

# Federální rezervní systém má problém s nabídkou peněz

 [nationalinterest.org/feature/federal-reserve-has-money-supply-problem-207938](https://nationalinterest.org/feature/federal-reserve-has-money-supply-problem-207938)

14. prosince 2023

Z včerejšího zasedání Federálního rezervního systému o stanovování úrokových sazeb přišly dobré a špatné zprávy.

Dobrou zprávou je, že se zdá, že Fed nyní pochopil, že ekonomika zpomaluje a že inflace je na rozhodně klesající cestě. Špatnou zprávou je, že Fed si ještě neuvědomuje důležitost neobvyklého poklesu peněžní zásoby, ke kterému nyní dochází, a vážná rizika, která jeho jestřábí politika představuje pro finanční systém. Díky tomu je příliš pravděpodobné, že v podstatě stejně jako v roce 2021 byl Fed za křivkou při zvyšování úrokových sazeb v boji proti inflaci. Příští rok bude za křivkou snižování úrokových sazeb, aby ekonomika nezažila smysluplnou ekonomickou recesi.

Fed se poklonil rostoucím důkazům, že ekonomika zpomaluje a inflace se pravděpodobně stane včerejším problémem, nyní ustupuje od své často opakované mantry, že úrokové sazby musí zůstat déle vysoké, aby znovu získaly kontrolu nad inflací. Fed nyní skutečně snížil svou prognózu inflace i hospodářského růstu na příští rok způsobem, který naznačuje, že je Fed spokojen s tím, že není daleko od dosažení svého 2procentního inflačního cíle a na příští rok. Tím vysílají nejjasnější signály, že Fed je s cyklem zvyšování úrokových sazeb s největší pravděpodobností hotový. dvěma až čtyřmi snížením úrokových sazeb. Zároveň členové výboru Federálního rezervního systému pro volný trh (FOMC) nyní počítají mezi

Ačkoli existuje důvod k povzbuzení ze strany Fedu, který se nyní zabývá myšlenkou, že by příští rok mohlo být nutné snížit úrokové sazby, musíme být zklamáni, že předseda Fedu Jerome Powell ještě neuznal, že kumulativní 40procentní nárůst v široké peněžní zásobě,

ke kterému došlo mezi začátkem roku 2020 a koncem roku 2021, může mít hodně společného s nárůstem inflace na několik desetiletí na tom, aby letošní prudký nárůst inflace byl hlavně výsledkem nabídkových šoků způsobených Covidem a ruskou invazí na Ukrajinu, které neměly nic společného s Fedem. trvá do června 2022. Pan Powell spíše nadále 9,1 procenta

S tímto pohledem na inflační proces asi nepřekvapí, že se Fed rozhodl zavírat oči před skutečností, že široká peněžní zásoba (M2) nyní klesá o více než 3 procenta kvůli jestřábí politice Fedu. Nevadí, že takový pokles je bezprecedentní za pětadesát let, co Fed začal tato čísla zveřejňovat. Nevadí, že tento pokles by mohl být předzvěstí skutečné deflace v příštím roce, podobně jako dřívější nafouknutí peněžní zásoby bylo včasným varovným signálem nedávného propuknutí inflace.

Dalším důvodem zklamání ze včerejšího zasedání Fedu bylo, že se nezmínilo o rizicích, která jeho politika vysokých úrokových sazeb představuje pro finanční systém obecně a pro regionální banky zvláště. To je o to více politováníhodné v době, kdy banky mají velké mark-to-market ztráty ze svých dluhopisů v důsledku prudkého nárůstu úroků. sazby a když existují všechny známky toho, že sektor komerčních nemovitostí je ve vážných potížích kvůli rekordnímu počtu neobsazených míst ve světě po Covidu se změnou prací a nakupovací zvyky. Zdá se, že uniklo pozornosti Fedu, že bychom se příští rok mohli dostat na vrchol vlny nesplácení úvěrů na komerční nemovitosti, když 500 miliard \$ úvěry na nemovitosti poklesnou. splatné za mnohem vyšší úrokové sazby, než za jaké byly tyto půjčky původně sjednány.

Stručně řečeno, je povzbudivé, že Fed začíná oceňovat rizika poklesu svého nově objeveného náboženství měnové politiky. Existuje však mnoho důvodů, proč si myslet, že příští rok bude Fed opět dělat příliš

málo a příliš pozdě na to, aby splnil svůj dvojitý mandát – cenovou stabilitu a maximální zaměstnanost.

### **o autorovi**

---

*Desmond Lachman je vedoucím pracovníkem American Enterprise Institute. Byl zástupcem ředitele v oddělení rozvoje a kontroly politik Mezinárodního měnového fondu a hlavním ekonomickým stratégem rozvíjejících se trhů ve společnosti Salomon Smith Barney.*