj neki kölcsön, akkor ott valami nem stimmel. Miért nem a piacról veszi fel a hitelt? Mi motiválja erre, hol éri ez meg neki? Talán arra számít, hogy magasabb inflációs periódus előtt állunk és a kiemelkedő kamatozás mellett is bőven jól fog járni?** Lejjeb értékeli majd a saját pénzét más devizával szemben? Más megoldást nem igen látok, ezért a (most még) kedvező új állampapír? Hogy ne kelljen visszalapozni, ismét idézek Alan Greenspan-tól [76]:

Az arany alapú rendszer hiányában nincs mód arra, hogy megvédjük a megtakarításunkat az inflációnak nevezett vagyon elkobzástól. Nincs biztonságos menekvés. Ha lenne, a kormánynak illegálissá kéne tennie, hiszen ha mindenki aranyat venne, vagy ezüstöt vagy mást és nem fogadná el a rendszert, akkor a bankbetét elvesztené a vásárlóerejét és a kormány által kiadott hitel is értéktelen lenne.

Nem lehetne költségvetési hiány sem, ami szintén azért jó a kormánynak, mert később kell visszafizetni, olyan pénzzel ami már kevesebbet ér! Az arany pénzügyi felelősséget jelentene. Ezért van az, hogy most már folyamatosan túlköltekezünk, míg 1971 előtt csak háborús időkben volt költségvetési hiány, amit aztán vissza is kellett gazdálkodni. Akkor a pénznek még volt értéke és az tartotta is magát, az emberek megtakarítása nem égett el, de most a pénz egyre kevesebbet ér és már akár a faleveleket is pénznek tekinthetnénk.

Normálisnak tűnik, hogy költségvetési hiányunk van minden évben. **De próbáld csak meg ezt áttenni a saját családi költségvetésedbe!** Ha minden évben néhány százalékkal többet költenél és hitelt kéne felvenni rá, hová jutnál? És mivel a fizetésünk hosszabb távon nem tart lépést az inflációval, a megtakarításunkkal pedig küzdeni kell, hogy értékálló legyen, ezért mi is **hitelt veszünk fel a probléma áthidalására**. E hitel egyre több és több, egyre nagyobb és nagyobb számokkal. Mindez fel sem tűnik talán. De a hitelt fizetni is tudni kell.

A válság óta a feltörekvő országok megötszörözték, Kína megnégyszerezte az adósságát [77]. Ezt elfedi, hogy az adósságra fizetett kamat több évszázados mélypontra van. Például Hollandia esetében **legalább 500 éve nem volt ilyen alacsony a 10 éves kamatok hozama** [78]! Ez 10-15 éve még elképzelhetetlen lett volna és biztos vagyok benne, hogy a következő 10-15 évben is ér minket meglepetés.

A fejezet elején tárgyalt költségvetési hiányt a haladók más szemszögből is értelmezhetik. A következő hivatkozáson a kereskedelmi mérleg látszik [79]. Érdemes az időtávot a "max"-ra állítani. Eszerint az amerikaiak pont 1971 óta költenek többet, mint amit megtermelnek, és a hiányt az importból fedezi. Ez azért is van így, mert a dollár a világ tartalékdevizája. Ha

megszüntetnék a hatalmas deficitet, akkor a világban hiány lenne dollárból. Ez a kamatszintjüket is nagyon alacsonyan tartja, amivel jól járnak. Ez a grafikon is indikátor a dollárra nézve, hiszen ha normalizálódik, akkor a dollár elveszti vezető szerepét. A kettő együtt nem lehetséges [80].

A 15-ik fejezetben majd olvashatod, hogy az állam már aktívan tesz azért, hogy magasan tartsa a tőzsdei árfolyamokat és így befolyásolják az árakat! A tőzsdét államadóssági okokból is magasan kell tartani. Tanulmányok vannak arra, hogy **ha huzamosabb ideig korrekcióba kerülne az S&P500 tőzsdeindex, akkor összeomlana a nyugdíjrendszer** (is) [81,82,83]! **Ezért van az, hogy mindent megtesznek, hogy elkerüljék a piac összedőlését és továbbra is fenntartsák az illúziót.** Egészen addig, amíg nem tudják.

Az államnak nem csak a jelenlegi adóssággal kell szembenéznie, hanem a vállalt jövőbeli kötelezettségeivel is! Ilyen a nyugdíj, az egészségügy... Amerikában rengeteg tűzoltó és tanár vállalta be az alacsonyabb béreket annak tudatában, hogy majd bőkezűbb nyugdíjat fognak kapni, de legalább elegendőt. A matematika és a demográfia viszont az összes fejlett országban ellent mond ennek. Amerikából már most azt hallani, hogy a diákok rosszabb minőségű oktatást kapnak, összevonják az osztályokat, nincs elég kísérleti eszköz, mert nincs pénz, el kell költeni a már nyugdíjas tanárookra [84]. Mivel a rendszer már most ki van feszítve, a válság amiről beszélek valószínűleg **együtt jár majd a nyugdíjak válságával is.** Annyi fedezetlen nyugdíj adósságuk van, hogy azt egyszerűen nem lehet fizetni. Talán ebből látod, hogy miért nem szeretnék a tőzsde méretes korrekcióját és a hosszan tartó kilábalást. Biztosan tudod, hogy Magyarországon is **nyugdíjadóvá** változott a korábbi munkáltatói járulék, így ezután már semmilyen ellentételezés nem jár [85]. De a nyugdíjakról majd később.

Korábban a tőzsde a reál gazdaságtól függött, most a reál gazdaság függ a tőzsdétől. Utóbbit pedig életben tartja az állami és vállalati hitelpumpálás, pénzteremtés, bankok kisegítése. Úgy is fogalmazhatok, hogy **a központi bank az eszközárakkal irányítja a gazdaságot!**

Bármilyen megtörténhet ilyen körülmények között. Nem kaphatunk piac által diktált hozamokat. Jeffrey Gundlach, a "kötvénykirály" [86]

Amerika a Kicking the can down the road viselkedést választotta. Vagy azonnal belekezdünk a költségvetési átalakításokba, de én e tekintetben negatívan látom a dolgot. A másik út az adósság elinflálása és a dollár gyengítése. A pénznyomtatás valójában a központi tervezésről szól. Nem azt mondjuk, hogy a világ végtelen sok adósságot elvisel, csak azt, hogy a kormány annyit költ

*amennyit akar és elosztja a társadalom forrásait. Az elosztja szó pedig hitelt jelent. Most van a legalacsonyabb munkanélküliségünk az 1960-as évek óta. **Ha a jó időkben nem fizetjük vissza a hitelt, akkor mikor fogjuk?** Carmen Reinhart*

*Már az 1970-es évek óta beszélünk róla és nem történt semmi. Ha a jövőbeli vállalatokból levonjuk a jelenlegi tartozást, akkor hiány van. Csak annyi a pozitívum, hogy Németországnak, Franciaországnak még nagyobb hiánya van. **A következő válságban gyengülni fog a dollár és az utána következő időszakban folyamatosan,** mert a külföldiek kezében lévő adósságot így könnyebb fizetni. Európában is tudják mit kéne csinálni, de ahogy mondani szokás, nem tudják hogy választják őket újra. Bill White*

***Kevesebb fiskális fegyelmeünk van, mint eddig bármikor.** Ebből válság lesz. A New York Times egy hónapja (2019 áprilisában) egész oldalas cikket közölt a Modern Monetary Theory-ről. Valahol középen az állt, hogy az adósság és deficit nem számít azoknak az országoknak, amik irányítják a saját devizájukat. De ki irányítja? Ma lehet, hogy mi, de ez nem jelenti azt, hogy mindig így lesz. Ha elveszítjük az irányítást, akkor számítani fog az adósság és deficit. A probléma óriási és bár rövid távon van előnye, de hosszú távon amikor már ezeket az embereket leváltották, akkor jelentkezik a gond. Kína az elmúlt évtizedekben megnégyszerezte a jövedelmét. Nem indulhatunk ki abból, ami az elmúlt időszakban történt, hogy továbbra is veszik majd az amerikai adósságot, a dollár vezető szerepe gyengülni fog. Folyamatosan gyengül, amíg egyszer csak az emberek azt látják, hogy ha ez a trend és még többet veszíthetnek akkor inkább eladom. Akkor fog nagyot gyengülni. Howard Marks*

Nem akarjuk megtudni meddig húzható még a dolog. Ha nem teszünk valamit és ez a teljes adórendszer átalakítását is jelenti, akkor olyan válság jön, hogy muszáj lesz tenni valamit és a politikusok azt fogják kérdezni: Hol van legalább egy felnőt a teremben? Az MMT egy illúzió, nem tudok róla ízléssel beszélni. Egyszerűen senkit nem ismerek, akinek tetszene. John Mandulin

12 AZ ELADÓSODOTT LAKOSSÁG

Ha a fejlett világot nézzük, a top 20 országot, a privát adósság 100 trillió dollár, az állami pedig 60 trillió körül mozog. Bár nagyon sok múlik azon ki és hogyan számolja [87]. Az adósság különösen magas a dolgozó középosztálynál, a nyugdíjasoknál és a diákhiteleseknél. Ez a trend fenn fog maradni a jövőben is, különösen, ha a jövedelmek eloszlása ilyen marad (a főnök több százszor annyit keres, mint a munkás). Ennek ez az egyik legfőbb oka. A másik faktor az alacsony munkahelyi biztonság, ráadásul a 2008-as válság is odavágott. Ezek miatt adósodtunk el leginkább [88].

Azért volt fenntartható az adósság ilyen stabil növekedése, mert **az állam is közrejátszott a szabályozással, ösztönözte a hitelfelvételt**. Ennek része az iskolarendszer privatizálása, ami így nyilván többbe kerül az embereknek. Ez a folyamat Magyarországon is elindult, az állam egyre inkább kihátrál az oktatás mögül. Mára már kijelenthető, hogy **a háztartások adóssága felemésztí a produktív befektetéseket és a növekedést**. Az amerikaiak negyede már azért adósodik el, hogy egyáltalán a szükséges dolgait megvehesse [89]. Az átlagos fiatal nettó vagyona 8000 dollár, ami sokkal kevesebb, mint a korábbi generációk értéke [90]. Az egészségügyi kiadásokról már ne is beszéljünk [91]. Hosszasan lehetne sorolni a hasonló adatokat.

Steve Keen munkássága is azt támasztja alá [92] hogy a lakosság adóssága valahol a GDP 160%-nál jár és a legutóbbi válságban csak kissé csökkent, most még mindig magasabb szinten áll, mint amikor az 1929-es válság bekövetkezett [93]. Akkor egyébként ez a mutató a 140-ről 40-ig esett, tehát tényleg tisztult a piac. Az utóbbi válságban viszont csak kis mértékű visszaesést láttunk, alig javított valamit a terheinken. Más intézetek vizsgálatai is azt támasztják alá, hogy a legtöbb országban az adósság már 2015-ben magasabb volt, mint a válság előtt, a lakosság adóssága a bevételre vetítve növekedett és gyakorlatilag egy időzített bombán ülünk [94,95], ez egy globális probléma [96]. Az IMF szerint pedig **a teljes adósság a GDP-hez mérten minden idők legmagasabb szintjén, 250%-on áll** [97].

Statisztikailag bizonyítható, hogy **a lakáshitelek növekedése okozza a lakásárak megváltozását** [92]. Tehát a „privát”, vagyis bankok által létrehozott pénz leginkább ingatlanbuborékokat hoz létre. Azt a befektetők természetesnek vélik, hogy minél magasabb a hitelből részvényeket vásárlók aránya, annál nagyobb az esély egy korrekcióra, de a lakásáraknál ez még nem tudatosult. Pedig azért emelkednek a lakásárak, mert egyre jobban eladósodunk, hogy lakást vegyünk. De ugye ez veszélyes játék. Az állam adóssága ehhez képest talán majdnem lényegtelen, az részben egy eszköznek is felfogható, a lakosság adóssága számít igazán. Jelenleg azért van stagnálás, mert ez nagyon magas, tulajdonképpen az összes jelentős országban.

Mikor van az a pont, amikor már annyira eladósodunk, hogy nem tudunk többet vállalni? Ez már többször előfordult és visszatérek a tizedik fejezetre, ilyenkor lejjebb kerül a kamatszint és újra eladósodunk... Régebben kevesebb adósságunk volt és ennek magasabb volt a kamata, most nagyon sok adósságunk van és ennek alacsony a kamata. De meddig? Azt hisszük, hogy ez a normális, mert az adósság törlesztése hasonló problémát jelent, legalábbis ezt érzékeljük. Most már olyan veszélyes szinten állunk, hogy ebből nem igen lehet kimászni. Ha lehetne, ha képesek lennénk olyan politikára, akkor talán nem jutottunk volna el idáig.

Ugyanis a gazdaságpolitikával kapcsolatban, **csak akkor menetelhet tovább a gazdaság, ha új hiteleket veszünk fel.** Nem véletlen, hogy Trump kamatcsökkentést kiált és az Európai Központi Bank is ismét könnyítésre, valamint ingyen hitelosztásra készül [98,99]. **Ha nem veszünk fel hiteleket, akkor megáll a növekedés és a gazdaság recesszióba, stagflációba, összeomlásba fullad.** A stagfláció olyan helyzet, amikor magas az infláció, de nulla körüli a gazdasági növekedés és magas a munkanélküliség is.

Emiatt is **jönnie kell egy adósságleírásnak**, ami magával hozhatja a pénzügyi rendszer megváltoztatását is. Erre több megoldás is létezik. Ha már zombivá váltak a gazdaságok úgynevezett *debt jubilee*-t lehet alkalmazni, egyszerűen leírni a hitelt. A római időkig normális volt úgy 50 évente leírni az adósságot, különben nem éltek volna túl a birodalmak. Azért, mert a hadsereg is el volt adósodva. ~~R~~esetelni kellett a hitelt, különben egy lebénult gazdaságban nem lett volna adóbevétele és védtelen maradt volna az ország. Inkább bevállalták a fájdalmas megoldást a megsemmisülés helyett. Talán most, a modern időkben is szükség lesz erre. Ha így is van, erről természetesen nem beszélhetnek a döntéshozók, hiszen megrendítené a bizalmat.

Hogy történt az adósság leírása legutóbb? Ugye eleve nagyon sokan meghaltak a második világháborúban. Az ő hitelek ezért nem lettek visszafizetve. Aztán a hadi kiadások olyan nagyok voltak, hogy abból a lakosságnak is jutott és az visszafizette a tartozását. Persze ma nem szeretnénk háborút, ezért más megoldásra lesz szükség.

Nagyon könnyen kivitelezhető, hogy **az állam által nyomtatott pénzt az adósok megkapják a bankszámlájukra.** Ennek ugye morális veszélye van, hiszen azok, akik eladósodnak és kockáztatnak, azok ki lesznek segítve. Miért **jutalmazzák a kockázatvállalást?** **Ezért fog inkább mindenki pénzt kapni**, ami nyilván inflációt is fog okozni a gazdaság minden területén. Falevél effektus. Ez a lehetőség egy reális megoldás, odailleszthető a következő fejezethez is, és megvalósítható alapjövedelem, basic income, universal income nevek alatt.

Kicsit visszatérnék a nagy hadi kiadásokra, mert ennek egy formája is előfordulhat a közeljövőben. Például Angliában a második világháború idején nyilván sokat költöttek a

hadseregére. Senki nem mondta, hogy ne költsünk annyit hitelre, ne vegyünk még egy bombát, mert az volt a kérdés, hogy Hitler leigázza-e az országot. Tehát szükség volt a költségre az ország fennmaradása érdekében. Mindent mozgósítani kellett, hogy annyi vadászgépet, egyruhát és fegyvert készítsenek, amennyit csak lehet. És ebben a helyzetben a lakosság is pénzhez jutott és az adósság nagy részét visszafizették. Ez is megoldás lehet az adósságproblémára, még akkor is, ha a rendszer szintű gond (a monetáris rezsim) fennmarad.

Most, ha csak nem tör ki a harmadik világháború, akkor más fenyegetést kell keresni, amire költeni lehet. Egy nemes cél, mint a tudomány fejlesztése is megtenné mondjuk a betegségek vagy Marsra utazás miatt, de ez talán nem elég eladható. Akkor nézzük mivel dolgozhatunk még! Ilyen még a masszív infrastruktúrális beruházások (gondoljunk most Kínára) vagy a klímaváltozás. Hiszen, amint realizáljuk és az amerikai elnök úr is elfogadja, hogy az emberiség kihalása és a modern életvitelünk megszűnése komoly veszélyben van, hirtelen nagyon sok mindent meg lehet majd tenni ennek elkerülése érdekében. Eközben pedig a hihetetlen mértékű adósságot is csökkenteni lehet, pénzt lehet nyomtatni és leértékelni azt.

13 MI VÁRHATÓ A JÖVŐBEN?

Gyakori hiba a Daniel Kahneman által leírt **utólagos bölcsesség hiba** (hindsight bias) [42], mely szerint azt gondoljuk megértjük a múltat, ezáltal a jövőt is ismerhetjük. De kiderül, hogy nem eléggé értettük meg a múltat és egész más jövőkép jött létre. Természetesen a jövőt én sem ismerem.

*A pénzügyi piacok általánosságban megjósolhatatlanok. Tehát különböző
forgatókönyvekkel kell számolnunk... Az, hogy előre tudod jelezni mi fog történni
ellentmond az én piaci nézetemnek. Soros György*

Megjósolni mi fog történni pontosan olyan, mintha azt szeretném megmondani melyik hópehely miatt fog elindulni a lavina. Egyszerűen lehetetlen. Ehelyett sokkal jobb tudatában lenni annak, hogy adott körülmények között nagy eséllyel a rendszer lavinát fog okozni. A magam részéről elég "bölc" vagyok ahhoz, hogy kimondjam: az eddig és a következő

fejezetekben vázolt lehetőségek egyáltalán nem biztosak, de ha a monetáris politika irányán nem változtatunk, akkor megalapozottnak gondolom őket. Mindjárt meg is mondom miért.

Belefér a világképembe azt mondani, hogy a nagy hitelprobléma és eladósodottság nem folytatható, már olyan mértéket ölt, ami zavarja a gazdaságot és újra válsághoz fog vezetni. Ha ehhez hozzácsapódna egy recesszió és még inkább megugrana a költségvetési hiány, hová jutnánk? Ez önmagában nem lenne különös, gazdasági ciklusok jönnek-mennek, de a könyvben tárgyalt okok szerint ez most már nem csak a gazdaság hibájára vezethető vissza, hanem magára a pénzügyi rendszerre, a hitel alapú pénzre is. **Amíg nem szabadulunk ettől a monetáris rezsimtől, addig nem lesz megoldás. Én úgy gondolom, hogy ha nem váltunk irányt, akkor pénzügyi összeomlás lesz a vége.**

Hasonló ez egy leveskockához. Amikor levest főzöl és beledobsz egy leveskockát nem kérdés mi lesz vele. De mint emberi lények mégsem vesszük észre mi történik a pénzügyi rendszerünkkel, hanem csak akkor döbbenünk rá mi történik, amikor már esik szét a kocka. Vagy olyan, mint a béka és a forró víz esete. Ha szép lassan melegíted a béka vizét, akkor megfő. Ha bedobod a forró vízbe, kiugrik. Mi most ott ülünk a lassan forrósodó vízben, amit lassan fűt az infláció. Pénzünk nem egy csapásra veszti el az értéket, mint Mexikóban, Venezuelában vagy ami azt illeti az USA-ban többször is, és meg lehetne sorolni, hanem szépen lassan. Az átárzás nem úgy történik, hogy a bank pénteken elmegy hétvégére és mire kinyit a pénzed százszor kevesebbet ér, hanem hosszú idő alatt. De a végeredménye ugyanaz!

Ez a rendszer egy kicsit eresztett 2008-ban, de a probléma nem oldódott meg, hanem még nagyobbra fújtuk. Az adóssággondot még több adóssággal próbáljuk orvosolni. A részvény árfolyamok és más eszközárak növekedése szinte kizárólag a központi bankok pénznyomtatásától és az egyre több hiteltől függ. A vagyon nem vesz el, csak átalakul.

A háztartások, vállalatok és az állam adóssága együtt az 1980-as GDP-hez mért 167%-os szintről csak 2010-ig 314%-ra nőtt [100], azóta pedig még tovább. Christine Lagarde, az IMF elnökhelyettese szerint a világ 70%-a lassul, beleértve az USA-t is [101].

Az adósság szint egyértelműen átlépte azt a vonalat, ami még kezelhető. Az is nyilvánvaló, hogy **az állam nem kívánja visszafizetni az adósságát.** Az emberek fejében a GDP alapú államadósság számítás él és az adósság elinflálása az állam célja. Gondolod, hogy a kormány egyszer csak megfordul és azt mondja, mostantól kétszeres adót kell fizetnie mindenkinek így csökkenteni fogjuk az adósságot, mondjuk a GDP 40%-ig? Ez **politikailag lehetetlen.** Egyszerűen le kell írni az adósság egy részét, vagy kényszerítve elinflálni, másképp fogalmazva értéktelen papírpénzgyekkel visszafizetni, ez pedig nagy bizalomvesztéssel jár.

Az állam és a központi bankok szempontjából nézve a dollárnak már alig maradt vásárlóértéke, elértük a nullás kamatszint küszöböt, az árfolyamok torzultak, elszakadtunk a piaci folyamatoktól és kézi vezérléssel irányítjuk a pénz értékét, a hatalmas mennyiségű falevélpénztartja életben a rendszert már most is.

Csak minimális esélyt látok arra, hogy politikailag is változtassunk az irányon. Ezért gondolom azt, hogy a FIAT pénzrendszer végéhez értünk és csak úgy léphetünk túl rajta, ha megszabadulunk a jelenlegi rendszer torzításaitól, adósságaitól, ha leereszt a lufi, ha megtörténik a visszaárazódás, adósság leírása. Addig nem állhatunk át a következő rendszerre, amíg a jelenlegi problémát el nem töröljük. Játék a szavakkal, de azért nem használtam a “probléma meg nem oldódik” kifejezést, mert nagy valószínűséggel a problémát mint választó és politikus nem lehet megoldani, “el kell azt törölni”.

Példaként említettem, hogy egyes derivatíva piacok mérete sokkal nagyobb, mint a mögöttes alaptermék piaca. Szerinted mennyit ér egy szerződés, amit nem lehet teljesíteni? Pont annyit! Ezért azt le kell írni, borítékolható a csőd. Ez olyan válságot okoz, amire csak történelmi példákat találni, de most nem csak egy ország, hanem a világ problémájáról beszélünk. **Az olcsón elérhető és frissen nyomott pénz elfedi a problémákat, egészen addig, amíg már nem tudja elfedni...** Ahogy Hemingway is írta [102]:

Hogyan megyünk csődbe? Először csak lassan, aztán teljesen.

Egy ilyen válság pedig felhasználható arra, hogy változásokat eszközöljünk. (Vagy eleve emiatt irányítjuk válságba a gazdaságot...) Most is be lehetne vallani, hogy **a nyugdíjrendszer fenntarthatatlan** és az idősök mégse fognak annyit kapni, mint amire ma számítanak, de az nagyon fájna. Valahol olvastam, hogy Németországnak például a következő 30 évben a GDP 80%-át kéne összeszedni, hogy fizethesse az egészségügyet és a nyugdíjakat. Külön sorolni lehetne melyik országban mekkora hiány lesz 2050-ig ami a nyugdíjakat illeti [103]. Sokkal könnyebb ezt kommunikálni, ha egy nagy válság során valaki elviszi a balhét és azt lehet mondani, hogy így már sajnos nincs fedezet. Egyik nézőm gyerekként átélte a Jugoszláv hiperinflációs éveket. Ő világosan látta, hogy a folyamat az állam által előre meg volt tervezve és előre megírt forgatókönyv szerint történt minden. Naív lenne azt gondolni, hogy ma nem gondolkodnak erre a döntéshozók. **Ha semmi más nem működik, miért ne értékeljék le központilag a dollárt? Megtették korábban is[20]!**

Az elmúlt 10 évben a gazdaságot, a vállalatokat, az embereket kitömték pénzzel, a kamatszintet levítették nulla közelébe. Utána megpróbálták leállni ezzel, hogy most már tartsa el magát a rendszer. De ez nem jött össze és a világon mindenhol lassulást látunk. Mit lehet tenni ezután? Még több pénzt nyomtatni, még lejjebb vinni a kamatokat negatív

tartományba, még több kísérleti eszközt bevetni, pénzt küldeni közvetlen az emberek számlájára? Ez végül falevél effektushoz, bizalomvesztéshez vezet... Nem véletlen, hogy Trump tanácsadója életében nem szeretne több kamatemelést látni [104] és kamatcsökkentésért kiáltozik. A legutóbbi válság az ingatlanok felől érkezett, most nem lennének meglepődve, ha a következőt a vállalati adósság okozná. A FED szerint *“az emelkedett vállalati adósság, a könnyített hitelezési politika, és az erős kockázatvállalási igény sebeszhetőséget okoz”* [105]. De fenn kell tartani a játszmát, bármibe kerül (nekünk...).

A központi bankok pedig igyekezni fognak serkenteni a gazdaságot, hiszen ezt már megszoktuk tőlük. Az is borítékolható, hogy **a lazító eszközök és kísérleti programok nem lesznek ideiglenesek**. A QE program és a kamatcsökkentés is így indult, csak ideiglenes eszközként. A FED eleve azért emelt kamatot az elmúlt években, hogy egy válságban csökkenteni tudja. De most félúton vissza is fordul a csökkentés irányába, nem tud leállni a könnyítéssel és nagy valószínűséggel jön a QE4-5-6... Ha nem volt elég a nullás kamatszint, akkor negatív tartományba kell menni. Eltörölni a készpénzt. Újra több pénz nyomtatunk, azok csak számok a képernyőn, ismét állampapírokat veszünk, továbbra is próbáljuk felpörgetni az inflációt. Ha szükséges részvényeket is fognak vásárolni. Mindez azt mutatja, hogy gond van, különben ezekre mind nem lenne szükség.

Az 1920-as években hasonló volt a helyzet, mint most [30]. Természetesen akkor jöttek ki egy világháborúból, a helyzet sosem pontosan ugyanolyan. De akkor is küzdöttek a defláció ellen, ami természetes lett volna. Abban az időben terjedt el igazán a futószalagos gyártás, az elektromosság, az autó, a rádió, ezek hatékonyabbá tették a gyártást és lenyomták az árakat. A FED ezért könnyített monetáris politikát alkalmazott, ami eszközár lufikat hozott létre, csakúgy, mint most. 1926-28-ban az amerikai gazdaság a ciklus késői szakaszába ért, 1927-ben Benjamin Strong FED elnök adott még egy lökést a piacnak és eltolta az összeomlást 1-2 évvel, ezután jött a globális hitelválság. Utólag elmondható, hogy a ciklus teteje 1926-ra tehető, az összeomlás csak 1929-ben következett be.

A jelen helyzetben pedig a globalizáció nyomná lefelé az árakat és ezt nem engedték az elmúlt évtizedekben. Különbség még, hogy akkoriban a tőzsdét a jó hírek is hajtották felfelé, például a Kellogg-Briand-paktum [106] vagy hogy Japán megígérte mellőzni a háborús eszközöket, ezért nem tűnt fel annyira az irracionalitás. Most pedig mindenki tudja, hogy a piacokat a monetáris politika tartja a víz felett és ez okozza az eszközárak lufiját. Bár hogy ennek tudatában vagyunk kezd feledésbe merülni és vannak jó hírek a tech szektor felől, plusz Trump adócsökkentése is megtette hatását.

Amellett, hogy a központi bank politikájának negatív oldalára felhívtam a figyelmet, érdemes tiszta fejjel azt is mondani, hogy ez csak egy faktor. Hiszen a piaci erő, az emberi természet

önmagában is felhajtja az árakat és ciklusokat hoz létre. A késői szakaszba érve rátenni egy lapáttal nem feltétlen rossz dolog, a valódi probléma talán az, hogy kialakult a buborék. Azt pedig rád bízom, hogy eldöntsd, a buborék kialakulásában mekkora szerepe van a központi bankoknak. Csak utalok az én véleményemre: **Hol tartana az ingatlanok ára és a tőzsde a jegybanki pénznyomtatás nélkül?**

Egyébként a pénznyomtatás önmagában nem elégséges az infláció gerjesztéséhez. Csak emiatt még nem növekednek az árak, de a rendszerben lévő több pénz már szükséges része a dolognak, ha elindul az árak növekedése.

Az infláció pedig piaci alapon is elszabadulna idővel. Az elmúlt évtizedekben erős globalizációnak lehettünk szemtanúi. Olcsóbb volt a szállítás, fejlődött a technológia, a telekommunikáció, az internet. De ez a fejlődés kifutott, már nincs nagy hatása. Most már a cégek harcolnak az emberekért, ezért növekednek a bérek. A kínai termékek is drágulnak. Egyre többbe fog kerülni az ivóvíz, hiszen egyre ritkábbá válik, amibe a klímaváltozás is besegít. Ha drágább a víz, akkor az élelmiszerek is drágulnak [107]. Kínában, Indiában, Afrikában egyre nagyobb a jólét, ezért a ritkább fémek, ipari fémek, nyersanyagok iránt is megugrik a kereslet. Ezek szép lassan mind az árak növekedéséhez vezetnek, amit a globalizációs erők már valószínűleg nem fognak tudni lenyomni.

A pénznyomtatással kapcsolatban nagyon könnyen elképzelhető az a forgatókönyv is, miszerint újabb kör (és talán még egy és még egy...) pénzt pumpálnak a gazdaságba, de nem a “megszokott” módon. Hiszen felismerik, hogy a lakosság eladósodottsága az egyik kulcskérdés, ezért a pénzt közvetlenül az emberek kapnák. Ez a “**QE for people**” nevű technika, amiről az előző fejezetben volt szó. **Technikailag lehetséges havonta egy adott összeget utalni minden állampolgár bankszámlájára.** Azok, akiknek adósságuk van, ebből vissza kell, hogy fizessék azt. Azok, akik tehermentesek, ebből részvényeket kell, hogy vegyenek. A vállalatok pedig a pénzt az adósságuk csökkentésére kell, hogy használják. Az is elképzelhető, hogy a pénzt csak szimplán el kell költened, különben egy év múlva eltűntetik. Ezzel a módszerrel tovább húzható a gazdasági ciklus.

Természetesen ez újabb problémákat vet fel, hiszen szintén magában hordozza a falevél effektust. Hogyan fogjuk ezt normalizálni? **Ezután mit nevezünk egyáltalán normálisnak, ki dönti el majd a pénz értékét?** Elengedjük a gyeplőt és egy huszárvágással rábízuk a piacra [74,108]? Mennyien fognak tovább dolgozni a pénzért, ami mennyit is ér majd ezek után?

Azok a központi bankok pedig, akik durván 20 éve megalkották az eurót és aranyat adtak el, most veszik az aranyat. Míg néhány évvel ezelőtt nettó arany eladók voltak, most 2018-ban többet vettek, mint az előző 50 évben bármikor [109]. Ha én egy ország központi bankja

vagyok és megbízom a dollárban, megbízom a FED-ben, bízom a dollár elsőségében, akkor a dolláromból aranyat veszek? Egyáltalán nem. Ez a lényeg, a bizalom és annak elvesztése! Kína, Oroszország és a többi ország jobban bízik az aranyban, mint a dollárban. Azért van ez így, mert ismerik a történelmet és azért is, mert Kína most már gazdaságilag olyan nagyra nőtt, hogy **alternatívája lett a dollárnak**. Bár a nemzetközi kereskedelem dollár alapú jelenleg, de Kína és társai egyre több országgal kötnek üzletet a saját devizájukban, ami növeli a pénzük iránti keresletet és csökkenti a dollárét. A világkereskedelem egyre kisebb része forog dollárban.

A központi bankok eddig dollárt tartottak arany helyett, de most a trend megtörni látszik és fogy a dollár jelentősége. Kína és Oroszország más országokkal együtt egyre nagyobb szeletet hasít ki magának. Mivel **a dollár iránti bizalom sérül, ezek az országok a dollárjukból aranyat vesznek**. Ez nem újkeletű dolog, csak az elmúlt időszakban látszik annak. Ez a trend egy ideig fennmarad és egy hozzáadott tényező a jelenlegi rendszer leváltásához.

Azért is vesznek aranyat, azért tartanak egyáltalán aranyat a jegybankok ma, mert **amikor új rendszer jön és újraindítják a gazdaságot, akkor a pénz értékét az aranyhoz képest határozzák meg**. Ezt csinálták korábban többször az USA-ban és legutóbb Venezuelában is.

14 NEGATÍV KAMATKÖRNYEZET ÉS KÉSZPÉNZMENTES VILÁG

Tehát az állam részéről hasznos lenne az infláció és ennek most már értjük a valódi mögöttes okát, de van még valami amiről nem beszéltünk. **Az alacsony inflációs cél másik oka, hogy segíthet a nullás kamatszint határ problémájával is**. Ha alacsony lenne a kamatkörnyezet és nem lenne infláció, akkor a kamatszint nem lenne csökkenthető a gazdaság serkentése érdekében, mivel adott a nullás kamatszint, ami határt képez lefelé. De a 2%-os infláció mellett a reálkamat mondjuk mínusz 1.5% lenne. Ezzel Európában és Japánban is kísérleteztek, például Svájcban 2014-ben. Kissé negatív kamatokat állítottak be, így a kereskedelmi bankok betétje a központi banknál negatív hozamú volt, de ezt a bankok még nem teljesen hárították át az ügyfelekre, az emberek kamata nulla volt [30]. Vicces, hogy Haruhiko Kuroda, a Bank of Japan elnöke 2016 január 21-én azt mondta, nem gondol arra, hogy bevezetik a negatív kamatpolitikát. 2016 január 29-én pedig mégis mínusz 0.1% lett a kamatszint, amivel mindenkit meglepett.

Azért van szükség új QE programra és azért kiáltoznak érte, mert nem működik eléggé. De mivel nem működik, ezért még több lesz belőle, ha az sem hoz eredményt, akkor jöhet a negatív kamatszint, készpénzmentes társadalom, helikopterpénz. Érdekes erről a lehetőségről külön fejezetben foglalkoznunk.

Várhatóan az egyik eszköz amit bevethet a központi bank, az a **negatív kamatkörnyezet**. Tehát egyszerűen azt mondja, hogy a kék görbét a 10-es fejezetben bemutatott ábrán be kell vinni a nullás szint alá! Sőt, a mínusz 5% vagy mínusz 10% is könnyen elképzelhető [110]! Ha inflációt akarnak, azt el fogják érni. A negatív kamatszintnek semmi értelme, mert **miért adnál kölcsön valakinek, ha tudod nem kapod vissza a teljes összeget?** De a központi bank számára van értelme, mert inflációt fog okozni, sajnos az eszközárak további emelkedésével együtt. Ki fizeti meg ennek az árát?

A dolog azzal is együtt jár, hogy a bankok elszegényednek. Tudom szegény bankok..., de ilyen helyzetben nem lenne elegendő profit margin-juk, ezért nem tudnának normálisan működni. Egy egészséges gazdasághoz pedig szükség van egészséges bankokra. És miért hitelezzenek téged vagy az épülő gyáradat, ha negatív a kamat? Azért, mert az állam kötelezi rá őket? Hol a szabad gazdaság? Ez nagyon könnyen visszaüthet és a gazdaságot sérülékennyé teheti. Te pedig azt látod, hogy a megtakarításod és a béred egyre kevesebbet ér, körülötted mindenhol emelkednek az árak. Ez nagyon veszélyes, mert ha az infláció elszabadul, akkor nagyon nehéz megállítani, ahogy a ketchup-os hasonlat leírja később. Mondjuk talán ez is a cél. Ott vagy te a pénzeddel és el akarod költeni, de ezzel a problémát áttolod a másik embernek. Hiszen most neki lesz pénze, amit el kell költenie. Hogy ezért kárpótolva legyen egyre magasabb árakat kér tőled. A probléma beépül az árakba. Egyre gyorsabban szeretnéd elkölteni a béred, megnövekszik a pénz forgási sebessége. Ha mindenki szabadulni akar a pénztől, akkor az olyan mint a hiperinflációs időszakban volt Weimar-ban. Nap végén megkaptad a fizetésed és azonnal mentél a piacra elkölteni, de addigra már csak két tojást ért. Eljőhet az a pillanat, az a negatív kamatszázalék szint, amikor ez megörténik.

A negatív kamatkörnyezet legnagyobb ellensége a készpénz. Tehát amikor a banknál negatív lenne a kamat, fizetned kellene, ha bankbetétben tartod a pénzed. Érthető módon kivennéd a pénzed a bankból. Készpénz formájában tárolnád, hiszen akkor legalább nem veszít az értékéből, a nullás kamat is jobb, mint a folyamatos veszteség. Emellett pedig arra lennél ösztönözve, hogy elköltsd vagy befektesd, különben a pénzed folyamatosan veszít az értékéből, ami még tovább fújhatná az irracionális eszközárinflációt. **Ezzel is inflációt gerjesztenének és stimulálnák a gazdaságot.**

Hogyan lehetne elérni a készpénzmentes világot ennek érdekében? Ha hiszed, ha nem, de erről már 1916 óta beszélnek [111].

- Akkor még az volt az ötlet, hogy a bankjegyeket pecsételni kell havonta, különben nem használhatóak és ehhez havonta a postán pecsétet kell venni, aminek a költsége 5% felett lenne évente. Mivel ez még rosszabb számokra, mint a -2-3%-os kamat, ezért inkább megszabadulsz a készpénztől.
- Olyan elképzelés is élt, miszerint adott időközönként pénzlottót tartanak, és bizonyos sorozatszámú bankjegyek érvénytelenek lennének a következő lottóig. Tehát ma fizethetsz a pénzeddel, de jövő héten talán már nem, emiatt fordulnál el a készpénz használatától.
- Vagy a készpénzbe egy mágnescsíkot nyomtatnának, ami regisztrálná mikor lett felvéve az automatából és mennyi adót kell fizetni miatta.
- Megoldás lenne erre egy 2015-ös javaslat is [112]. Eszerint most a bankszámla pénzt és a papírpénzt 1:1 arányban váltják. Viszont az állam előre megmondaná, hogy az 1000 forintos papírpénz két év múlva fokozatosan csak 900 forintot fog érni. Ha kiveszed a pénzed a bankból papír formában, akkor egyre kevesebb névértéket vehetsz ki. A pénzhasználatnak lenne külön költsége és az a készpénz esetében magasabb lenne, ezért inkább elfordulnál tőle.

De az állam is megszabhatja, hogy adót csak készpénzben fizethetsz, adott összeg felett kizárólag elektronikusan lehet fizetni. Hogy ez már ismerősnek tűnik? Nem véletlen, ugye!? A nagyobb címletű pénzek bevonásáról már esett szó, az 1000 dollárost még Nixon tiltotta be az USA-ban. A pénzügyi intézetek magas költséget szabnak majd ki, hogy készpénzt vegyél fel vagy fizess be [113], és a boltok megtagadják a nagyobb címletek elfogadását. Hollandiában ez így van. Mivel a pénz amit használunk FIAT pénz, csak a képzelet szab határt annak hogyan, de el fogják érni amit akarnak.

Kenneth Rogoff, egy ismert amerikai közgazdász szerint nem szabad elvetni a negatív kamat ötletét. Ki kell vonni a nagyobb címletű pénzeket a forgalomból. Szerinte azt mondani, hogy a negatív nominális kamatszint természetellenes és a negatív reál kamatszint, amit az infláció okoz csak sajnálatos, pénzügyi tudatlanságra utal [114]. Tehát mindegy, hogy az infláció vagy mi visszük negatív tartományba a kamatokat, bukunk rajta. És lényegében tényleg mindegy, igaza van. De emlékezzünk rá, hogy a negatív kamatszint nem ismeretlen a történelemben. Amikor egy király csökkent a pénz ezüst tartalmát és az értéktelenebb pénzzel fizeti vissza az adósságát, az is negatív kamatszintet jelent. De azért lépünk egyet tovább, mi lett ennek a vége, miután újra és újra megtette?

Közben az IMF közgazdászok arról írnak, hogy túlbecsülték a magasabb államadósság költségét [115]. Magyarul jöhet a még magasabb államadósság. Eleve megfelelő mértékű adósságról beszélni valahol nem normális, csak egy adósság alapú rendszerben lehetséges.

Az Európai Központi Bankban pedig yield curve targeting-ről, **“kamatgörbe célzás”**-ról beszélnek [116]! Ez azt jelenti, hogy a központi bank nem csak a rövid távú kamatszintet határozza meg, hanem lényegében az egész kamatgörbét. Tehát ők fogják megmondani, hogy mennyi legyen a kamatszint rövid távon és hosszú távon egyaránt, nem pedig a piaci viszonyok. Ezt Japánban “yield curve control”-nak hívják. Nyilván alacsonyabb szinten lesz a görbe, akár negatív tartományban, hogy olcsóbb legyen a pénz, a hitel. Szerintük ez nem gond, mert Japánban már működik és az amerikai Ben Bernanke szerint a központi bank állampapír vásárlása pontosan ugyanezt az eredményt éri el.

Ó, ha ezt mondják, akkor tényleg nem kell aggódni, megnyugodhatok végre! Ez azért valahol olyan, mint Mongóliában, ahol bevezettek egy értéktelenebb pénzt. Abból aztán lehet sok is neked, mire mész vele? Nem lennék meglepődve, ha a piac ezt az olcsó eurót azonnal kivinné Európából és mondjuk Amerikába kerülne, ahol nem ennyire eszementek. Enézést, de nem tudok mást mondani erre. Az amerikai dollárt ez erősítené, ott jelenne meg az európai lazítás jó része. Korábban is beszéltem már erről a nézőimmal, ehhez az is elég, ha a kamatszint Amerikában magasabb, mint Európában, ahogy most is áll a helyzet.

Jelenleg persze modernebb idöket élünk, kamatgörbe célzásról és mindenféle technikai szavakról van szó, de leegyszerűsítve a dolgot ilyen volt már a történelemben bőven, az uralkodók állították már a pénz értékét és nagyon csúnya vége lett a dolognak... Egyre olcsóbb a pénz, egyre több is van belőle, nyilván egyre kevesebbet ér. Mutattam rá példákat.

És emiatt beszéltem a társadalmi kérdésekről is [117]. Vedd észre, hogy a központi bank határozza meg a pénz értékét, ő dönti el milyen távon hogyan jutsz hitelhez, ő van hatással a gazdaság állapotára, végső soron ő alakítja a piacot, hiszen az nem szabad. Ezért ő mondja meg mennyit ér a házad (beleszól a házaddal kapcsolatos kereslet és kínálatba), ki adott felhatalmazást erre? A következő két idézetet egyik nézőm küldte:

Hogyan biztosíthatnánk a folyamatos fejlődést, ha egyre inkább olyan életformát teszünk magunkévá, amelyben senki sem vállal felelősséget saját magáért és mindenki a kollektívizmus biztonságára vágyik? Ha ez a mánia folytatódik, társadalmunk olyan rendszerré silányul, amelyben mindenki a másik zsebében kotorászik. Ludwig Erhard, korábbi német kancellár

Amint az emberek rájönnek, hogy pénzt szavazhatnak meg saját maguknak, az a köztársaság végét jelenti. Benjamin Franklin államférfi, természettudós, filozófus és az Egyesült Államok egyik alapító atyja

Felvetődik, hogy **érdemes-e ilyen pénzért dolgoznod, vállalkoznod? Tudsz-e vele megtakarítani, bízhatsz-e benne, hogy 20-30 év múlva is érni fog valamit?** Ha nem, sok bolt

bezárhat, áruhiány alakulhat ki, közben ránk próbálják erőltetni, olcsó és sok pénzzel megoldani, csakúgy mint ahogy Mongóliában, Fómában vagy Svédországban tették. De ha nem vesszük be a csalit, az hiperinflációhoz vezethet. Libabőrös leszek, ha a történelmi párhuzamra gondolok. Ha nem javítjuk ki a stratégiát, akkor egyszerűen nem látok más esélyt, a rendszer szét fog esni. 6-10 év múlva már nagyon nehéz lesz egyben tartani, érdekes lesz figyelni a folyamatokat, nem fogunk unatkozni.

Természetesen a központi bank is tudja, hiszen tanulmányok vannak róla, hogy a készpénzmentes világ és negatív kamatkörnyezet nagy ellenérzést váltana ki, az emberek sok országban ragaszkodnak a készpénzhez, ezért sem vetették még be ezt az eszközt [110,118,119]. De ha ennyit beszélnek róla, félek végül meg fogják lépni.

A készpénzmentes világ melletti érv az szokott lenni, hogy a készpénz rendszeren kívüli, nem követhető nyomon, ezért a maffia kedvenc eszköze. Ezért is tiltják be a nagyobb címleteket, legutóbb az 500 eurós bankjegyet. **De csak azért kéne betiltani a Mercedes autókat, mert van olyan bűnöző aki használja?**

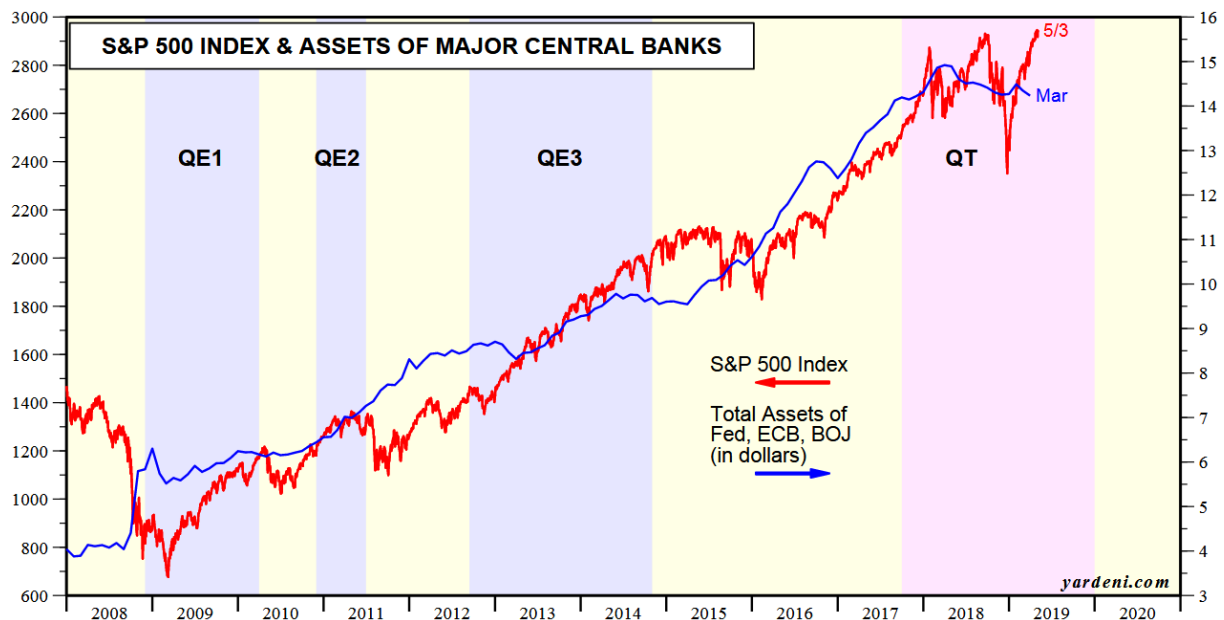
Ha az eddigi tervek nem győztek meg eléggé arról, hogy tényleg lehetséges a masszívan negatív kamatszint, akkor olvass bele az IMF egyik cikkébe [120]! Ez azt tárgyalja, hogy nem is szükséges a készpénzmentes világ, egyszerűen adót, költséget kell kiróni a készpénz betétre, így idővel az erodálna és nem egy az egyben váltanák az elektronikus pénzzel a költsége miatt, hanem kevesebbet érne. Helytelen mítosznak nevezi, hogy nem lehet negatív a kamatkörnyezet, hogy a nullás kamatküszöb leküzdése sürgősségtelen! Vagy hogy soha nem fog megtörténni...

Most már durván a világ GDP negyede olyan országokból származik, ahol negatív a kamatszint. 2008 óta legalább 600-700 kamatvágás történt a világon [121]! Nem véletlen, hogy a fejlett országok állampapírjainak háromnegyede 1%-os hozam alatti. Ez nem valami jó a megtakarítóknak és a központi bankok szeretnének még tovább menni lefelé.

És gondoljunk bele, ha ilyen megoldásokon gondolkodnak, ha a pénz értékét így lehet állítgatni, manipulálni, akkor mennyit ér az a pénz? Ha ehhez hasonló forgatókönyveket látunk és majd 50 év múlva visszatekintünk ezekre az évekre talán azt fogjuk mondani, hogy **ezek az évek már a változás évei** és tulajdonképpen a végjátékban voltunk, csak még nem vettük észre. Talán a következő válság néhány éven belül elhozza a változást. Talán az vezet a rendszer összeomlásához és a valódi válsághoz, amit majd a központi bankok beindítanak a következő "normál" válságban. Ezt nem tudhatom előre pontosan. Ha a fenti lehetőségek közül valamelyiket megvalósulni látod, akkor gondolj arra, még egy mérföldkővel közelebb járunk a rendszer összeomlásához.

15 HOGYAN FEKTESSÜNK BE EBBEN A HELYZETBEN?

Ha a központi bankok inflációs törekvése irracionális, félrearázódásokat okoz [48,74,122,123], mit lehet tenni? A már kialakult normák szerint kell befektetni? Hiszen ezek piaci hatékonyság és racionális elvárások mentén alakultak ki, most pedig világos, hogy a monetáris politika mellékhatása az irracionális gondolkodás, rövid távú szemlélet. Ahogy már megbeszéltük, az is egyértelmű, hogy **a piacok szárnyalásának a legfontosabb oka a központi bankok politikája**, ahogy az a következő ábrán is látszik. Hiszen a kék vonallal jelölt jegybank mérlegfőösszege és a piros vonallal jelölt amerikai tőzszeindex között erős kapcsolat van [124].



És ha tovább szigorítanak, akkor ebből következtetve a piacok sem fognak kitartani. Ha hallgatnak az elnök úrra és ismét enyhítenek, akkor pedig további szárnyalás jöhet, a határ a csillagos ég. Közben mennyit fog érni a falevél pénzem és ez mikor fog tudatosulni mindenkiben? Ez a dilemma.

Mi van akkor, ha ennek hatására az intézményi befektetők úgy döntenek, ha semmit nem kapnak a kötvények után, akkor eladják őket. Ha eladják, akkor megnő a kötvények hozamszintje, hiszen az árfolyam esik. Ekkor viszont lekörözi a részvények hozamát és sokan el fogják adni a részvényeket is. '87-ben hasonló játszódott le, amikor a befektetők félni kezdtek a dollár gyengülésétől és eladták az amerikai eszközeiket, ami persze lavinaként erősítette a folyamatot. Az ilyen események megakadályozására létrehoztak egy csoportot különleges jogosítványokkal. Ez a csoport pedig aktívan azon dolgozik a különleges jogaival,

hogy víz felett maradjon a piac, próbálják megakadályozni a masszív zuhanásokat [125,126,127]. Ez sem szabad piaci szemléletű.

A lényeg az, hogy a piacon ki tudnak alakulni félrearázódások, amik egy ideig nem tűnnek fel a befektetőknek, de aztán amikor ezt egy kritikus tömeg észreveszi viharos gyorsasággal rendeződik a dolog. Az a kérdés mi mindennel van ez így most és mikor vesszük észre.

Mint befektető, igyekszem távolról is szemlélni a piacot, hogy **a többségtől eltérő saját véleményét tudjak formálni**. Ha a helyzetértékelésem megegyezne a többség értékelésével, akkor az eredményeim sem lehetnének jobbak. Ha kitűnök a tömegből az analízissel és más véleményt alkotok, ami egyébként szükséges feltétele a sikernek, akkor látom, hogy a többiek nem értenek velem egyet, tehát tovább vásárolnak, vagyis a magas árfolyam mégis indokolt. Ugyanakkor nem kétséges, hogy hosszú távon mi lesz ennek az eredménye.

Vagy, hogy a magas árfolyamok olyan devizában vannak kifejezve, ami nem ér valami sokat, egyre kevesebbet, és az eszközöket csak ebbe a devizába lehet konvertálni. Már, ha „szerencsém lenne” és nagyjából pont a rendszer lefagyása előtt adnám el az eszközeimet amikor még van annyi likviditás, hogy ezt meg lehet tenni [128].

Ha egyedül maradok, akkor évekig stresszelhetek, talán egy évtizedig, miközben a média ontja a jó híreket. Vajon Benjamin Graham mit tenne ebben a helyzetben? Legalább 50 évre visszatekintő adatsort a jelen helyzetre nem tudna felmutatni, ezért hogyan alkotna megfelelően alátámasztott véleményt? A legjobb, amit tehet az, amit én is tettem, megnéztem a történelmi példákat és azért jutottam a következtetésre, miszerint, **ha így folytatódik a monetáris politika, akkor összeomlás és új pénzügyi rendszer kell, hogy következzen 10-15 éven belül**. Valószínűleg Graham sosem szállna ki teljesen a piacból, de valamennyire alulsúlyozná a részvényeket. Ha teljesen kiszállnék a piacból, akkor kimaradnék a jövőbeli emelkedésből is. Nem elég elkerülni a legrosszabb napokat, hanem jelen kell lenni a piacon a jó napokon is!

A legnagyobb hiba amit a befektetők elkövetnek, hogy elhiszik hogy ami a közelmúltban történt az valószínűleg folytatódni fog. Feltételezik, hogy ha valami jó befektetés volt a múltban, még most is jó befektetés. A magas múltbéli hozamok tipikusan azt jelentik, hogy az eszköz drága lett és rosszabb, nem pedig jobb befektetés. Ray Dalio

Mivel a piac hullámszik, a legjobb az lenne, ha folyamatosan egy lépéssel előrébb járnánk és **meglovagolnánk a hullámokat**. De ehhez időzíteni kéne és nem csak folyamatosan jó analízist kell készítenem, hanem a piacnak is úgy kellene cselekedni ahogy várom, annak irodalmát pedig meg sem próbálom felsorolni, hogy **ez mennyire lehetetlen vállalkozás**...

Annak, hogy a központi bankok uralják a piacot van egy másik vetülete is. Egyben ez azt is jelenti, hogy **nem szabad piacról beszélünk**. Amikor Japánban a kötvénypiac több mint fele, az ETF piac több mint 80%-a a helyi jegybank kezében van, akkor ez hol szabad [129,130]? Ki határozza meg az árfolyamokat? Nyilván a központi bank, hasonlóan a derivatívákhoz.

Amikor ezeket a sorokat írom a kamatgörbe már hónapok óta fordított helyzetben áll és jogosan várhatnám, hogy recesszió lesz a vége 9-18 hónap múlva [131,132]. DE hiába az eddigi meggyőző bizonyítékok, ha már nem szabad piacról beszélünk és kézi irányítás működteti a rendszert, akkor tényleg így lesz-e? Én egyáltalán nem vagyok benne biztos. Az **inverz kamatgörbe azt jelenti, hogy a pénz ma többet ér, mint 10 év múlva**. Felejtjük el a diszkontált értéket! **A piac nem bíz a jövőben, nem adja oda a pénzét hosszú távra, mert talán nem kapja vissza (az értékét).** Gondolj bele ebbe is, mielőtt új magyar superkötvényt veszel.

Ma már mondhatom, hogy az eszközárak tartják fenn a gazdaságot. Amikor **a részvénytőkepiac több, mint a GDP másfélszerese** (ez a Warren Buffett indikátor) [133,134], akkor már inkább a részvénytőkepiac tartja fenn a GDP-t, a gazdaságot. Ha a részvénytőkepiac vagy más eszközárak esnének, azzal sokan kerülnének problémás helyzetbe, hiszen nagy az eladósodottság is, ez ilyen magas szinteken már visszahatna a gazdasági teljesítményre is. A lényeg az, hogy **nem a következő recesszió okozza az eszközárak esését, hanem valószínűleg utóbbi fogja okozni a recessziót!** Hogyan lehetséges ebből a helyzetből visszafordulni? Csak nagyon fájdalmasan, legalábbis az egyik lehetőség számomra különösen rosszul hangzik. Azt tudjuk, hogy a legvalószínűbb megoldás az adósság elinflálása és áttérés egy új rendszerre. De miközben ez megtörténik, az eszközárak reálértékben biztosan zuhannak és mivel ez tartja életben a gazdaságot, ezért a gazdaság is esni fog. A kettőt együtt pedig stagflációnak nevezzük és sokáig fog tartani kilábalni belőle. De ezzel jár az, hogy az elmúlt évtizedekben a költségek előrehoztuk és a problémát a jövőbe toltuk. **Most kell majd megfizetni érte.**

Ami biztos, hogy a ciklus jelenlegi helyét be tudom lőni, valahol a csúcs közelében, a késői szakasz felé járunk. Csakhogy, a központi bank újabb körös lazítása a kimenetelt eltolhatja időben. Ha sikerrel jár, akkor az irracionális eszközár fújás új hátszelet kap, ha viszont sikertelen lesz, akkor a ciklus vége nagyon hamar beköszönt és azt nem fogjuk megköszönni... Vajon megvolt-e már ennek a hátszélnek az első köre? A gazdaság 2014-2015-ben lassult és az akkori stimulus ezen sikeresen átlendítette. Európában ekkor jártunk néhol a nullás kamatszint alatt. Most pedig valószínűleg jön a következő kör stimulus, Európában biztosan.

Emellett pedig nagyon fontos a bizalom. Ha a kisbefektetők talán kevésbé fektetnének be, de **a bankok és intézményi befektetők beszállnak a kisbefektető pénzével**, ilyenek például

nyugdíj alapok. Plusz, ha valaki vállalati kötvényt tart, az valahol olyan, mintha részvénykitettsége lenne. Ha a bizalom sérülne, a piac nagyokat ingadozna, azzal megnövekedne a veszélyérzékelésünk. Ha így lenne, akkor magasabb kamatprémiumot kérnénk a kötvényünkre, ami a vállalatnak is többe kerülne. Mindez hozzájárulna ahhoz, hogy a vállalat profitja csökkenjen, tehát még kockázatosabb lenne és így hamarabb eljutnánk a ciklus végéhez. Ezért van az, hogy miközben a politikusok szavakban rózsaszínnek írják le a piacot és szerintük erős a gazdaság [135], a cselekedeteikben viszont további stimulust kérnek, ami arra utal, hogy mégsem olyan rózsás a helyzet. De ha ezt tudom, akkor ideje van-e csökkenteni a részvény arányt? Ha most kezdenék befektetni, betenném-e a pénzem nagy részét? **Találkozok-e félelemmel, bizalmatlansággal, amikor igazán megérné beszélni?**

Felvetődik az a lehetőség is, hogy ha azok járnak jól, akiknek adóssága van, akkor talán érdemes még most ingatlant venni és arra spekulálni, hogy azt a hitelt majd értéktelen pénzzel lehet visszafizetni [136]. Bár ez önmagában igaz, de honnan tudod mikor jön a hiperinfláció, a reset, a pénz leértékelése? Fél év múlva, 8-9 év múlva? És amikor ez megtörténik és a legtöbben elvesztik a munkahelyüket és elúszik a megtakarításuk, akkor miből fogják kifizetni a hitelt? Mindenképp szükséges értékálló eszközökkel készülni erre, hogy a vásárlóerőnk ilyen helyzetben megmaradjon.

Ha arra számítok, hogy adósság válság, átrendezés, elengedés, csőd **lesz szerte a világon,** új monetáris rezsim jön új pénzzel, akkor könnyű kitalálni, hogy **érdemes nem a hitelezők oldalán állni,** hiszen nagy a valószínűsége, hogy nem kapom vissza a pénzem. Ez nagyon nehéz, ha be akar fektetni az ember:

Bankbetét

A bankbetét nem jó megoldás, mert **a betett pénzem a bank mérlegének része lesz és hitel formájában végzi valakinél. A bankbetét ezért jogilag egy hitel instrumentum, ellentétben az értékpapírszámlával.** Ezért is garantálja az állam 100 ezer eurós értékhatárig, hogy fennmaradjon a bizalmad, az persze kétséges, hogy van-e erre fedezet. Amerikában ezt úgy szokták megfogalmazni, hogy ha bankban van a pénzed, akkor az nem a te pénzed, hanem a banké.

Eljöhet az idő, amikor emiatt majd nem az lesz a megtakarításod, ami a **bankszámládon van, hanem amit valódi pénzben takarítottál meg: aranyban és ezüstben, sőt más valódi reálértékben, termelő eszközökben!** Az elektronikus pénzzel az csak picit problémás, hogy elektronikus. Az viszont ordítóan fáj, hogy FIAT pénz és ezáltal az értéke folyamatosan csökken. Azt hiszen érthető volt miért.

Egy nézőm Magyarországról már írta, hogy havonta vesz egy uncia ezüstöt, fél évente aranyat, mert ez lesz a nyugdíja. Miért takarítson meg forintot vagy dollárt, amikor ezek manipulálhatóak, folyamatosan veszítik el az értéküket, egy gombnyomásra akár értékük nagy részét is. Viszont hosszú időn át tartva a nemesfémek megőrzik a vásárlóértéküket. A nemesfémek értékét is manipulálják, de mire ő nyugdíjba megy már valószínűleg nem fogják tudni. Az elmúlt 20 évben az arany, mint befektetés masszívan megverte a nagy részvényindexeket. Mert a pénzünk értéke romlott. Elgondolkodtató igaz? **Egész életünkben folyamatosan kevesebbet ér a pénz, amiben megtakarítunk!**

Kötvények

Kötvényeket szintén nem vehetek, mert az is azt jelenti, hogy én vagyok a hitelező.

Állampapír

Az állampapír már érdekesebb helyzetet teremt. Ez is kötvény, de itt az a kérdés, hogy az állam csődbe fog-e menni? Vagy **az állam inkább arra törekszik, hogy jól eladósodjon a saját devizájában, lehetőleg ezt a lakosságnak eladva, majd azt a hitelt értéktelen pénzzel fizesse vissza?** Ez nagyon valószínű a történelmi példák alapján, ráadásul az állam “meg is mondhatja” mennyit ér a pénz. Így jogilag nem megy csődbe, a lakosság pedig önként átruházta a vagyonát. (Nézzük csak meg mit csinált a magyar állam az elmúlt 10 évben az állampapírok területén..) Az 1970-es években **a kötvényeket az elkobzás papírjainak hívták** (certificate of confiscation)[137]! Ez is egy veszély, amire a legtöbb ember nem gondol és aktív korú életünkben talán csak egyszer fordul elő.

Ha esetleg hiperinfláció nem is, de magasabb inflációs periódus szerintem mindenképpen várható. Elég az 5-8-10-20% is hosszabb időn át. A Kötvény és állampapír iskolából pedig tudhatod, hogy minél hosszabb lejáratú egy állampapír, annál sérülékenyebb. Minél hosszabb a futamidő, annál többet veszíthet az árfolyamból, annál többet bukatsz vele [138]. Sajnos a nyugdíjalapok tipikusan a hosszú lejáratú kötvényeket szeretik. Ezért jó, ha ezt magad intézed mondjuk **kötvénylétrával** [139]. **Egy ideig azonban, ha kamatcsökkentésre számítunk mégis jó lehet hosszú távú állampapírt venni**, hiszen ezek árfolyama emelkedik, ha a kamatszint csökken.

Lefogadom, hogy a következőkről nem hallottál! Bár nem ijesztgetésként, hanem oktatási szándékkal mondom, nekem is van magyar állampapírom. Átlag Béla úgy tudja, hogy vehet állampapírt az államkincstárban és ha idő előtt el kell adnia, akkor

lényegében 1% büntetést kell fizetnie. Tehát a kincstár az árfolyam 99%-án vásárolja vissza. De honnan származik ez az információ? Olvastad egy pénzügyi blogon? Az ismerősödtől hallottad? Az Államkincstár honlapján ezt nem fogod megtalálni!

Amikor megveszed az állampapírt, akkor nincs lefixálva, hogy mennyiért vásárolják vissza. Az államkincstár honlapján csak ez áll: *A BMÁP, PMÁP és PMÁP visszavásárlása a Kibocsátó döntése értelmében a tárgynapot követő munkanapon érvényes vételi bruttó árfolyam alkalmazásával történik* [140]. A kibocsátó döntése pedig a kibocsátó, tehát az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) egyik honlapján olvasható, ez a nettó árfolyam most 99% [141]. Hogy mi a nettó és bruttó árfolyam, arról korábban beszéltem [142]. De **adott helyzetben az ÁKK dönthet úgy, hogy ez ne 99% legyen, hanem kevesebb! Jogilag teljesen rendben van. Az államkincstár csak forgalmazza az állampapírokat és joga van felfüggeszteni a papírok kereskedését.** Ez utóbbi már fent van az Államkincstár honlapján is. Érted már? Úgy ki lehet rántani a lábad alól a likviditást, hogy csak na!

A java csak most jön! Ha úgy érzed pénzügyi termékkel kapcsolatban sérelmed vagy kérdésed van, nyugodtan fordulhatsz a Felügyelethez, az MNB-hez. Ehhez mindenkinek joga van. A Felügyelet pedig elmondja, hogy köszöni szépen, de **az Államkincstár nem tartozik a felügyelete alá**, hiszen a jogszabályban ez áll. Ha az Államkincstárral problémád akad, akkor fordulhatsz az Államkincstár egyik vezetőjéhez! Azért mondom, mert már tapasztaltam és padlót fogtam. És míg a Felügyelet alá tartozó pénzügyi intézményeknek panasz esetén harminc napon belül kell indokolással ellátott választ küldeniük a részedre, addig az Államkincstárnak nincs ilyen határideje. Várhatsz a válasza, futni nem tudsz a pénzed után.

Nos, azt hiszem ezt eléggé kibeszéltük. Csak azt mondom, hogy értsük meg a terméket mielőtt megvesszük és akkor nem érhet meglepetés! Tehát ez a helyzet az állampapírokkal, amikor majd beigazolódik a falevél effektus (nem tudom mikor lesz, de jelenleg nem látok más megoldást), akkor az állam is jól akar majd járni... Nem azt állítom, hogy holnap így fognak tenni, de a lehetőség megvan és bizony eljőhet a helyzet, amikor megteszik.

Reáleszközök

Az előbbieken kívül már szinte csak reáleszközök maradnak. Megmutattam, hogy hiperinfláció alatt hogyan viselkednek a reáleszközök, mi zajlik a fejekben, mi a különbség ár és érték között [143,144]. Ezért ezt itt most nem fejtem ki részletesen. Őszintén szólva még nem olvastam Robert Kiyosaki Fake című könyvét, de le merném

fogadni, biztos benne van a gondolat, hogy valódi, reáleszközöket kell venni, hiszen a papír alapú világ nemsokára össze fog omlani.

Részvények

Talán sokan felkapják a fejüket, de **a részvények is reáleszközök**. Hiszen minden részvény mögött egy kézzel fogható cég áll, ami jó esetben bevételt termel számodra. Az alacsonyabb bekerülési ár miatt ezzel kezdem a sort. A részvények most éppen nem mondhatóak olcsónak, de akadnak leárazások. Viszont befektetnék-e hosszú távra, ha úgy gondolom a következő 10-15 évben nagyon csúnya leárazás jön (értékében nézve)? Felül, vagy alulsúlyoznám-e a részvényeket, amikor nincs szabad piac vagy az értékeltség, Warren Buffett indikátor és a hitelek aránya is nagyon magas? Vajon most érdemes részvényeket venni, vagy pánik idején? Ezeket a kérdéseket minden befektető megválaszolja magának.

Mivel a részvény is reáleszköz, legalább részben érdemes lehet bennmaradni. Annál is inkább, mivel nehéz megmondani mikor következik be a katasztrófa. Legalább értem ezt a kockázatot, a valóság torzulását a fejekben és tudom, hogy igazán bevásárolni pánik idején érdemes.

Egyébként pedig nekem nem azt kell nézni, hogy Warren Buffett vagy mások mit csinálnak, mert a helyzetem is más, igaz? Szeretem a részvényeket, nagyszerű módja lehet ez a bevétel termelő eszközök kiépítésének.

Egy valamit megemlítenék még. **Nem érdemes időzíteni és várni az összeomlást, mielőtt befektetnék.** A legtöbbben készpénzt tartanak a portfólió részeként inséges időkre, amivel bevásárolhatnak amint eljön az idő. Ha viszont egy csapásra bekövetkezne a reset, a gazdaság és a pénz újragondolása, akkor a készpénz már alig érne valamit, tehát legalább részben más értékálló eszközbe kell tenni.

Ingatlan

Az ingatlan a másik népszerű reáleszköz lehetőség, a jelenlegi helyzetéről külön fejezetet is olvashattál. Bár lakni kell valahol, de most ingatlan alatt nem a harmadik emeleti panellakásra gondolok, hanem **leginkább termőföldre**. Talán véletlen, hogy a felső egy ezrelék, a szupergazdagok az elmúlt 10 évben földeket vásároltak? Ők azok, akik igazán jól informáltak. Ők vesznek manhatteni penthouse lakásokat és luxus ingatlanokat is, amiknek az értéke igazán felértékelődött. És láss csodát, csak rájuk hatott pozitívan a központi bankok politikája. Egyben ők azok, akik jól tudnak védekezni a központi bankok politikájának hosszú távú problémái ellen is.

Hogyan érdemes a termőföldről gondolkodni? Nassim Taleb például egy oliva ültetvényt, oliva olaj termelő földet vett, ami nem ad nagy hozamot, de számára fontos a biztonság [145]. **Inkább beéri alacsony nyereséggel, de nem kell elszenvednie hatalmas veszteséget, diverzifikációnak is jó és az oliva olaj valószínűleg később is keresett termék lesz.** Ő például hozzá sem nyúl a részvényekhez, amíg nincs biztosítva a problémák ellen amikről beszéltem.

Ha most mindenképpen szükséges lakást venni, érdemes a változó kamatozású hitel helyett **fix kamatozású hitelt választani**, hogy az emelkedő inflációval járó emelkedő kamatszint ellen védekezhessünk. Most többbe kerül a fix kamatozás, de azt az extra költséget fogjuk fel biztosításként a várható magasabb infláció és hitelkamatszintek ellen. Talán az sem véletlen, hogy a magyar jegybank a Bankszövetséggel együtt igyekszik az embereket a fix kamatozás felé terelni [146]. Szerintem ez nagyon jó lépés. Ugye több évtizedre eladósodsz, de fixárod a törlesztőd. Ha kiadnád a lakást, akkor a bérleti díj viszont emelkedne az inflációval.

Emellett pedig ideális esetben készülni kell más értékálló eszközzel ami biztosítja, hogy akkor is ki tud fizetni a bankot és az adókat, ha elveszted a munkád. Vagy, hogy abban a helyzetben tudj ingatlant vásárolni. **Még jobb, ha eleve nem hitelből veszel lakást.** Ez mind nagyon szép és jó, csak az a kérdés mikor érdemes ingatlant vásárolni. Hiszen most nem mondhatóak olcsónak.

Nemesfémek

A negatív kamatkörnyezet és degradálódó pénz egyik ellenszere a nemesfém, az arany és az ezüst. Hiszen ez is pénz, kívül tartod a bankrendszeren és van rá kereslet, konvertálható. Ahogy már kifejtettem ezek **biztosításként funkcionálnak** számomra, szintén történelmi példák alapján és a portfólió egy részét képezhetik [147,148]. A visszajelzéseitek és a forgalmazó szerint ennek hatására valóban kifigyott az ezüst Maple leaf az egyik legnagyobb kereskedőnél. Csak remélem, hogy mindenki érti miért javasoltam és tisztában van az időtávval.

Azt is elmondtam, hogyan **nyújthatnak számunkra likviditást** abban a helyzetben, amikor a piacon az hiányzik és sok az eladó, akiknek kötelező eladnia [128]. Egy befektető álma ez a helyzet. Miközben megvédhet az infláció és hiperinfláció ellen is.

Az arany az „egyetlen és valódi” **kockázatmentes pénz**, ami senkinek sem tartozása. Ritkán, de előfordulhat olyan helyzet, amikor ez nagyon felértékelődik és most még mindig egy ilyen esemény felé haladunk. Fontos hozzátenni, hogy aki teljes portfólióját nemesfémekben tartja az legalább annyira örült, mint akinek semennyi sem képezi a

vagyon részét. Egy kivétel van, ha Buffett-nek hívnak, és ha olyan jól tudsz vállalatot elemezni és választani, mint ő, akkor nem kell diverzifikálnod. De az átlagember szerintem tartsa meg ezt a jó szokást.

Ezt is mindenki eldönti magának, de nem szabad elmenni a lehetőség mellett, hogy a nemesfémek, különösen az aranyat az állam az ilyen helyzetre készülve igyekszik magáénak tudni. Hiszen ez az elsődleges monetáris nemesfém, ehhez árazzák át a rendszert és talán ez lesz a következő pénzügyi rendszer alapja. Ezért is törekszik a központi bank elnyomni az árfolyamát, amire számos példát találni [29,68]. Számomra nagyon érdekes volt erről olvasni és konkrétumokat látni. Amikor az állam "elveszi" az aranyat, például törvénybe iktatják, hogy illegális a birtoklása, kereskedelme, csak a kincstárnak szabad eladni, arra ösztönözhetnek, hogy az államnak add valamilyen kamatozó konstrukcióban. Nagyon **sokan készülnek erre nem befektetési, hanem numizmatikai arannyal**, mert ez a piac kis része, amivel az állam valószínűleg nem foglalkozik. Az, hogy mi számít befektetési aranyhoz az EU-ban egységesen szabályozott [149,150].

Azt természetesen nem tudom, hogy a következő pénz az arany lesz-e, vagy valamilyen kötött árfolyamrendszer, vagy majd a nemzetközi IMF általi SDR pénz után jön-e, vagy más úton módon. De hogy például az arany alapú pénzügyi rendszer lehetséges-e, abban biztosak lehetünk [30,151,152]. Azért váltunk meg tőle, mert a kormányok az első világháborúban többet szerettek volna költeni és végül aztán nem tértek vissza rá. De ez nem jelenti azt, hogy elbukott volna, csak nem állt a politikusok érdekében.

Ha az arany annyira jó, akkor viszont **miért nem kritizálják a központi bankokat a monetáris közgazdászok eléggé?** Ahogy azt Milton Friedman is elmondta, azért, **mert a központi bankok bőven a legnagyobb munkáltatóik** [153]. Olyan cikk is elérhető, ami leírja hogyan hat a központi bank a kutatómunkájára, ami az intézményekben zajlik [154].

A FED tulajdonosai pedig a bankok! A bankok először akkor alakultak ki, amikor az aranyművesek rájöttek, hogy a kereskedők hosszabb időre náluk hagyták az aranyat. Ezért kamatért cserébe kölcsönadták azt. A bank szó is az olasz banca szóból ered, ami a márvány asztallapjuk volt, erre dobták az érméket és a hangjukból következtettek az aranytartalomra, még a 14. században [155]. Később aztán rájöttek, hogy **FIAT pénzt kölcsönadni még nagyobb üzlet, hiszen ezt a semmiből lehet kreálni, miközben kamatot ugyanúgy kaptak érte!!!** Senki nem tudta pontosan mennyi arany volt náluk. Csak akkor derülhetett volna ki, ha mindenki egyszerre kérte volna az aranyát. Sőt, a bankban levő fedezet is egyre kevesebb kellett legyen!

Nem véletlen, hogy a bankrendszernek az áll érdekében, hogy FIAT pénzünk legyen, a saját érdekeik a fontosak a mi életünk helyett. Létrehozták a központi bankokat a pénzkészítés monopóliumával, támogatva ezt a kormány adóbevételeivel. Kell ennél jobb? És amikor látod, hogy például a FED-et is a bankok hozták létre, ők a tulajdonosok az amerikai kormány helyett, akkor az is kiderül számodra, hogy kinek az érdekét szolgálja valójában, miért történik minden... Az arany pedig arra az esetre való felkészülés, ha túltolják a dolgot, ahogy az már számtalanszor megtörtént a történelem során.

Okos emberek ők, ezért egyes elnökségi tagoknak pont az inflációs veszély miatt nagyon jelentős **arany van a portfóliójában** [156]. Alan Greenspan, a FED egyik leghíresebb elnöke is érti az aranyat, mandátuma előtt és után is élteti ezzel kapcsolatos pozitív nézeteit [157, mire hirtelen reklámszünetet rendelnek el]. **Negatív véleményeket Európából is hallani.**

Az EU monetáris politikája abszurd és felelőtlen.

Lex Hoogduin, a Holland Nemzeti Bank korábbi elnöke [158]

A kormányok még több adósságot fognak felhalmozni és egy nap összedől a kártyavár. Otmar Issing, Az ECB vezető közgazdásza [159]

Az ECB tönkreteszi a rendszert. Nout Wellink, a Holland Nemzeti Bank igazgatója, a Bank of China felügyelőbizottságának tagja [160]

A rendszer ahogy mi ismerjük véleményem szerint nem tartható fenn. Ez azt jelenti, hogy a rendszer pusztulásra van ítélve, más rendszerre van szükségünk. A 2008-as krízis ennek volt a jele. Az másik kérdés persze, hogyan jutunk el az új rendszerig. A válság óta megegyezés van abban, hogy kerül amibe kerül, de egyben kell tartani a rendszert. Csak erre nem alapozhatjuk a jövőt. Arnoud Boot, a holland kormány tudományos tanácsadó testületének tagja, a Holland Nemzeti Bank tanácsadótestületének elnöke, az Utrechti Egyetem professzora [161]

Tudom, hogy elkalandoztam, de amikor megnézed az okokat és motivációkat, ezeket történelmi perspektívába helyezed, akkor nagyon nehéz változatlan szemmel nézni a világra. Ha már belső körös emberek is így fogalmaznak egyből világossá válik, hogy a rendszer nem tartható fenn a végtelenségig és szerintem a végső stádiumba érkeztünk.

Ha az arany csak egy relikvia lenne, akkor miért veszekszik az ECB Olaszországgal, hogy hozzájuthat-e az aranyához? Vagy miért kell bármelyik tagországnak ehhez engedély?

Ha egy ország megtámad egy másikat, miért az arany az első dolog amit elvisznek? Miért nem a nyomtatott készpénzt viszik el?

Mindemellett itt is leszögezem, hogy az arany szerintem sem a végső megoldás számunkra, **csak segíthet elérni a célunkat**. Megvéd egy eseménytől, amit most nem látok elkerülhetőnek komoly változtatások nélkül. **De nem termelő eszköz és nem fejlődik vagy alkalmazkodik hasonlóan a vállalatokhoz**. Más szavakkal: ez nem igazán jó befektetés. Ha befektetésként tekintünk rá, akkor egyet kell értenünk Surányi Györggyel [162,163].

A központi bankok az utóbbi években sok aranyat vesznek. Tavaly többet vettek, mint 50 éve bármikor [164]. Ez véletlen lenne? Osodálkozunk azon, hogy **egyik kezükkel elnyomják az arany árát, míg másik kezükkel veszik?** Mire készülnek ezzel és ki fog vele jól járni? Kérlek nézz utána magad is, gondold át mi ennek a könyvnek az üzenete, olvass bele a referenciákba, aztán menj még tovább. Pengeteg munka, én tudom. De csak így ismerkedhetsz meg ezzel, hogy ne idegenkedj a gondolattól. Másképp nem tudsz felkészülni. Én nem találhatok személyes megoldást számodra, neked kell megoldani. Nem áll üzleti érdekemben, hogy fizikai nemesfémeket vegyél, független vagyok és nem kapok semmilyen juttatást ezért. De szeretném, hogy ha egyszer eljutunk a mély pontra, akkor jobban járj, és megőrizd a megtakarításod vásárlóértékét.

Érdemes-e MOST aranyat venni? Attól függetlenül, hogy mikor olvasod a könyvet, ez nem csak ár kérdése. Nem tudom garantálni, hogy jövő héten az árfolyam nem lesz 20%-kal alacsonyabb szinten. De azt sem, hogy jövő hónapban még egyáltalán képes lesz aranyat vásárolni, mert egyszerűen nem lesz lehetőség, hiába fizetnél akár több ezer dollárt is érte. Úgy gondolom, hogy a mindenki által ismert arany árfolyam egy derivatíva, azzal lényegében azt csinálnak amit akarnak, de a bányák nem fogják kitermelni, ha nem éri meg nekik, mert túlságosan elnyomják a derivatíva spot árfolyamot. A pénzed egy részéről beszélünk és nem feltétlen érdemes ezt a vételt egyszerre megejtened. Amint egyre több embernek lesz világos milyen esemény felé haladunk (jelenleg még mindig), egyre többen szeretnének majd aranyat vásárolni, hogy megvédjék a megtakarításuk értékét. **De a fizikai arany mennyisége véges**, ezért sem az ár a legfontosabb tényező. Azt látom, hogy 2019 első felében kevéssel járunk a kitermelési ár felett, számomra teljesen irreleváns **a napi szintű néhány dolláros, vagy néhány tucat dolláros árváltozás**. Ahogy majd az ár egyre fejjebb kúszik, természetesen nem tudom mikor fog megtörténni, majd ismét egyre többen szeretnének vásárolni, kergetik a hozamot, nem akarnak kimaradni az emelkedésből. De az okos pénz nem akkor vesz aranyat, hanem a kitermelési ár közelében.

A másik érv a biztosítás jellegéből fakad. Hosszú távon megőrzi a pénzed egy részének vásárlóértékét, de a FIAT pénzrendszer végére is készülsz vele. Ha 50 év múlva visszatekintünk ezekre az évekre már világos lesz, hogy ezek az évek, ezek az évtizedek milyen jelekkel mutatták a változást, de most nehéz észrevennünk ezeket. **Nehéz változásra utaló jelként felfogni ezeket.** Az viszont biztos, hogy ha eljutunk odáig, a bizalomvesztés gyorsan fog terjedni és amikor elér, már hiába szeretnél aranyat vásárolni. A történelmi példák alapján a központi bankok egészen addig elnyomva tartják, hogy ne akarj aranyat vásárolni, amíg ezt átárazva leértékelik a dollárt és úgymond újraindítják a gazdaságot. Addig a dollár elinflálódik és elveszti a maradék néhány százalék vásárlóértékét is. Az arany ára már most is a többszöröse a hivatalos 42 dollárnak, ezzel jelezve a pénz értékvesztését. Eljuthatunk oda, hogy a fizikai arany vagy a numizmatikai arany felára megemelkedik a hivatalos aranyárhoz képest, mert ezek a derivatíva arannyal szemben véges mennyiségűek. Ez is jelzi majd, hogy gond van.

Az arannyal kapcsolatban egyébként az egyik legjobb információs forrás az évente megjelenő „In gold we trust report” [165]. Pengeteg információra és trendre világít rá, nem kizárólag az arannyal kapcsolatban, ha tudsz angolul mindenképp nézd meg!

Az arany pénz, minden más csak hitel. J.P. Morgan, 1912

A FIAT pénz instrumentumok, eszközök, tőzsde és ingatlan túl van árazva, inflálódta. És ott az arany, valamint az ezüst, amik pedig el vannak nyomva. Egy reset során az előbbieket zuhannak, ez defláció. És csak egy módszer van a defláció leküzdésére, az pedig az infláció, így megy végbe a folyamat. Az arany és ezüst elszabadul a láncaitól, mert munkába és pénzbe kerül kibányászni, csak akkor fogják kitermelni, ha meg vannak fizetve. Ahogy a FIAT pénz termékek elégnének, a nemesfémek emelkednek. A reset azt jelenti, hogy a rendszert a monetáris aranyhoz képest árazzák újra. Ekkor mutatja meg igazán a valódi fundamentális értékét. Ekkor alternatív bevételi forrásokra lesz szükséged. Az arany megőrzi a vásárlóértékét és megveheted vele a bevételtermelő eszközöket. Képes leszel az aranyban tárolt vagyontodat átkonvertálni bevételtermelő eszközökre. Lynette Zang

Fektess magadba!

Arra is gondoltam, hogy **az egyik legfontosabb és legjobb befektetés a tudás.** Ugyanis a pénzed elvehetik, lezárhatják a számlád, államosíthatják a vagyontod egy részét, de a

fejedben lévő tudást nem veheti el senki. Ha képes vagy rá, kihasználhatod a helyzetet és vehetsz földet vagy cégeket olcsón, de hogyan és mihez kezdesz velük? Eleve hogyan fogod kiválasztani mit érdemes megvenni? És ha hozzájutottál, mit kezdesz egy árukészlettel vagy termőfölddel? Például a német hiperinflációban azok jártak legjobban, akik közben vettek földet és zöldséget termesztettek, ők az első termésből kifizethették a tartozást.

Ehhez tudás és **gyakorlati ismeret** szükséges, amit meg lehet szerezni, de nem a Mónika show előtt kell nevelkedni hozzá. Persze a dollár életciklusától függetlenül is ez a legjobb befektetés [166]. Az aranyat nem tudod megenni, tudás nélkül eleve nem mész vele sokra. Minden fizikai és eszmei dolognak értéke van, annyi amit a piacon hajlandóak fizetni érte. Azt kell megnézni, hogy ilyen gazdaságilag lefagyott helyzetben minek nő meg az értéke és neked mire van lehetőséged ebből, ha készülnél erre. Mindezt úgy, hogy közben élnünk is kell, nem szabad hagyni, hogy ez teljesen rányomja a bélyegét az életünkre.

Kripto eszközök

Ebből a felsorolásból nem hagyhatom ki a bitcoint sem, az elektronikus aranyat. Ha követted a Youtube csatornám, akkor nem kevered össze a bitcoint a blokklánc technológiával [167]. Abban megegyezhetünk, hogy ez a kripto világ is egy eszközosztály. A fiatalok arany helyett főleg ebbe fektetnek, az idősebbek pedig inkább aranyba, a kripto helyett. Ez érthető, hiszen az idősebb generáció nem érti meg annyira a technológia újdonságát, mint az aktuális fiatalok. A kiépítettsége még nem elégséges, de ez az igények változásával rohamosan fejlődhet. Főleg elektronikai megoldás lévén viszonylag egyszerű a dolog.

Az én véleményem az, hogy **a blokkláncot imádom és szeretek tanulni róla [168], de a mai kriptopénzeket, például bitcoint nem.** Ugyanis lehet, hogy a következő pénz kripto alapú lesz, de az államnak is jóvá kell hagynia, tehát nem abból fog választani amit egy magáncég hozott létre [169]. A bitcoin azért sem lesz befutó, mert véges darabszámú, csak 21 millió lehet belőle és nem több [170].

Mindez nem áll ellentétben azzal, hogy spekulációs célból érdemes lehet-e bitcoint venni. Szerintem is eljöhét az idő, hogy egymillió dollárt fog érni, kérdés, hogy akkor mennyit fog érni egymillió dollár? Házat vehetsz rajta vagy kenyeret? Van még egy befektetői dilemma ezzel kapcsolatban, ami felhasználható minden más eszközzel kapcsolatban is. Én hiába alkotok véleményt a bitcoin-nal vagy bármi mással kapcsolatban, **az árfolyam nem az én véleményem fogja tükrözni. Az lesz a fontos,**

hogy a tömeg hogyan gondolja, a tömeg, ami magát a piacot alkotja. Az emberek számára pedig még mindig a bitcoin a legismertebb, a média ezt fedi le leginkább. Tehát hiába nem ez lesz a végső megoldás szerintem, attól még a tömeg felkaphatja és az árfolyam szárnyalhat. Például jelenleg tényleg könnyebb mondjuk kávét venni bitcoin-nal, mint arannyal. Egy szó mint száz, a bitcoin és a többi jelenlegi kriptopénz nem az én világom, én nem spekulálnék ezekre. Ha úgy érzed te képes vagy meglovagolni a hullámokat és jól időzíteni, akkor nyugodtan belevághatsz. **Diverzifikálhatod vele a portfóliód. Csak gondoldj a pszichológiára!** Amikor már egyértelmű a dolog és bele mersz vágni, akkor már valószínűleg késő lesz.

A bitcoin előnye viszont, hogy még az aragnál is könnyebben viheted bárhova. A jövőben szinte biztos, hogy az eszközök többsége elektronikus formában kerül majd tárolásra, blokklánc alapon. Én **a blokklánc érdemét éltetem**, azt is elfogadom, hogy adott esetben ideiglenesen jobban megbíznék benne, mint a dollárban, ez történt Zimbabwe-ban és Venezuelában is. Mindkét eszköznek megvan a maga előnye és hátránya és a blokklánc nem egyenlő a bitcoin-nal. Ideiglenesen egy jelenlegi kriptopénz elfogadottá válhat a FIAT pénzbe vetett bizalom hiánya miatt. A bitcoin egyik problémája a magas tranzakciós költség, de az alternatíva mellett abban a helyzetben ezt talán elfogadjuk. Ahogy már kifejtettem a projektek többsége csak szemét, de kis része értékes. Ha azt mondd **minden ami kripto egy vicc, akkor a könyv eddigi tartalma miatt a jelenlegi FIAT pénz is vicc!**

Találni bőven olyan alapkezelőket is, akik pozitívan vélekednek a bitcoinról és a blokkláncról [171]. Hasonlóképp vegyes a kép a központi bankok felől is [172,173,174]. Jó dolognak tartom az arany fedezetű kriptopénz ötletet, de melyiket válasszuk és miért? Egy rövid listát lehetne már összeírni ezekről.

Az jutott még eszembe, hogy bár a negatív kamatkörnyezet legnagyobb ellensége a készpénz, de ellensége az arany és a kriptopénzek is! Hiszen ezekkel is lehetséges fizetni. Talán akkor tennék illegálissá ezeket, amikor bevezetik a negatív kamatkörnyezetet? Remélem nem jutunk el odáig.

Egy probléma a kriptopénzekkel, hogy bár ezeket nem lehet betiltani, de a kriptotőzsdéket igen. Meg lehet tiltani az átváltásukat is. Tudom, hogy vannak helyek, ahol elfogadják a bitcoint, de ennek 99%-a fizetéskor átváltja dollárra. Mi lesz, ha ez a rész elvész? A bitcoin átalakul egy gyűjtői értékke, hasonlóan például a bélyegekhez?

Ray Dalio is felveti mostanában a problémákat amiről írtam, történelmi példákkal együtt [175]. Mivel nem tudni hogyan érdemes készülni, ezért érdemes ingatlanba,

hiteltermékekbe, részvényekbe, üzletekbe fektetni. Tehát széles körűen diverzifikálni. Ha van egy vállalkozásod ahol valami olyat állítasz elő, amire az embereknek szüksége van, akkor végül is jól fogsz járni. Ezzel megint visszatérünk a tudáshoz és befektethetünk mások cégeibe is, csak az a kérdés milyen árszinten tegyük.

Végül a rengeteg irodalom elolvasása, történelem visszanézése és grafikonok elemzése után összefoglalva arra a következtetésre jutottam, hogy **amennyiben ez a monetáris politika folytatódik, akkor annak előbb-utóbb biztosan összeomlás lesz a vége.** Ez nem kétséges, **több száz történelmi példa szolgál bizonyítékként.** Nem csak a pénznyomtatás miatt csökken a pénzünk értéke és ezt még nem vesszük észre, hanem eleve exponenciális inflációs pályán vagyunk évtizedek óta. **A pénz, amit a semmiből lehet kreálni lényegében a faleveleket jelenti, amiért mi kamattal és inflációval fizetünk.** Az inflációs célzás pedig pénzügyi instabilitással jár együtt [176]. Csak idő kérdése, hogy az árak emelkedése szemet szúrjon Átlag Bélának is.

Emellett pedig probléma a pénz hitel mivolta is, valakinek az adósságát fejezi ki. Minden a hitelre épül. Ha ebből kimásznánk, akkor azt nem lehet új pénz nélkül, nem lehet új rendszer nélkül, nem lehet a hitelek leírása nélkül, hiszen ez adja most a rendszer lelkét. Ez olyan félrearázódásokat okoz a piacon, ami teljesen elvakít bennünket.

Ahogy már említettem a gazdasági motor kifulladt. Ezt még több hitel felvételével és eszközár emeléssel, buborékfújással igyekeznek megoldani. De mint tudjuk, még több pénz pumpálása a rendszerbe nem orvosolja a dolgot, legfejjebb későbbre tolja a szembesülést.

Azt el tudom képzelni, hogy a következő válság még nem lesz olyan erős, hogy a rendszer megváltoztatására kényszerítsen, hiszen ehhez ezen a ponton személy szerint még nem látok elég bizonyítékot. Azért mondok 10-15 évet, ebbe az időintervallumba több kanyar is belefér. De az is lehet, hogy ennél több lesz, vagy ennél sokkal kevesebb, mondjuk 17 vagy 6 év. Lehetetlen pontosan mondani, mi fogjuk megtudni utoljára. És bár azt mondtam, hogy hosszú távon a dollárnak befellegzett, nem látok más kiutat, mint a pénz lecserélését, de rövidebb távon ettől még erősödhet más devizákkal szemben, akár az arannyal együtt is.

Egyébként az SDR, az IMF „pénze”, egy reális alternatíva a következő pénznemre a fejlett országokban. Talán majd látjuk, hogy az értékét nagy gyakorisággal fogják meghatározni ahelyett, hogy hetente tennék, mint most. Ha eljönne ez az idő, akkor valószínűleg erre a válságra készülnek, hiszen ez a bevezetés előtt álló egyik akadály [177] .

Lehetetlen előre megjósolni a pontos menetrendet a célig. Illetve jóslani én is tudok, de ez nem megbízhatóbb, mint mindenki más jóslata, ezt hagyjuk is rájuk. Ami biztos, az a rendszer

problémái, a dollár életciklusa, az eladósodottság, a pénzünk értékvesztése, a központi bankok kísérletei, ez pedig mind tükröződik a történelem tengernyi példáin.

Végül néhány idézettel szeretnék további olvasásra ösztönözni:

A félrekezelt nemzet első csodaszere az infláció, a második a háború. Mindkettő ideiglenesjóléttel jár és mindkettő tartós pusztítással. Mindkettő menekvést biztosít a politikai és gazdasági nyereszkeszűknek. Ernest Hemingway, 1935

A történelem azt mutatja, hogy amikor egy állam óriási adósságot halmozott fel, akkor csak két megoldás létezik: az első, hogy egyszerűen csődöt jelentenek, a második, hogy elinflálják a pénzt és ezzel elpusztítják a polgárok vagyonát.

Adam Smith

Az amerikai bankáraink megtalálták azt, amit az alkímisták régóta keresnek. Megtalálták azt, ami mindent arannyá változtat – az ő zsebükben. És nehéz meggyőzni őket, hogy a rendszer, ami nagyon előnyös számukra, nagyon káros a társadalom többi tagjának. William Gouge, 1833

A bank kamatnyereséget kapott az összespénz után, amit a semmiből hoz létre.

Willam Paterson, a Bank of England egyik alapítója, 1697

A FIAT pénz csak egyetlen irányba menekülhet, ez pedig az arany.

Alan Greenspan, 2010

Új szabályokról beszéltünk nem csak fejlett országokkal, hanem minden feltörekvő gazdasággal, beleértve Kínát.

Jean-Claude Trichet, az Európai Központi Bank korábbi elnöke

Hiszem, hogy a rendszer lényegében tönkrement és új alapokra kell helyezni. A rendszerünk ami most van szétesett, de még nem igazán vettük észre. Tehát újat kell alkotni és most van ennek az ideje. Soros György

Ha a nép tényleg megértene a bankokat és a monetáris politikát, akkor azt hiszem forradalmat látnánk még holnap reggel előtt. Henry Ford

A világ szabad népeinek kontrolljuk alá kell venni a monetáris problémákat, különben a monetáris problémák fognak minket a kontrolljuk alá venni.

John F. Kennedy

Csak a kormány képes tökéletes papírra tökéletes tintát nyomtatni és ezt a kombinációt értéktelenné tenni. Milton Friedman

A papírpénz mindig visszatér a belső értékéhez: ami nulla. Voltaire, 1729

Minden alkalommal, amikor a központi bankok problémákkal szembesültek, túlléptek a problémákon új megoldások kieszelésével.
Haruhiko Kuroda, a Bank of Japan elnöke

Nem a Központi Bank felelőssége és nem is lenne helyénvaló megvédeni a hitelezőket és befektetőket a pénzügyi döntéseik következményétől.
Ben Bernanke, a FED korábbi elnöke

Ha lehetséges lenne negatív tartományba vinni a kamatszintet, én arra szavaznék. Janet Jellen, a FED korábbi elnökasszonya

Nincs hivatal vagy kormány, ami felülbírálná a döntéseinket. Alan Greenspan

Az arany a központi bankokba vetett hit fordítottja. Jm Grant

Szerintem a Modern Monetáris Elmélet örület. Nagyon nagy veszély felvállalása azt mondani, hogy valami talán működik. Most már tudjuk, hogy annak a következménye, ha nem működik az elmélet iszonyatos. Nem okos politika belekezdeni dolgokba amik hiperinflációt okozhatnak, mert ha hiperinflációnk van, akkor jöhet Paul Volcker. A probléma az inflációval az, hogy nagyon nem lineáris. Olyan, mint egy ketchup-os üveg. Semmi nem jön belőle, aztán hirtelen megugrik. Tehát van mitől aggódnunk. Nassim Taleb

Úgy gondolom a bitcoin a jövő pénze. Az emberek kérdezik, hogy eladom-e a bitcoin-om (FIAT pénzért)? Azt mondom, miért adnám el a jövőt a múltért cserébe? Nem tudom miért térne vissza valaki a FIAT pénzhez, ha a kripto megosztott rendszerű, biztonságos és globális, míg a FIAT ki van téve a politikai erőknél. Tim Darper

Az arany pénz, valódi pénz. 2007-ben a lakáspiac buborékban volt nominális árban nézve, de az érték aranyban számolva esett. Ma nincs buborék. Csak nominális számokban nézve, ez az amit a diktátorok művelnek. A pénzünk vásárlóereje a szemünk előtt pusztul el csak nem veszed észre.
Mark Yusko, CEO Morgan Creek Capital Management, 2018

Ez remek alkalom aranyat venni, mert így vagy úgy, de ez a bébi (az arany árfolyama) nagyon ki fog törni. Jeff Grundlach CEO, Doubleline Capital [178]

A kiinduló pontom mindig az, hogy egy négy éves periódusban a kötvényeknek mindig felül kell teljesíteni az aranyat. Ha nem, ha a kötvények alulteljesítik az aranyat, akkor a piac egy nagyon fontos szignált küld. Ez számomra azt jelenti, hogy magas inflációs periódus elé nézünk. Venni kell az értéktartó eszközöket, ingatlan, arany, nyersanyagok, fix költségen termelő vállalatok és el kell adni a hosszú távú kötvényeket. Louis Gave, CEO, Gavekal Research

Mit csináljanak a befektetők? Longolják a zamíbiai kwacha-t a dollár ellenében. De a viccet félretéve: arany! Természetesen ez az arany. Mindig jól teljesít emelkedő inflációs környezetben, nem a magas inflációs környezetben. És most affelé tartunk. Grant Williams

A protekcionizmus. Mert a kormányunk protekcionista és ennek része az, hogy: mi lenne jobb vám, mint szimplán leértékelni a pénzt? David Rosenberg

Valójában ez nem 20 dollár, hanem egy „Federal Reserve Note”, egy hitel instrumentum, amit egy bank nyomtatott. Azt ígéri, hogy be lehet cserélni 20 dollárnyi értékre. (Az a kérdés mennyit ér 20 dollár?) Volt idő, amikor ezt beválthattad arany vagy ezüst érmére. De már nem. Ez csak egy darab papír, ami hitelt ad meg, valakinek a tartozása. Azért van értéke, mert a FED és a kormány azt mondja, nem azért mert van valós értékű fedezete, mint korábban. A dollárnak van értéke, de csak azért, mert elhiszed, hogy van. De mi van akkor, ha a kormány és a bankrendszer csődbe megy? Hogyan tartják be az ígéretüket a pénzzel kapcsolatban, amit a semmiből nyomtatnak? Ez megy évtizedek óta. Ezért nincs már nemesfém fedezete a dollárnak. Mert a kormánynak nincs elég aranya, hogy fedezze a sok trilliónyi dollárt amit nyomtattak. Az arany azért jobb, mint a papírpénz, azért van értéke, mert elfogadták pénzként évezredekig. Ez az anyag mindenhol kiemelkedett a világon, a tulajdonságai miatt, és kiváló pénzként szolgált. A papír pedig jött és ment. A történelem azt tanítja, hogy mindig elbukik. Az elmúlt évszázadban a FIAT pénzek elvesztették értékük jelentős részét, az arany pedig megőrizte és növelte azt. A FIAT pénz egy rossz ígéret, mert végül túl sokat nyomtatnak belőle, ami hígítja a meglévő mennyiséget. Végül az emberek majd egyszer rájönnek a hazugságra és le akarják cserélni a dollárjukat valamire ami értékálló. Akkor emlékezni fognak az aranyra. Ronald Sanders, The Aurykon Chronicles

A derivatíva dzsinn kibújt a palackból, és ezen instrumentumok variációi még többszöröződni fognak, míg valamilyen esemény rávilágít mennyire toxikusak. A központi bankok és kormányok még nem találtak hatásos módszert ezen szerződések veszélyeinek kontrollálására, vagy egyáltalán a követésére. Úgy gondolom, hogy a derivatívák pénzügyi tömegpusztító fegyverek, olyan rejtett veszélyeket hordoznak amik halálosak lehetnek. Warren Buffett

16 UTÓSZÓ

Egy ilyen könyvet nem lehet befejezni. Minden fejezetéről konferenciát lehetne rendezni, de valahol meg kellett húznom a vonalat. Ha erre a témára nyitott vagy, a hírek és fejlemények folyamatosan módosítják a könyvet, új bizonyítékok tárulnak eléd. Csak remélni tudom, hogy felnyitottam a szemed, tovább fogsz olvasni a témában és saját véleményyt alkotsz.

Emlékszel még mi volt e könyv célja? *“hogya bemutassam a világnak azt a részét, amit kevesen ismernek, hogy ezáltal jobban megértsd a világ működését, hogy mi a pénz, milyen változások zajlanak jelenleg és mi várható a jövőben. Megmutatom azt is, hogy ez hogyan játszódott a múltban és igyekszem keveset ismételni az eddigi videóimból. Garantálom, hogy a befektetői éned fejlődni fog általa”.*

Skerült elérnem ezt a célt? Kíváncsi vagyok a véleményedre, kérlek írd meg, mit adott ez a könyv számodra, mikor volt “AHA!” pillanatod, mit gondolsz másképp vagy milyen cél elérésében segített a könyv elolvasása:

penzugyifitnesz@gmail.com

Ha eljutottál idáig megérdemelsz egy extra lehetőséget is. Azok között, akik egy email-ben megosztják velem a véleményüket kisorsolok egy 1 unciás ezüst érmét 2019 karácsonyán. Ezt postán fogom elküldeni.

Külön köszönettel tartozom Németh Istvánnak. Ő egy nézőm, aki a videók alapján mondhatom sok szkeptikus kérdést küldött a témában, amiket igyekeztem megválaszolni. Végül fáradságot nem kímélve együtt jártunk utána bizonyos részleteknek és ez a könyv tartalmát is javította. Hálás vagyok az információknak, amiket ő talált és megerősítették a mondanivalóm.

Ha tetszett a könyv, kérlek segíts megosztani másokkal is, és mindenféle tukmálás nélkül a te érdekedben mondhatom

- **maradj feliratkozva**, hogy a következő e-könyv is automatikusan a tiéd lehessen,
- ha értesülnél az újsanságokról ajánlom a **Facebook** **oldalam** követését:
<https://www.facebook.com/PenzugyiFitnesz/>
- kövesd a **Pénzügyi Fitnesz** **blogot**:
<https://penzugyifitnesz.hu/category/cikkek/>
- fejlődj tovább a **Klubban**:
<https://penzugyifitnesz.hu/klub/>
- sok érdekességet találsz a **Youtube csatornámon** is:
https://www.youtube.com/channel/UCToLXxR_qGpJS9UvmW6LfcA/videos
- és kérdezz nyugodtan bármit a **Telegram app segítségével!**
<https://t.me/penzugyifitnesz>

17 HIVATKOZÁSOK

1. <https://asia.nikkei.com/Economy/BOJ-is-top-10-shareholder-in-40-of-Japan-s-listed-companies>
2. <https://www.reuters.com/article/us-usa-fed-yellen-purchases-idUSKCN11Z2WI>
3. <https://penzugyifitness.hu/mi-a-blokk-lanc-technologia>
4. <https://hu.wikipedia.org/wiki/Ilh%C3%A1nok>
5. https://hu.wikipedia.org/wiki/Gajh%C3%A1t%C3%BA_ilh%C3%A1n
6. Jahn, Karl. "Paper Currency in Iran: A Contribution to the Cultural and Economic History of Iran in the Mongol Period." *Journal of Asian History* (1970): Vol. 4, No. 2, p. 101-135.
7. Edin Mujagic, Geldmoord, 2013
8. https://en.wikipedia.org/wiki/Roman_currency
9. https://en.wikipedia.org/wiki/Roman_currency#/media/File:Decline_of_the_antonia_nus.jpg
10. Michael D. Bordo and Andrew T. Levin, Central Bank Digital Currency and the Future of Monetary Policy
11. https://en.wikipedia.org/wiki/History_of_copper_currency_in_Sweden
12. <https://trader2trader.co/2012/11/28/list-of-590-dead-currencies-demonetized-r-i-p/>
13. Mehdi El Herradi and Aurélien Leroy, Monetary policy and the top one percent: Evidence from a century of modern economic history, Working Paper No. 632, 2019
14. <https://www.youtube.com/watch?v=Q1SMjeuyF-Y>
15. https://index.hu/gazdasag/2018/11/11/modern_monetaris_elmelet/
16. https://en.wikipedia.org/wiki/Bretton_Woods_system
17. <https://www.gwealthreport.com/the-bank-run-on-gold-continues/>

18. https://www.huffpost.com/entry/august-15-1971_b_4284327?guccounter=1&guce_referrer=aHF0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2x1LnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAALGwLgfwcJOeTqRxtZSLJEPRZ5WtZAq7E_ukFnQgHwPXQDPKfDMjghBqTWcKvpaQPEw6u3nZA0YL5hbuRC563uNcsBFHGo96t3xhv1MA9PNA5Hyr9hGLss7SuTqzPEGZdl58gLyX5aRQB37T7318luNLgO-eOciagII Du YD-VI
19. <https://fred.stlouisfed.org/series/CUUF0000SA0R>
20. https://en.wikipedia.org/wiki/Executive_Order_6102
21. <https://tophat.com/marketplace/social-science/economics/textbooks/oer-the-economic-consequences-of-the-peace-john-keynes/1698/51835>
22. Michael McLeay et.al. Money in the modern economy: an introduction, 2014
23. Michael McLeay et.al. Money creation in the modern economy, 2014
24. <https://penzugyifitnesz.hu/vegyl-inkabb-ezstot-arany-helyett/>
25. <https://penzugyifitnesz.hu/2018-novemberi-hircsokor/>
26. <https://penzugyifitnesz.hu/mi-a-derivativa-es-miert-fontos/>
27. <https://www.businessinsider.com/new-york-fed-derivatives-500-trillion-market-2017-5?international=true&r=US&IR=T>
28. <https://en.wikipedia.org/wiki/Inflationism>
29. <https://penzugyifitnesz.hu/balint-kerdesei-es-a-fiat-penz/>
30. Brendan Brown, The case against 2 per cent inflation, 2018
31. Alan Greenspan Statement before the Subcommittee on Economic Growth and Credit Formulation of the Committee on Banking, Finance, and Urban Affairs, U.S House of Representatives, February 22, 1994
32. <https://www.youtube.com/watch?v=MFvixFr1JtQ>
33. <https://www.youtube.com/watch?v=0oYuokWrsKk>
34. <https://www.youtube.com/watch?v=WjdQXKdOEO0>
35. Ron Paul, End the fed 2009

36. <https://www.minneapolisfed.org/community/financial-and-economic-education/cpi-calculator-information/consumer-price-index-1800>
37. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-22/central-banks-urged-to-join-together-to-raise-inflation-targets>
38. <https://www.youtube.com/watch?v=ToTRK3KWyf0>
39. <https://www.youtube.com/watch?v=Pc5MGsbQFrw>
40. <https://www.bloomberg.com/news/videos/2019-05-09/taleb-says-fed-should-do-minimum-harm-and-expresses-his-concerns-about-deficits-video>
41. Edin Mujagic, Gezond verstand in het centrale bankenland, 2018
42. Daniel Kahneman, Thinking, Fast and Slow
43. https://www.patreon.com/join/PenzugyiFitness/checkout?rid=3037487&redirect_uri=%2Fposts%2Faz-intelligens-26031876
44. Benjamin Graham, The intelligent investor, First Collins Business Essentials edition 2006
45. <https://penzugyifitness.hu/a-ge-program-hatasai/>
46. Ryan Banerjee and Boris Hofmann, The rise of zombie firms: causes and consequences, BIS2018
47. https://www.patreon.com/join/PenzugyiFitness/checkout?rid=3037487&redirect_uri=%2Fposts%2Falg-ismert-wb-23935211
48. Tilman Bletzinger and Volker Wieland, Forward guidance and „lower for longer“: The case of the ECB, Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe University Frankfurt am Main working paper No. 102 (2016)
49. <https://www.nytimes.com/2016/07/17/upshot/why-land-may-not-be-the-smartest-place-to-put-your-nest-egg.html>
50. <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data/Fig3-1.xls>
51. Robert J. Shiller, Long-Term Perspectives on the Current Boom in Home Prices

52. <https://www.nytimes.com/2013/04/14/business/why-home-prices-change-or-dont.html>
53. <https://www.youtube.com/watch?v=subY6aOF09w>
54. <https://www.youtube.com/watch?v=iCJfVf6-U>
55. <https://www.marketwatch.com/story/analyst-who-predicted-the-2008-crash-warns-of-bubble-brewing-in-us-household-wealth-2018-10-18>
56. Alex J. Pollock What have the massive guaranties of mortgages by the U.S government achieved? 2017
57. https://www.youtube.com/watch?v=0_Kn0ZMgcio
58. Howard Marks, The Most Important Thing, 2011
59. <https://penzugyifitness.hu/2018-novemberi-hircsokor/>
60. Viral V. Acharya, The End of Market Discipline? Investor Expectations of Implicit Government Guarantees, The End of Market Discipline? Investor Expectations of Implicit Government Guarantees, 2016
61. <https://www.businessinsider.com/ge-in-the-financial-crisis-of-33-ad-2013-10?international=true&r=US&IR=T>
62. https://hvg.hu/gazdasag/201822_ipari_forradalmak_okos_gyarak_szep_uj_vilag_a_gepek_tundoklese+Wikipédia
63. <https://www.theverge.com/2018/2/14/17011246/huawei-phones-safe-us-intelligence-chief-fears>
64. <https://spaceflightnow.com/2019/05/01/nasa-begins-outlining-roadmap-and-costs-for-2024-moon-landing/>
65. <https://www.youtube.com/watch?v=vl6jn-DdafM>
66. Tommaso Mancini-Griffoli et.al. Casting Light on Central Bank Digital Currency, IMF staff discussion note SDN/18/08
67. <https://www.youtube.com/watch?v=LjmAVSfhAg>
68. Willem Middelkoop, The big reset, 2014

69. <https://penzugyifitness.hu/mi-a-jegybanki-alapkamat-elmagyarazva/>
70. <https://www.youtube.com/watch?v=iCJfVf6-U>
71. Stephen S Poloz, Toward 2021: the power - and limitations - of policy, Governor of the Bank of Canada, BIS central bankers' speeches 2019
72. https://www.usgovernmentdebt.us/spending_chart_1792_2020USp_20s2li011lcn_G0f_H0f_Federal_Deficit_Snce_The_Founding#copypaste
73. Ray Dalio, Principles for Navigating Big Debt Crises, 2018
74. Guenter W. Beck et.al. Quantitative Easing in the Euro Area: Its Record and Future Prospects, IMF 2017
75. <https://www.ccn.com/top-trump-advisors-shocking-claim-proves-why-we-need-bitcoin>
76. https://en.wikiquote.org/wiki/Alan_Greenspan
77. Grant Williams, Crazy story of debt
78. <https://www.businessinsider.com/dutch-bond-yields-are-at-a-500-year-low-2014-9?international=true&r=US&IR=T>
79. <https://hu.tradingeconomics.com/united-states/balance-of-trade>
80. <https://qz.com/1266044/why-does-the-us-run-a-trade-deficit-to-maintain-the-dollars-privileged-position/>
81. <https://californiapolicycenter.org/how-a-major-market-correction-will-affect-pension-systems-and-how-to-cope/>
82. <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2019-01-13/pension-fund-crisis-has-a-start-date>
83. <https://www.businessinsider.com/a-stock-market-crash-will-take-the-california-pension-system-along-with-it-2016-7?international=true&r=US&IR=T>
84. <https://pension.solari.com/pension-fund-stats/>
85. <https://www.origo.hu/gazdasag/20101125-munkaltatoi-jarulekbol-nyugdijado-tobb-mint-atnevezes.html>

86. https://www.advisorperspectives.com/articles/2019/05/15/gundlach-corporate-bonds-could-be-a-repeat-of-the-sub-prime-crisis?bt_e=GEYH%2FyNoCH%2BMS%2FYA%2FsM%2FFMoBSvSvohpbkdctZMld%2Fd b%2FOkKiKdzOC7p9Z15a8j&bt_ts=1557935164412&textlink=
87. Orsola Costantini, The Influence of Household Debt on Investment, Production and Growth in US, 2017
88. Orsola Costantini, A burning debt, 2017
89. <https://www.cnbc.com/2019/05/23/nearly-25-percent-of-americans-are-going-into-debt-trying-to-pay-for-necessities.html>
90. <https://www.sfgate.com/business/article/The-average-millennial-has-an-average-net-worth-13909188.php>
91. https://news.gallup.com/poll/257906/healthcare-costs-top-financial-problem-families.aspx?utm_source=alert&utm_medium=email&utm_content=morelink&utm_campaign=syndication
92. Steve Keen, Can we avoid another financial crisis? 2017
93. <https://www.forbes.com/sites/stevekeen/2016/11/09/to-make-america-great-again-write-off-the-private-debt/#3104d0b173f8>
94. McKinsey Global Institute report, Debt and (not much) Deleveraging, 2015
95. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-03/distressed-greeks-say-what-recovery-as-banks-seize-homes>
96. McKinsey Global Institute report, Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences, 2010
97. IMF Global financial stability report, 2018
98. https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-03-07/ecb-offers-more-loans-to-banks-as-slowdown-derails-policy-exit?utm_source=twitter&utm_medium=social&cmpid%3D=socialflow-twitter-economics&utm_content=economics&utm_campaign=socialflow-organic
99. <https://www.barrons.com/articles/european-central-bank-stimulus-51551967979>

100. Stephen G Cecchetti et.al. The real effects of debt BIS Working papers No 352, 2011
101. <https://www.theguardian.com/business/2019/apr/02/imf-chief-warns-of-slower-growth-for-most-countries-christine-lagarde>
102. <https://quoteinvestigator.com/2018/08/06/bankrupt/>
103. <https://www.forbes.com/sites/johnmauldin/2017/10/03/the-pension-storm-is-coming-to-europe-it-may-be-the-end-of-europe-as-we-know-it/#103217fb1a5c>
104. <https://www.newsmax.com/finance/streettalk/kudlow-fed-hike-rates/2019/04/11/id/911311/>
105. FED financial stability report, May 2019
106. <https://hu.wikipedia.org/wiki/Kellogg%E2%80%93Briand-paktum>
107. OESO Environmental outlook 2050
108. Dr. Michael Heise and Dr. Rolf Schneider, Monetary policy: Back to normal?, Allianz Working Paper No. 159
109. <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2019/02/04/central-banks-havent-bought-this-much-gold-since-nixon-closed-the-gold-window/#3e4161713c2d>
110. GERHARD RÖSL et.al. Doing away with cash? The welfare costs of abolishing cash, Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe University Frankfurt working paper No. 112 (2017)
111. Katrin Assenmacher and Signe Krogstrup, Monetary Policy with Negative Interest Rates: Decoupling Cash from Electronic Money, IMF Working Paper WP/18/191
112. Brown B. A global monetary plague
113. Helmut Sekmann, Restricting the Use of Cash in the European Monetary Union, Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe University Frankfurt am Main working paper No. 108 (2016)
114. <https://www.ft.com/content/2bbc4b12-894e-11e6-8cb7-e7ada1d123b1>
115. Olivier Blanchard, Public Debt and Low Interest Rates, American Economic Association, 2019

116. <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2018/html/ecb.in180516.en.html>
117. <https://penzugyifitness.hu/tarsadalmi-kerdesek-a-ge-program-kapcsan/>
118. Monetary Policy with Negative Interest Rates: Decoupling Cash from Electronic Money
119. Willem H. Buiter, Negative nominal interest rates: Three ways to overcome the zero lower bound, National bureau of economic research, Working Paper 15118, 2009
120. Ruchir Agarwal and Miles Kimball, Breaking Through the Zero Lower Bound, IMF WP/15/224
121. <https://www.ft.com/content/a7a9e223-2c1e-3b19-ae5c-4a7d36fd873d>
122. Anders Vredin, Inflation targeting and financial stability: providing policymakers with relevant information, BIS Working Papers No 503
123. Contributions to the BIS-sponsored sessions at the annual LACEA meetings in 2008 and 2009, Perspectives on inflation targeting, financial stability and the global crisis, BIS Papers No 51
124. <https://www.yardeni.com/pub/peacockfedecbassets.pdf>
125. <https://www.theguardian.com/business/2001/sep/16/useconomy.september112001>
126. <https://www.forbes.com/sites/adamsarhan/2018/12/27/mnuchin-calls-plunge-protection-team-stocks-soar-one-day-later/#578aa5dd70dd>
127. <https://www.reuters.com/article/us-usa-treasury-explainer/explainer-plunge-protection-team-to-convene-amid-wall-street-rout-idUSKON1ON0WG>
128. <https://penzugyifitness.hu/mi-a-likviditas/>
129. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-11-13/bank-of-japan-s-hoard-of-assets-is-now-bigger-than-the-economy>
130. <https://www.ft.com/content/aba02f8c-3eab-11e9-9499-290979c9807a>
131. <https://www.youtube.com/watch?v=subY6aOF09w>
132. Cam Harvey, The Flattening Yield Curve, Research Affiliates conversation, 2019
133. <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>

134. <https://www.stockmarketclock.com/exchanges>
135. <https://twitter.com/realDonaldTrump/status/1003738744061603843>
136. Willen Middelkoop, Overleef de kredietcrisis, 2009
137. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-05-30/tisch-calls-bonds-certificates-of-confiscation->
138. <https://penzugyifitnesz.hu/honnan-tudod-mennyire-veszelyes-egy-kotveny/>
139. <https://penzugyifitnesz.hu/allampapir-strategia-kotvenyletra/>
140. <http://www.allamkincstar.gov.hu/hu/gyak/tartalom/4896/>
141. https://www.allampapir.hu/kincstari_arfolyamjegyzes/MAP
142. <https://penzugyifitnesz.hu/a-kotvenyek-arfolyama-elmagyarazva/>
143. <https://www.youtube.com/watch?v=9iGey3hgfKE>
144. https://www.youtube.com/watch?v=QcJL_96qQro
145. Nassim Taleb, Skin in the Game, 2017
146. https://index.hu/gazdasag/2019/05/02/allami_kampany_indul_azert_hogy_mindenki_valtsa_fix_kamatzasura_a_jelzaloghitelet/
147. <https://www.youtube.com/watch?v=NIFKjWqQBE>
148. https://www.youtube.com/watch?v=k0_O8myma1A
149. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=celex%3A32006L0112>
150. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52017XC1111%2801%29>
151. <https://www.alt-m.org/2017/06/13/experts-gold-standard/>
152. <https://www.youtube.com/watch?v=y8s-1lr9vbl>
153. <https://www.minneapolisfed.org/publications/the-region/shadowing-the-shadows>

154. Lawrence H. White, The Federal Reserve System's Influence on Research in Monetary Economics, Econ. Journal Watch, 2005
155. James Robertson, The history of money, 2014
156. https://economix.blogs.nytimes.com/2012/01/31/how-the-fed-presidents-assets-stack-up/?_f=0
157. https://www.youtube.com/watch?v=ec9i_iGQ80&t=1106s
158. <https://www.youtube.com/watch?v=f3lF0RvNw4>
159. <https://www.centralbanking.com/central-banks/economics/2473842/otmar-issing-on-why-the-euro-house-of-cards-is-set-to-collapse>
160. <https://www.youtube.com/watch?v=Q3Jd0GHeQvo>
161. <http://www.huizenmarkt-zeepbel.nl/27-09-2018/arnoud-boot-het-financiele-systeem-is-onhoudbaar/>
162. https://hvg.hu/gazdasag/20181024_Suranyi_Gyorgy_a_jegybanki_aranytartalekrol_Meglepodtem
163. https://hvg.hu/gazdasag/201843_suranyi_gyorgy_a_jegybanki_aranytartalekrol_avel_e_jaro_kockazatokrol_zavartalan_onellentmondas
164. <https://www.reuters.com/article/us-gold-wgc/central-banks-bought-more-gold-in-2018-than-any-year-since-1967-wgc-idUSKON1PP0EN>
165. <https://ingoldwetrust.report/igwt/?lang=en>
166. https://www.youtube.com/watch?v=h2HWZ_dbWxc
167. <https://www.youtube.com/watch?v=S5kFFjUVfXc>
168. <https://www.youtube.com/watch?v=Bj8t6e0rhFc>
169. <https://www.youtube.com/watch?v=BC5BMVmHjm0>
170. <https://www.youtube.com/watch?v=LIjmAVSfhAg>
171. <https://www.morgancreekcap.com/>

172. BIS Annual Economic Report 2018, Chapter V. Cryptocurrencies: looking beyond the hype
173. Bank of International Settlements 2018, Committee on Payments and Market Infrastructures, Markets Committee, Central bank digital currencies
174. Raphael Auer, BIS Working Papers No 765, Beyond the doomsday economics of “proof-of-work” in cryptocurrencies, 2019
175. <https://www.linkedin.com/pulse/its-time-look-more-carefully-monetary-policy-3-mp3-modern-ray-dalio/>
176. Michael Heise, Inflation targeting and financial stability, 2019
177. <https://blogs.imf.org/2017/06/02/the-sdr-giving-an-old-idea-new-life/>
178. <https://www.cmgwealth.com/ri/on-my-radar-mauldin-economics-2018-sic-part-3-jeffrey-gundlach-inflation-is-inflationary/>
179. https://en.wikipedia.org/wiki/Hyman_Minsky
180. Thomas I. Palley, A Theory of Minsky Super-cycles and financial crises, Oxford University Press, 2011

18 PARAGRAFUS

Szeretnék nem ügyfélnek hívni, és letudni ezt a részt egy jogi szöveggel, ehelyett engedd meg, hogy partnerként tekintsek rád és elmagyarázzam a helyzetet, a te érdekében. Azzal is hogy a következőt elmagyarázom, közelebb vihetlek a pénzügyi tudatosság felé.

Ugye a befektetési piac szabályozása igyekszik megvédeni a kisbefektetőket. Ennek fontos része a 2007. évi CXXXVIII törvény (röviden Bszt.), ami rendelkezik a befektetési és kiegészítő szolgáltatásokról. Ezek alá tartoznak a “befektetési tanácsadás”, valamint a “befektetési és pénzügyi elemzés” is. Az előbbi egy kifejezetten személyre szabott tanácsadás, míg utóbbi egy nyilvános, publikum számára írt pénzügyi elemzést jelent.

A Bszt. értelmében ezek a szolgáltatások csak akkor végezhetőek, ha engedélyed van hozzá. Jelen e-book írásakor a Pénzügyi Fitnesz ezzel az engedéllyel még nem rendelkezik.

Főleg a nyilvánosság számára írt elemzésekkel szokott vita felvetődni, hiszen azt a felügyelet is tudja, hogy ezekre egy pénzügyekkel foglalkozó cégnek szüksége van, marketing szempontból is, saját reputáció szempontjából is, a cégek így tudják megmutatni mennyire értenek egy adott témához. Ezért **ezt a szolgáltatást engedély nélkül is mindenki végzi.**

Hasonló ehhez az a rég eltörölt szabályozás, hogy otthon csak 50 dollárnak megfelelő valutát tarthattál. Bár ez volt a szabály, senki nem tudta ellenőrizni, senki nem vette komolyan. De ha valakinek “oda kellett pörkölni” ez egy olyan szabály volt, aminek a be nem tartását szinte biztosan rá lehetett bizonyítani az illetőre.

Szóval emiatt olvashatod sok pénzügyi portál szabályzatában az alábbi sorokat, például a Portfolio.hu cikkei alatt is: *A jelen oldalon található információk és elemzések a szerzők magánvéleményét tükrözik. A jelen oldalon megjelenő írások nem valósítanak meg a 2007. évi CXXXVIII törvény (Bszt.) 4. § (2). bek 8. pontja szerinti befektetési elemzést és a 9. pont szerinti befektetési tanácsadást.*

Megjegyzem, hogy ha ezt kiírja valaki a honlapjára, még nem jelent semmit. Szerintem félnivalójuk azoknak van, akik nem ilyen őszinték ebben a kérdésben, de az engedélyükről viszont nem olvashatsz a honlapjukon. Ez bizony egy elhallgatott kérdés szokott lenni, hiszen amiről nem tudsz, azt nem fogod hiányolni. Viszont pénzügyileg intelligens ország csak akkor lehet Magyarország, ha nem nézzük egymást hülyének. Remélem tudtam ezzel segíteni.

A fentiek miatt és önmagában is az e-book, amit olvasol nem befektetési tanács, jogilag nem felel meg az említett szolgáltatásnak, hiszen nem adott személyre szóló tanácsot. Viszont

remélem, hogy a saját véleményemet és látásmódomat olvasva pénzügyi tudásod fejlődött, sikerül jobban megválasztani a befektetéseid és viselni annak minden következményét.

Kérlek vedd figyelembe, hogy ez a kiadvány kizárólag tájékoztató jellegű, nem minősül értékpapírok jegyzésére, vásárlására vagy eladására történő felhívásnak. Bár a megjelenő információk olyan adatokat, előrejelzéseket, információkat tartalmaznak, amelyeket megbízhatónak és pontosnak tartok, a leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban felelősséget nem vállalhatok. A könyvben szereplő információkra, véleményekre és előrejelzésekre a piaci viszonyok változása hatással lehet. Mivel a te döntéseidért te vagy a felelős és a hozamod számos tényezőtől függ, én semmiféle felelősséget nem vállalok a könyvön alapuló döntésekből eredő esetleges károkért, azonban saját magam is ezek szerint fektetem be saját megtakarításaim. Természetesen azt ajánlom, hogy az itt szereplő információknak nézz utána magad is és tájékozódj a befektetésekkel kapcsolatos esetleges problémákról, különös tekintettel a befektetések kockázatának nagyságára.