



Burkerts Blick

Strategy Research | Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

Modern Monetary Theory

Alter Wein in neuen Schläuchen
mit Gefahr für die Unabhängigkeit
der Notenbanken.

Das nun schon über zehn Jahre anhaltende Niedrigzinsumfeld und die Gefahr einer „Japanisierung“ Europas mit niedrigen Inflations- und Wachstumsraten provoziert neue Gedanken. Dies ist in der Geschichte der Volkswirtschaftslehre nichts Neues: So brachte die Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre des letzten Jahrhunderts den Keynesianismus als neues volkswirtschaftliches Paradigma hervor und die hohen Inflationsraten der 70er Jahre den Monetarismus. Auch scheint es so, dass die Finanzkrise und die damit einhergehende unorthodoxe Geldpolitik der Zentralbanken der letzten Jahre nun zu einem neuen Mainstream geführt haben. Denn es ist nicht davon auszugehen, dass die Zinsen alsbald angehoben werden und dass die Instrumente der Quantitativen Lockerung aus dem Werkzeugkasten der Geldpolitik verschwinden werden. Aktuell werden angesichts des Niedrigzinsumfelds v. a. auf der linken Seite des politischen Spektrums der USA vermeintlich neue Ideen der sog. „Modern Monetary Theory“ (MMT) diskutiert, die ich kurz vorstellen möchte.

Annahmen der Modern Monetary Theory sehr naiv

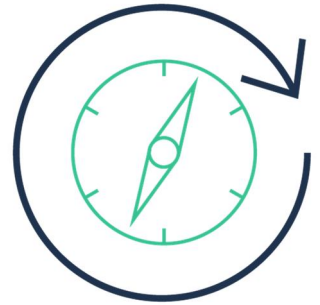
Die Grundprämisse der MMT ist, dass die Fiskal- und nicht die Geldpolitik das primäre Politikinstrument zur Stabilisierung des Konjunkturzyklus sein soll. In diesem Sinne soll Fiskalpolitik eine „Funktion“ erfüllen – nämlich für Vollbeschäftigung zu sorgen; auf eine Balance der staatlichen Einnahmen und Ausgaben müsse dagegen weniger geachtet werden, da die Zinsen ja niedrig sind und die staatlichen Defizite damit leicht zu finanzieren seien. Einziges Risiko in diesem Paradigma wäre, dass eine zu niedrige Arbeitslosenquote zu einem starken Anstieg der

Uwe Burkert

Chefvolkswirt und
Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

 LBBW_Research



**Gemäß MMT
soll Fiskalpolitik
für Vollbeschäftigung sorgen**

Inflationsraten und damit zu abrupten Zinsanstiegen an den Anleihemärkten führt. Diesem Risiko könne aber frühzeitig mit Kürzungen der Staatsausgaben und mit Steuererhöhungen begegnet werden. Auch könne die Geldpolitik einem Anstieg der Renditen mit Zinssenkungen begegnen. Auf Deutsch: die Zentralbanken sollen die staatlichen Defizite finanzieren.



Risiko der MMT
ist ein starker
Anstieg der In-
flation

Die Modern Monetary Theory spielt mit dem Feuer!

Die MMT ist im Kern eigentlich nichts wirklich Neues. Denn dass eine expansive Fiskalpolitik im Notfall zum Einsatz kommen kann und sollte, wenn die Geldpolitik es aufgrund der Nullzinsgrenze nicht vermag, die Wirtschaft zu stimulieren, ist fast schon eine Binsenweisheit aus den makroökonomischen Lehrbüchern. Es ist das Verdienst der MMT darauf hingewiesen zu haben, dass in der nächsten Rezession die Fiskalpolitik vielleicht eine größere Rolle spielen kann als in der letzten. Aber eine Rezession sehe ich weder in den USA noch in Europa am Horizont. Die MMT spielt damit mit dem Feuer. Denn sie nimmt an, dass die Zinsen nachhaltig niedrig bleiben und die Märkte für Anleihen auch bei sehr hohen Schuldenniveaus des Staates entspannt bleiben. Zudem unterminiert die MMT die Unabhängigkeit der Notenbanken. Insbesondere der Verlust der Unabhängigkeit der Notenbanken wäre nämlich für unsere Geldverfassung fatal!

Die MMT spielt
mit der Unab-
hängigkeit der
Notenbanken

Disclaimer:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. 03.05.2019 09:26

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar. Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.