

Bojuje Federální rezervní systém poslední válku?

nationalinterest.org/feature/federal-reserve-fighting-last-war-209336



Často se říká, že generálové mají tendenci bojovat v poslední válce. Něco podobného by se dalo říci o Federálním rezervním systému Jeroma Powella. V době, kdy domácí i vnější faktory ukazují na zpomalení inflace pod dvouprocentní inflační cíl Fedu, Fed se drží svých vysokých úrokových sazeb, aby znovu získal kontrolu nad inflací.

	FUTURE CHG	FAIR VALUE	IMPLIED OPEN
S&P 500	-53.50	-2.41	-51.09
DJIA	-289.00	-19.62	-269.38
NASDAQ	-271.00	-11.34	-259.66

BREAKING NEWS | **CPI EX-FOOD & ENERGY M/M**
+0.4% VS. +0.3% EST.

Watch Video At: <https://youtu.be/cG778mjYxPU>

Nepatříčně jestřábí postoj měnové politiky Fedu riskuje, že vyvolá napětí reálného finančního systému a tvrdé ekonomické přistání.

Během posledních dvou let přijal Fed neobvykle agresivní měnovou politiku v reakci na nárůst inflace na 9,1 procenta v červnu 2022. Nejenže zvýšil úrokové sazby o 5,25 procentního bodu, což představuje nejrychlejší cyklus zvyšování úrokových sazeb v poválečném období, ale také snížila svou rozvahu o více než 1 bilion dolarů tím, že neproměnila splatné státní dluhopisy a cenné papíry zajištěné hypotékami. Čistým výsledkem těchto politik bylo snížení široké peněžní zásoby (M2) poprvé od doby, kdy Fed začal tyto údaje v roce 1959 zveřejňovat.

I když přechod k agresivnímu zpřísnování měnové politiky mohl být vhodný na jejím začátku v březnu 2022, kdy zuřila inflace, je velmi sporné, zda je dnes její udržování správné. Nejde jen o to, že ekonomika zpomaluje a inflace neustále klesá směrem k inflačnímu cíli Fedu. Existují jasné známky zpomaleného vlaku s komerčními nemovitostmi, který by mohl ohrozit finanční systém obecně a regionální banky zvláště. Existuje také vysoké riziko, že Čína bude brzy exportovat deflaci do zbytku světa.

Základním problémem na trhu komerčních nemovitostí ve Spojených státech, Evropě a Spojeném království je výrazná změna pracovních a nákupních zvyklostí po pandemii. Ve světě po Covidu zaměstnavatelé tolerují, že velká část jejich zaměstnanců pracuje alespoň část týdne z domova, zatímco domácnosti nyní stále více nakupují online. Čistým výsledkem byl nárůst neobsazených kancelářských prostor a propad reálných cen komerčních nemovitostí. Morgan Stanley odhaduje, že ceny kancelářských nemovitostí by mohly klesnout až o 40 procent ze svých maxim před Covidem. To znamená, že hodnota kolem 1,2 bilionu dolarů v hodnotě komerčních nemovitostí v USA by se mohla vypařit a věřitelé by mohli dostat velký zásah.

Krise komerčních nemovitostí by mohla vyvinout silný deflační tlak na ekonomiku tím, že by způsobila krach mnoha malých a středních bank. Nedávná studie Národního úřadu pro ekonomický výzkum tento bod zdůrazňuje tím, že odhaduje, že až 385 regionálních amerických bank by mohlo zkrachovat v důsledku nesplácení úvěrů na komerční nemovitosti. Pokud by k tomu došlo, musíme počítat s dalším výrazným zpřísněním úvěrových standardů. To by samo o sobě mohlo uvrhnout ekonomiku do recese.

Zatímco se schyluje k potížím v domácím finančním systému, Čína, druhá největší ekonomika světa a donedávna její hlavní motor hospodářského růstu, klopýtá a zažívá deflaci. Prasknutí epické bubliny na trhu s bydlením a úvěry vede k poklesu cen nemovitostí a vlně nesplácení úvěrů developerů. Důvěra investorů se zároveň vytrácí v důsledku tvrdého přístupu vlády k technologickému sektoru, nesprávného zacházení s pandemií COVID-19 a potlačování ekonomických údajů a ekonomických komentářů. Čínský akciový trh je na laně a za poslední rok byl nejhůře fungujícím hlavním akciovým trhem na světě.

Čína je největším světovým vývozcem a spotřebitelem mezinárodně obchodovaných komodit. To znamená, že může potenciálně exportovat značné množství deflačního tlaku do zbytku světové ekonomiky. Je třeba očekávat, že čínská deflace spolu se slabší čínskou měnou povede k výrazně nižším dovozním cenám pro zbytek světa. Zároveň je třeba očekávat, že slabší čínská ekonomika povede k nižším mezinárodním cenám energií a potravin.

Začátkem roku 2008 Federální rezervní systém bagatelizoval problémy na trzích subprime úvěrů a bydlení. Učinila tak jen proto, aby zjistila, že ekonomika podlehla své nejhorší poválečné recesi. Dnes se zdá, že Federální rezervní systém dělá podobnou chybu. Činí tak tím, že ignoruje známky budoucího výrazného zpomalení inflace pocházejícího z bezprecedentního poklesu široké peněžní zásoby, vážných problémů v sektoru komerčních nemovitostí a v regionálních bankách a čínských deflačních tlaků. V tomto procesu se zdá, že nás Fed připravuje na tvrdé ekonomické přistání před koncem roku.

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.

Obrázek: Shutterstock.



Federální rezervní systém dělá stále stejnou chybu
