Problém nabídky peněz Federálního rezervního systému

nationalinterest.org/feature/federal-reserve's-money-supply-problem-207742

5. prosince 2023

Pokud je minulost vodítkem, když se příští týden sejde Federální rezervní systém, jednou věcí si můžeme být jisti. Fed bude nadále dodržovat měnovou politiku přísně závislou na datech. Bude také nadále ignorovat neobvykle velké výkyvy v růstu peněžní zásoby v posledních několika letech. Tím se Fed rozhodne ignorovat dvě základní učení Miltona Friedmana.

První z těchto učení bylo, že měnová politika funguje s dlouhými a proměnlivými prodlevami. Friedman tím chtěl říci, že plné účinky měnové politiky se obecně projeví až po uplynutí dvanácti až osmnácti měsíců. Druhé učení bylo, že inflace je vždy a všude peněžní fenomén. Friedman tím chtěl říci, že vysokou inflaci nelze udržet bez rychlého růstu peněžní zásoby. Myslel také, že prodloužená deflační období, jako byla třicátá léta, byla obecně spojena s kontrakcí peněžní zásoby.

Jedním z důvodů, proč by Fed měl věnovat mnohem více pozornosti opožděným dopadům měnové politiky na ekonomiku, než tomu bylo doposud, je neobvyklá rychlost, s jakou zvýšil úrokové sazby a snížil velikost své bilance. Za posledních osmnáct měsíců Fed zvýšil úrokové sazby o 5,25 procentního bodu . Rovněž odčerpala více než 1 bilion dolarů tržní likvidity díky snížení velikosti své rozvahy nebývale rychlým tempem. Na základě minulých zkušeností by se dalo předpokládat, že toto zpřísňování měnové politiky se ekonomikou ještě plně neprojevilo. To pravděpodobně znamená, že ekonomické zpomalení, které již zažíváme, bude v příštím roce zrychlovat .

Dalším důvodem k obavám z opožděných účinků měnové politiky jsou opožděné škody, které mohou vysoké úrokové sazby způsobit finančnímu systému obecně a regionálním bankám zvláště. Zdá se, že

tomu tak bude zejména v době, kdy je bublina komerčních nemovitostí připravena prasknout a kdy jsou regionální banky silně vystaveny úvěrům na komerční nemovitosti. Jasným a současným nebezpečím je, že obnovené problémy regionálních bank by mohly způsobit zpřísnění úvěrových podmínek mnohem více, než tomu bylo dosud.

Za normálních okolností je dobré, aby Fed vývoj peněžní zásoby bedlivě sledoval. Je to zvláště dobrý nápad, když došlo k tak divokým výkyvům v peněžní zásobě, jako jsme nedávno měli my.

Ignorováním ohromujícího 40procentního kumulativního nárůstu široké peněžní zásoby, ke kterému došlo mezi začátkem roku 2020 a koncem roku 2021, byl Fed zaskočen prudkým nárůstem inflace na víceleté maximum 9 procent do června 2022. Fed nyní riskuje, že udělá chybu v opačném směru tím, že bude ignorovat kontrakci široké peněžní zásoby, která je důsledkem jejího silného bouchnutí na brzdy měnové politiky, aby znovu získala kontrolu nad inflací.

Od té doby, co Fed v roce 1959 začal zveřejňovat rozsáhlé údaje o peněžní zásobě , jsme nezaznamenali peněžní kontrakci takového rozsahu, jaký máme dnes. Ve skutečnosti se za poslední rok široká nabídka peněz snížila o téměř 4 procenta . Přinejmenším by tato kontrakce měla Fed upozornit na možnost, že ve své horlivosti znovu získat kontrolu nad inflací se Fed zapojil do přehnané monetární politiky, která povede k tvrdému ekonomickému přistání.

Díky tomu všemu je pravděpodobné, že Fed bude čekat příliš dlouho, než provede obrat, který je potřeba k tomu, aby se vyhnul tvrdému ekonomickému přistání. Je také pravděpodobné, že až v příštím roce dojde k tvrdému přistání, Fed Jerome Powella opět drasticky sníží úrokové sazby a zaplaví trhy likviditou prostřednictvím dalšího kola kvantitativního uvolňování, aby podpořil nemocnou ekonomiku.

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 v Salomon Smith Barney.