

Inflační noční můra Federálního rezervního systému nezmizí

NI nationalinterest.org/feature/federal-reserve-s-inflation-nightmare-won-t-go-away-208522

11. ledna 2024

Když se Henry Kissinger zeptal na jeho názor na vliv Francouzské revoluce, čínský premiér Zhou Enlai údajně odpověděl, že dvě stě let na to je „příliš brzy na to říct“. Něco podobného by se dalo říci o dnešní klíčové ekonomické otázce. Byl prudký nárůst inflace v roce 2022 na více než 9 procent kvůli přechodným faktorům, jako je pandemie Covid-19 a ruská invaze na Ukrajinu? Nebo to bylo primárně způsobeno příliš expanzivním nastavením rozpočtu a měnové politiky?

Watch Video At: <https://youtu.be/2LTS2nyWfZc>

Odpověď na inflační otázku má pro Federální rezervy značné politické důsledky.

Pokud byl prudký nárůst inflace způsoben přechodnými faktory, možná Fed nemusel šlapat na brzdy měnové politiky tak silně jako loni, aby znovu získal kontrolu nad inflací. Inflace by se zpomalila, protože dočasné výpadky dodávek odezněly. Na druhou stranu, pokud byla inflace v roce 2022 způsobena tím, že Fed držel úrokové sazby příliš dlouho příliš nízko a dovolil peněžní zásobě stoupat, možná pak současné trvání Fedu na udržení úrokových sazeb vysoko a umožnění poklesu peněžní zásoby urychlí. recese a riziko deflace.

Ti, kteří tvrdí, že inflace v roce 2022 byla přechodným jevem, mohou poukazovat na narušení dodavatelského řetězce způsobené pandemií COVID-19 a prudkým nárůstem cen potravin a energií, ke kterému došlo v důsledku války Ruska s Ukrajinou. Poznamenali by, že velká část zrychlení inflace byla způsobena zvýšením cen benzínu na více než 4 dolary za galon a nárůstem cen ojetých vozů v důsledku narušení dodavatelského řetězce automobilů.

Argumentovali by tím, že pokles inflace v loňském roce směrem k 2procentnímu inflačnímu cíli Fedu byl z velké části důsledkem oprav dodavatelského řetězce a mezinárodního poklesu cen ropy v důsledku zpomalující světové ekonomiky. Podle tohoto názoru Fed nebyl zodpovědný za prudký nárůst inflace v roce 2022 a Fed by si nyní neměl připisovat nepřiměřené zásluhy za nedávné prudké zpomalení inflace. Poznamenali by také, že inflace klesá, i když nezaměstnanost zůstává blízko svého historického poválečného minima.

Alternativní pohled na nedávné kolísání inflace vychází ze slavného výroku Milтона Friedmana: inflace je vždy a všude peněžní fenomén. Podle tohoto názoru by prudký nárůst inflace v roce 2022 neměl být žádným překvapením vzhledem k 40procentnímu kumulativnímu nárůstu široké peněžní zásoby mezi začátkem roku 2020 a koncem roku 2021. Tento bezprecedentní nárůst peněžní zásoby byl přímo důsledkem toho, že Fed také ponechal úrokové sazby příliš dlouho nízká a rozšíří svou rozvahu o více než 4 biliony dolarů, aby mohla financovat značné rozpočtové deficity vlády související s Covidem.

Podle tohoto inflačního pohledu Fed nyní riskuje jak poslat ekonomiku do recese, tak přivolat záchvat deflace. Činí tak částečně tím, že udržuje úrokové sazby očištěné o inflaci příliš vysoko v kontextu zpomalující ekonomiky. Ještě důležitější je, že to dělá tím, že poprvé od roku 1959, kdy Fed začal zveřejňovat tato čísla, umožnil, aby se široká nabídka peněz zmenšila.

Naštěstí, na rozdíl od Zhou Enlai, nebudeme muset čekat dvě stě let, abychom dostali odpověď na naši inflační otázku. Spíše bychom měli mít odpověď do konce tohoto roku. Do té doby budeme vědět, zda ekonomika zažila smysluplnou recesi a zda se znovu objevily obavy z deflace. Pokud zažijeme smysluplnou deflaci, monetaristé budou mít

právo zajet vítězné kolo. Pokud na druhou stranu dosáhneme měkkého ekonomického přistání, budou ospravedlněni lidé v přechodném inflačním táboře.

Bohužel pro Fed bude muset provádět měnovou politiku bez jasné odpovědi na inflační otázku. Bude muset doufat, že se monetaristé prokážou v omylu a že by neohrozila ekonomiku udržováním příliš vysokých úrokových sazeb a ignorováním vývoje peněžní zásoby.

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

Obrázek: Shutterstock.