



PROLOG

POLTERGEIST

Ochotu jisté wallstreetské investiční banky platit mi statisíce dolarů za to, abych dospělým lidem radil s jejich investicemi, si dodneška nedokážu vysvětlit. Bylo mi čtyřicet, neměl jsem žádnou praxi ani obzvláštní zálibu v tipování, které akcie či dlouhopisy čeká vzestup a které naopak pád. Základní funkce Wall Street spočívala v alokaci kapitálu: rozhodovalo se na ní, kdo kapitál dostane a kdo nikoli. Můžete mi věřit, že jsem o tom neměl sebemenší ponětí. Neabsolvoval jsem žádný kurz účetnictví, nikdy jsem nepodnikal a neměl vlastní úspory, o které bych se musel starat. Místo u Salomon Brothers jsem nečekaně získal v roce 1985 a stejně nečekaně ho – o dost bohatší – opustil v roce 1988, a byť jsem o této zkušenosti napsal knihu, celá ta epizoda mi připadala naprosto absurdní – což byl jeden z důvodů, proč pro mě bylo tak snadné od lákavých peněz odejít. Došlo mi, že situace je neudržitelná. Spíše dříve než později muselo nastat Velké zúčtování, při němž se Wall Street probudí a vykáže ze světa financí stovky nebo rovnou tisíce mladých lidí mého typu, kterým by nikdy nemělo být dovoleno uzavírat gigantické sázky s penězi jiných lidí ani k uzavírání takových sázek přemlouvat druhé.

Když jsem zasedl, abych o této zkušenosti napsal zprávu – nazval jsem ji *Liar's Poker (Lhářův poker)* – byl jsem mladý muž, který cítil, že vystoupil ze hry v době, kdy se pořád ještě vyvíjela dobře. Pouze jsem psal vzkaz a uložil ho do láhve pro

ty, kdo budou týmiž místy proplouvat ve vzdálené budoucnosti. Pokud to všechno nějaký zasvěcenec nezaznamená, řekl jsem si, nikdo z budoucích lidí neuvěří, že se to stalo.

Téměř všechno, co bylo do té doby napsáno o Wall Street, se týkalo akciového trhu. Akciový trh byl od samého začátku místem, kde žila většina Wall Street. Moje kniha byla především o trhu s dluhopisy, protože Wall Street najednou vydělávala ještě víc peněz na balení, prodávání a přesouvání narůstajících amerických dluhů. I to jsem tehdy pokládal za neudržitelné. Měl jsem za to, že píšu dobovou zprávu o osmdesátých letech v Americe, kdy jeden velký národ ztratil svou finanční přičetnost. Předpokládal jsem, že budoucí čtenáři se zhrozí, až zjistí, že v roce 1986 bylo generálnímu řediteli Salomon Brothers Johnu Gutfreundovi vyplaceno 3,1 milion dolarů, zatímco firma pod jeho vedením klesala ke dnu. Očekával jsem, že jim údivem spadne čelist, až se dočtou o Howiem Rubinovi, obchodníku s hypotečními zástavními listy ze Salomonu, který přešel k Merrill Lynch a záhy ztratil 250 milionů dolarů. Čekal jsem, že budou v šoku, že kdysi dávno měli generální ředitelé na Wall Street jen velice matnou představu o složitých rizicích, s nimiž jejich obchodníci s dluhopisy nakládali.

Takhle nějak jsem si to tehdy představoval; nikdy by mě nebylo napadlo, že budoucí čtenář by se mohl za těmito událostmi nebo za mou osobní zkušeností ohlédnout a říct si: „Jak mallebné.“ Jak *nevinné*. Ani na okamžik jsem si nepřipouštěl, že finanční osmdesátá léta se protáhnou o plná dvě desetiletí nebo že kvantitativní rozdíl mezi Wall Street a běžným ekonomickým životem nabobtná a změní se v rozdíl druhový. Že jediný obchodník s dluhopisy dostane zapláceno 47 milionů dolarů za rok a bude se cítit ošizený. Že trh hypotečních zástavních listů vynalezený obchodní sekci Salomon Brothers, který se svého času jevil jako mimořádně dobrý nápad, povede k té nejčistší *finanční* ekonomické pohromě v dějinách. Že přesně dvacet let

poté, co se jméno Howie Rubin na trhu nemovitostí skandálně proslavilo v souvislosti se ztrátou 250 milionů dolarů, se objeví jiný obchodník s hypotečními zástavními listy jménem Howie, tentokrát ve službách Morgan Stanley, na jediné transakci s hypotékami prodělá 9 *miliard*, přitom zůstane v podstatě neznámý, a o tom, co udělal a proč to udělal, se nedozví nikdo kromě úzkého okruhu představitelů Morgan Stanley.

Když jsem zasedl a začal psát svou první knihu, neměl jsem žádný vyšší cíl, než prostě vyprávět příběh, který mi připadal pozoruhodný. Kdyby se mnou tehdy někdo vypil pár panáků a zeptal se mě, jaký vliv na stav světa si od své knihy slibují, odpověděl bych nejspíš něco jako: „Rád bych, aby padla do rukou univerzitním studentům, kteří se rozhodují o svém budoucím životě, aby je přesvědčila, že je hloupost se zaprodat, a ti by se pak vzdali touhy po dráze finančníků a úplně se přestali zajímat o svět financí.“ Doufal jsem, že nějaký chytrý student z Ohio State University, který se ve skutečnosti touží stát oceánografem, si přečte mou knihu, pohrdne nabídkou firmy Goldman Sachs a vyrazí na moře.

Tohle poselství mé knihy se ale z nějakého důvodu vytrátilo. Šest měsíců po vydání *Liar's Poker* jsem vězel po kolena v dopisech od studentů Ohio State University, které zajímalo, zda bych jim nemohl sdělit ještě nějaká další tajemství o Wall Street. Pochopili mou knihu jako jakéhosi průvodce.

Celá dvě desetiletí po mém odchodu ze světa financí jsem očekával zánik Wall Street v té jeho podobě, jakou jsem tehdy poznal. Nehorázné bonusy, nekonečná přehlídka šejdířských obchodníků, skandál, který potopil Drexel Burnham, skandál, jenž zlomil vaz Johnu Gutfreundovi a vedl ke konci Salomon Brothers, krize následující po krachu Long-Term Capital Management, firmy mého někdejšího šéfa Johna Meriwethera, internetová bublina... Znova a znova byl finanční systém jistým, sobě vlastním způsobem diskreditován. Velké wallstreet-ské banky stojící v jeho středu se ale přesto nadále rozrůstaly,

spolu s finančními obnosy, které svěřovaly šestadvacetiletým mladíkům, kteří s nimi pak prováděli operace postrádající jakýkoli zjevný sociální užitek. Revolta americké mládeže proti kultuře peněz nikdy nenastala. Kdo by se namáhal se svrháváním světa rodičů, když je možné ho koupit a po kouscích rozprodat?

V určité chvíli jsem své čekání vzdal. Žádný skandál či zvrat nebyl dostatečně velký na to, aby celý systém potopil, usoudil jsem.

A pak přišla na scénu Meredith Whitneyová se svou zprávou. Whitneyová byla záhadnou analytičkou finančních firem ze záhadné finanční firmy jménem Oppenheimer & Co., která 31. října 2007 přišla o svou záhadnost. Toho dne Whitneyová prohlásila, že Citigroup byla spravována tak špatně, že bude muset snížit svou dividendu, jinak zbankrotuje. Obecně není na akciovém trhu nikdy zcela jasné, co je příčinou čeho, nicméně 31. října bylo celkem zřejmé, že krach trhu s akciemi finančních firem způsobila Meredith Whitneyová. Na konci obchodovacího dne dokázala žena, o které předtím prakticky nikdo neslyšel a která mohla být klidně pokládána za nulu, srazit akcie Citigroup o 8 procent a hodnotu amerického akciového trhu snížit o 390 miliard dolarů. O čtyři dny později rezignoval generální ředitel Citigroup Chuck Prince na svou funkci. Za další dva týdny Citigroup snížila své dividendy.

Od toho okamžiku se z Meredith Whitneyové stal E. F. Hutton: když mluvila, lidé poslouchali. Její poselství bylo zřejmé: kdo chce vědět, za co všechny ty wallstreetké firmy doopravdy stojí, měl by se chladnokrevně, tvrdě podívat na všechna ta mizerná aktiva, která drží za vypůjčené peníze, a představit si, co by za ně asi tak dostaly při likvidačním výprodeji. Početné skupiny vysoce placených zaměstnanců těchto firem nestály podle ní za nic. Po celý rok 2008 stavěla proti tvrzením bankéřů a makléřů o tom, jak své problémy překonali takovým či onakým odpisem nebo získáním kapitálu, svá vlastní tvrzení: *Mylíte se. Pořád ještě*

si nechcete přiznat, do jak velkých potíží jste své podniky zavlekli. Pořád jste si nepřipustili miliardové ztráty ze subprime hypotečních zástavních listů. Hodnota vašich cenných papírů je stejně iluzorní jako hodnota vašich lidí. Whitneyová byla svými rivaly prohlášena za zbytečně přeceňovanou; blogeri tvrdili, že měla jen štěstí. Především však měla pravdu. Jistě, je třeba uznat, že aspoň zčásti hádala. Je totiž nemožné, aby předem věděla, co se s těmi wallstreetskými podniky stane, nebo že by znala přesný rozsah jejich ztrát na trhu takzvaných subprime (nestandardních) hypoték. Ty neznali ani jejich generální ředitelé. „Bud’ to, nebo jsou to všechno lháři,“ prohlásila, „nicméně podle mě to prostě opravdu jen nevědí.“

Samozřejmě, Meredith Whitneyová Wall Street nepotopila. Pouze nejjasněji a nejhlasitěji vyjádřila jisté stanovisko, které – jak se nakonec ukázalo – nabouralo společenský řád víc než například početné kampaně různých newyorských právníků proti korupci na Wall Street. Kdyby na zničení velkých investičních bank Wall Street stačil jen nějaký skandál, byly by se položily už dávno. Tahle žena netvrdila, že wallstreetští bankéři jsou zkorumpovaní. Říkala, že jsou hloupi. Lidé, jejichž pracovním úkolem měla být alokace kapitálu, se podle všeho nedokázali postarat ani o své vlastní peníze.

Přiznávám se, že jistá část mé mysli si říkala: *Kdybych v té branži byl zůstal, mohl jsem mít na nějaké podobné katastrofě také svůj podíl.* Lidé, kteří způsobili potíže firmy Citigroup, se mnou kdysi pracovali pro Salomon Brothers. Několik z nich se mnou dokonce u Salomon Brothers absolvovalo výcvikový kurz. V jednu chvíli se mě zmocnilo neodolatelné nutkání a zavola jsem Meredith Whitneyové. To se stalo v březnu 2008, krátce před krachem Bear Stearns, když byl výsledek situace pořád ještě nejistý. Řekl jsem si, že pokud má pravdu, možná skutečně nastal moment, kdy bude svět financí vrácen zpátky do krabíčky, z níž začátkem osmdesátých let unikl. Byl jsem zvědavý, zda Meredith Whitneyová ví, o čem mluví, ale také jsem chtěl zjistit, odkud ona mladá žena, která bořila trh každým svým výrokem, vlastně vzešla.

Na Wall Street se dostala v roce 1994, po odchodu z katedry anglistiky na Brown University. „Když jsem přijela do New Yorku, ani jsem netušila, že nějaké oddělení výzkumu existuje,“ říká. Jakýmsi způsobem získala místo u Oppenheimer & Co. a tam ji potkalo neobyčejné štěstí, protože ji začal zaučovat muž, který jí dopomohl nejen ke kariéře, ale také k osobitému světonázoru. Jmenoval se Steve Eisman. „Když jsem ohlásila problémy Citi,“ vzpomíná, „ze všech reakcí mě nejvíc potěšila ta Stevova: zavolal mi a prohlásil, že je na mě strašně pyšný.“ Jelikož jsem do té doby o Stevu Eismanovi neslyšel, nevěděl jsem, co si o tom mám myslet.

Pak se ke mně ale donesla zpráva, že jistý nepřilíš známý newyorský správce hedgeového fondu jménem John Paulson vydělal přibližně 20 miliard dolarů pro své investory a téměř 4 miliardy sám pro sebe. Bylo to víc peněz, než kolik kdy kdo na Wall Street za tak krátkou dobu vydělal. Navíc toho dosáhl sázkami proti týmž hypotečním zástavním listům, které právě potápěly Citigroup a všechny ostatní velké investiční banky Wall Street. Wallstreetské investiční banky jsou jako kasina v Las Vegas: nastavují sázkové kurzy. Zákazník, který proti nim hraje hru s nulovým součtem, může sice čas od času vyhrát, ale neměl by nikdy vyhrávat systematicky, a už vůbec ne natolik velkolepě, že by přivedl kasino k bankrotu. Nicméně přesně takovým zákazníkem byl na Wall Street John Paulson. Byl zrcadlovým obrazem téže nekompetentnosti, na jejímž zviditelnění si vybudovala reputaci Meredith Whitneyová. Kasino chybně posoudilo kurzy ve své vlastní hře a alespoň jeden člověk si toho dokázal všimnout. Zavolal jsem tedy opět Meredith Whitneyové a zeptal se jí, zda neví ještě o někom dalším, kdo předvídal katastrofu subprime hypoték, a kdo tak měl skvělou příležitost vytěžit ze své prozíravosti jmění. Kdo další si všiml – dřív, než samotné kasino – že kolo rulety se chová předvídatelně? Kdo další z černé skříňky moderního světa financí postřehl v jeho mašinérii mezery?

Byl konec roku 2008. Tou dobou už existoval stále rostoucí seznam mudrců, kteří se prohlašovali za proroky nastalé pohromy, ale mnohem kratší byl seznam těch, kdo ji skutečně předvíдали. A i z nich měla jen nepatrná hrstka odvalu si na svou předtuchu vsadit. Není snadné držet se stranou od masové hysterie – věřit, že velká část z toho, co hlásá finanční zpravodajství, jsou nepravdy, a že většina důležitých lidí finančního světa buď lže, nebo žije v zajetí klamu – aniž by byl člověk bláznem. Whitneyová mi předala seznam s půltuctem jmen; většinou investorů, kterým osobně radila. Někde v jeho polovině figuroval John Paulson. Na prvním místě byl Steve Eisman.