

# Modern Money Theory (MMT)

## Grundkonzepte der Modern Money Theory

Die Modern Money Theory (MMT) ist eine heterodoxe makroökonomische Theorie, die beschreibt, wie monetär souveräne Staaten - wie die USA, Großbritannien, Japan und Kanada, die in einer Fiat-Währung ausgeben, besteuern und Kredite aufnehmen, die sie vollständig kontrollieren - operativ nicht durch Einnahmen eingeschränkt sind, wenn es um staatliche Ausgaben geht.

Vereinfacht ausgedrückt besagt die MMT, dass solche Regierungen für ihre Ausgaben nicht auf Steuern oder Kreditaufnahme angewiesen sind, da sie so viel Geld drucken können, wie sie benötigen, und die Monopolemittenten der Währung sind. Da ihre Haushalte nicht wie ein normaler Haushalt funktionieren, sollte ihre Politik nicht von Ängsten vor einer steigenden Staatsverschuldung geprägt sein.

Die Hauptprinzipien der MMT sind:

1. Eine Regierung, die ihre eigene Fiat-Währung ausgibt:
  - Kann für Waren, Dienstleistungen und finanzielle Vermögenswerte bezahlen, ohne vorher Geld in Form von Steuern oder Schulden sammeln zu müssen
  - Kann nicht gezwungen werden, bei Schulden in ihrer eigenen Währung in Verzug zu geraten
  - Ist in ihrer Geldschöpfung und ihren Käufen nur durch Inflation begrenzt, die beschleunigt wird, sobald die realen Ressourcen (Arbeit, Kapital und natürliche Ressourcen) der Wirtschaft bei Vollbeschäftigung genutzt werden
  - Sollte automatische Stabilisatoren stärken, um nachfrageinduzierte Inflation zu kontrollieren, anstatt sich auf diskretionäre Steueränderungen zu verlassen
  - Gibt Anleihen als geldpolitisches Instrument aus, nicht als Finanzierungsinstrument
  - Nutzt Besteuerung, um den fiskalischen Spielraum für Ausgaben ohne Inflation zu schaffen und der Währung einen Wert zu geben

## Zweckgebundene Geldschöpfung durch den Staat

Nach der MMT ist die einzige Grenze, die die Regierung bei ihren Ausgaben hat, die Verfügbarkeit realer Ressourcen wie Arbeitskräfte und Baumaterialien. Wenn die Staatsausgaben im Verhältnis zu den verfügbaren Ressourcen zu hoch sind, kann die Inflation in die Höhe schnellen, wenn die Entscheidungsträger nicht vorsichtig sind.

Steuern schaffen nach der MMT eine kontinuierliche Nachfrage nach Währung und sind ein Instrument, um Geld aus einer überhitzten Wirtschaft zu nehmen. Dies steht im Gegensatz zur konventionellen Vorstellung, dass Steuern in erster

Linie dazu gedacht sind, der Regierung Geld für Ausgaben zur Verfügung zu stellen, um Infrastruktur zu bauen, Sozialprogramme zu finanzieren usw.

Warren Mosler, ein Pionier der MMT und amerikanischer Ökonom, schrieb in seinem Buch “The 7 Deadly Innocent Frauds of Economic Policy”: “Was passiert, wenn Sie zu Ihrem lokalen Finanzamt gehen, um Ihre Steuern mit echtem Bargeld zu bezahlen? Zuerst würden Sie Ihren Stapel Währung als Zahlung an die diensthabende Person übergeben. Als nächstes würden sie es zählen, Ihnen eine Quittung geben und, hoffentlich, ein Dankeschön für die Hilfe bei der Bezahlung von Sozialversicherung, Zinsen auf die Staatsschulden und dem Irak-Krieg. Dann, nachdem Sie, der Steuerzahler, den Raum verlassen haben, würden sie das hart verdiente Bargeld, das Sie gerade abgegeben haben, in einen Schredder werfen.”

Die MMT besagt, dass eine Regierung keine Anleihen verkaufen muss, um Geld zu leihen, da es das Geld ist, das sie selbst schaffen kann. Die Regierung verkauft Anleihen, um überschüssige Reserven abzuschöpfen und ihr Übernachtzinsziel zu erreichen. Die Existenz von Anleihen, die Mosler als “Sparkonten bei der Fed” bezeichnet, ist daher keine Voraussetzung für die Regierung, sondern eine politische Entscheidung.

Arbeitslosigkeit ist nach der MMT das Ergebnis von zu geringen Staatsausgaben bei gleichzeitiger Steuererhebung. Sie besagt, dass denjenigen, die Arbeit suchen und im privaten Sektor keine Stelle finden können, vom Staat finanzierte und von der lokalen Gemeinschaft verwaltete Übergangsjobs zum Mindestlohn angeboten werden sollten. Diese Arbeitskräfte würden als Pufferbestand dienen, um der Regierung zu helfen, die Inflation in der Wirtschaft zu kontrollieren.

## **Anwendbarkeit im Euroraum**

Die Anwendung der MMT im Euroraum ist komplexer als in Ländern mit vollständiger monetärer Souveränität, da die einzelnen Mitgliedstaaten der Eurozone nicht die volle Kontrolle über ihre Währung haben. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist für die Geldpolitik zuständig, während die Fiskalpolitik weitgehend in den Händen der einzelnen Länder liegt.

Dennoch betonen MMT-Befürworter, dass die EZB, die durch das Gesetz ermächtigt ist und dem Staat dient, der Monopolemittent der Währung ist. Im Euroraum wäre dies die Europäische Zentralbank. Die MMT argumentiert, dass die EZB theoretisch unbegrenzt Geld schaffen könnte, um die Ausgaben der Mitgliedstaaten zu finanzieren, ohne dass diese in Zahlungsschwierigkeiten geraten.

Die Herausforderung besteht darin, dass die derzeitigen Verträge und Institutionen der Eurozone nicht auf MMT-Prinzipien ausgerichtet sind. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie andere fiskalische Regeln beschränken die Defizite und Schulden der Mitgliedstaaten, und die EZB hat ein primäres Mandat zur Preisstabilität, nicht zur Finanzierung von Staatsausgaben.

Eine Anwendung der MMT im Euroraum würde daher erhebliche institutionelle und vertragliche Änderungen erfordern, was politisch herausfordernd wäre. Dennoch argumentieren einige, dass bestimmte Aspekte der MMT, wie die Betonung der Bedeutung von Staatsausgaben zur Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und zur Förderung des Wirtschaftswachstums, auch im aktuellen Rahmen der Eurozone berücksichtigt werden könnten.

## **Verhältnis zur EZB und nationalen Zentralbanken**

Das Verhältnis zwischen der MMT und der EZB sowie den nationalen Zentralbanken ist komplex. Nach der MMT sollten Zentralbanken als Agenten des Staates fungieren und die notwendige Geldschöpfung ermöglichen, um die wirtschaftlichen Ziele des Staates zu unterstützen.

In der Eurozone ist die EZB jedoch unabhängig und hat ein primäres Mandat zur Gewährleistung der Preisstabilität. Die nationalen Zentralbanken sind Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken und folgen der Politik der EZB.

Die MMT würde argumentieren, dass diese Trennung zwischen fiskalischer und monetärer Politik künstlich ist und dass eine engere Koordination zwischen der EZB und den Regierungen der Eurozone zu besseren wirtschaftlichen Ergebnissen führen könnte. Insbesondere könnte die EZB direkt Staatsausgaben finanzieren, anstatt sich auf indirekte Maßnahmen wie den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt zu verlassen.

Die derzeitigen Verträge der Eurozone verbieten jedoch die direkte Finanzierung von Staatsdefiziten durch die EZB (das sogenannte “Verbot der monetären Finanzierung”). Dies ist ein wesentliches Hindernis für die Anwendung der MMT in der Eurozone.

## **Kritikpunkte und Gegenargumente**

Die MMT wurde von Kritikern als naiv und unverantwortlich bezeichnet. Der amerikanische Ökonom Thomas Palley hat gesagt, ihre Anziehungskraft liege darin, dass sie eine “politische Polemik für depressive Zeiten” sei. Er hat verschiedene Elemente der Theorie kritisiert, wie den Vorschlag, die Zentralbankzinsen bei null zu halten, und gesagt, sie biete keine Orientierung für Länder wie Mexiko und Brasilien und berücksichtige nicht die politischen Komplikationen, die sich aus etablierten Interessen ergeben.

Der Nobelpreisträger Paul Krugman hat die MMT dafür kritisiert, dass sie die Rolle der Geldmenge bei der Bestimmung der Inflation ignoriere und dass sie zu optimistisch sei, was die Fähigkeit der Regierung betrifft, Steuern zu erhöhen, um Inflation zu bekämpfen.

Andere Kritiker argumentieren, dass die MMT die Gefahr einer Hyperinflation unterschätzt, wenn Regierungen zu viel Geld drucken, und dass sie die Bedeutung

der Unabhängigkeit der Zentralbank für die Aufrechterhaltung der Preisstabilität nicht ausreichend berücksichtigt.

MMT-Befürworter entgegnen, dass ihre Theorie oft missverstanden wird und dass sie nicht für unbegrenzte Staatsausgaben plädieren, sondern für eine realistischere Sicht auf die Grenzen der Staatsausgaben, die durch reale Ressourcen und nicht durch willkürliche Haushaltsregeln bestimmt werden sollten.

Sie argumentieren auch, dass die Inflation durch eine Kombination aus fiskalischen Maßnahmen (wie Steuererhöhungen) und anderen Instrumenten (wie Preiskontrollen und Regulierung) kontrolliert werden kann, und dass die Unabhängigkeit der Zentralbank kein Selbstzweck sein sollte, sondern ein Mittel zur Erreichung besserer wirtschaftlicher Ergebnisse.

## **Historische Entwicklung und Einflüsse**

Die MMT synthetisiert Ideen aus der Staatstheorie des Geldes von Georg Friedrich Knapp (auch bekannt als Chartalism), der Kredittheorie des Geldes von Alfred Mitchell-Innes, den Vorschlägen zur funktionalen Finanzierung von Abba Lerner, Hyman Minskys Ansichten zum Bankensystem und Wynne Godleys Ansatz der sektoralen Bilanzen.

Knapp schrieb 1905, dass “Geld ein Geschöpf des Rechts” sei, nicht eine Ware. Er kontrastierte seine Staatstheorie des Geldes mit der Goldstandard-Sicht des “Metallismus”, wonach der Wert einer Währungseinheit von der Menge an Edelmetall abhängt, die sie enthält oder gegen die sie eingetauscht werden kann. Er sagte, dass der Staat reines Papiergeld schaffen und es durch Anerkennung als gesetzliches Zahlungsmittel austauschbar machen könne, wobei das Kriterium für das Geld eines Staates “das sei, was an den öffentlichen Kassen akzeptiert wird”.

Die vorherrschende Ansicht über Geld war, dass es sich aus Tauschsystemen entwickelt hatte, um ein Tauschmittel zu werden, weil es eine dauerhafte Ware darstellte, die einen gewissen Gebrauchswert hatte. Befürworter der MMT wie Randall Wray und Mathew Forstater sagten jedoch, dass allgemeinere Aussagen, die eine chartalistischen Sicht des steuergetriebenen Papiergeldes zu unterstützen scheinen, in den früheren Schriften vieler klassischer Ökonomen erscheinen, darunter Adam Smith, Jean-Baptiste Say, J. S. Mill, Karl Marx und William Stanley Jevons.

Alfred Mitchell-Innes schrieb 1914, dass Geld nicht als Tauschmittel existiert, sondern als Standard für aufgeschobene Zahlungen, wobei Staatsgeld eine Schuld ist, die der Staat durch Besteuerung zurückfordern kann. Innes sagte: “Wann immer eine Steuer erhoben wird, wird jeder Steuerzahler für die Tilgung eines kleinen Teils der Schuld verantwortlich, die die Regierung durch ihre Geldausgaben eingegangen ist, sei es in Form von Münzen, Zertifikaten, Noten, Wechseln auf das Finanzministerium oder unter welchem Namen auch immer dieses Geld genannt wird.”

Knapp und der “Chartalism” werden von John Maynard Keynes auf den ersten Seiten seines 1930 erschienenen “Treatise on Money” erwähnt und scheinen die keynesianischen Ideen über die Rolle des Staates in der Wirtschaft beeinflusst zu haben.

Als Abba Lerner 1947 seinen Artikel “Money as a Creature of the State” schrieb, hatten Ökonomen weitgehend die Idee aufgegeben, dass der Wert des Geldes eng mit Gold verbunden sei. Lerner sagte, dass die Verantwortung für die Vermeidung von Inflation und Depressionen beim Staat liege, wegen seiner Fähigkeit, Geld zu schaffen oder durch Steuern zu entziehen.

Hyman Minsky schien in seinem “Stabilizing an Unstable Economy” einen chartalistischen Ansatz zum Verständnis der Geldschöpfung zu bevorzugen, während Basil Moore in seinem Buch “Horizontalists and Verticalists” die Unterschiede zwischen Bankgeld und Staatsgeld auflistet.

1996 schrieb Wynne Godley einen Artikel über seinen Ansatz der sektoralen Bilanzen, von dem die MMT Anleihen nimmt.

Die Ökonomen Warren Mosler, L. Randall Wray, Stephanie Kelton, Bill Mitchell und Pavlina R. Tcherneva sind weitgehend für die Wiederbelebung der Idee des Chartalism als Erklärung für die Geldschöpfung verantwortlich; Wray bezeichnet diese wiederbelebte Formulierung als Neo-Chartalism.

Rodger Malcolm Mitchells Buch “Free Money” (1996) beschreibt in Laiensprache die Essenz des Chartalism.

Pavlina R. Tcherneva hat den ersten mathematischen Rahmen für die MMT entwickelt und sich weitgehend auf die Entwicklung der Idee der Jobgarantie konzentriert.

Bill Mitchell, Professor für Wirtschaftswissenschaften und Direktor des Centre of Full Employment and Equity (CoFEE) an der University of Newcastle in Australien, prägte den Begriff “modern monetary theory”. In ihrem 2008 erschienenen Buch “Full Employment Abandoned” verwenden Mitchell und Joan Muysken den Begriff, um Währungssysteme zu erklären, in denen nationale Regierungen ein Monopol auf die Ausgabe von Fiat-Währung haben und ein flexibler Wechselkurs die Geldpolitik von der Notwendigkeit befreit, Devisenreserven zu schützen.

Einige zeitgenössische Befürworter, wie Wray, ordnen die MMT in die post-keynesianische Ökonomie ein, während die MMT als alternative oder ergänzende Theorie zur Geldkreislauftheorie vorgeschlagen wurde, wobei beide Formen des endogenen Geldes sind, d.h. Geld, das innerhalb der Wirtschaft geschaffen wird, wie durch staatliche Defizitausgaben oder Bankkredite, und nicht von außen, vielleicht mit Gold. In der ergänzenden Sicht erklärt die MMT die “vertikalen” (Regierung-zu-Privat und umgekehrt) Interaktionen, während die Kreislauftheorie ein Modell der “horizontalen” (Privat-zu-Privat) Interaktionen ist.

Bis 2013 hatte die MMT durch akademische Blogs und andere Websites eine populäre Anhängerschaft gewonnen.

Im Jahr 2019 wurde die MMT zu einem wichtigen Diskussionsthema, nachdem die US-Abgeordnete Alexandria Ocasio-Cortez im Januar gesagt hatte, dass die Theorie ein größerer Teil der Konversation sein sollte. Im Februar 2019 wurde “Macroeconomics” das erste akademische Lehrbuch, das auf der Theorie basiert, veröffentlicht von Bill Mitchell, Randall Wray und Martin Watts.