

## Aspekt 46

### « MMT » — *Theorie des modernen Geldes*

Die Theorie des modernen Geldes erschließt sich vielleicht am besten über ein Interview, das Winston Gee mit Bill Mitchell geführt hat. Bill Mitchell, der zusammen mit Randall Wray und Warren Mosler die Funktionsweise des modernen Geldsystems formuliert hat (*„allerdings taten die Genannten dies nicht voraussetzungslos, wie aus folgender Vorbemerkung deutlich wird“*), ist Professor für Wirtschaftsforschung und Direktor des Zentrums für „Vollbeschäftigung und Gerechtigkeit“ an der Universität von Newcastle in Australien.<sup>1</sup>

Der nachfolgende Dialog basiert auf einem Interview, das am 15. August 2011 von Winston Gee<sup>2</sup> geführt wurde.

---

<sup>1</sup> Bill Mitchell führt überdies ein Blog, das ihm dazu dient, Fragen zum modernen Geldsystem am Beispiel der wirtschaftspolitischen Prozesse unserer Zeit zu erläutern: „Modern Monetary Theory — Macroeconomic research, teaching and advocacy“. Der zugehörige Link wurde am 14. September '19 erneut geprüft: <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/>.

<sup>2</sup> Winston Gee, besuchte nach dem Abschluß des Gymnasiums im Jahr 2008 die Harvard University, wo er den Bachelor of Arts in Government erwarb. Anschließend besuchte er die Juristische Fakultät der University of Toronto und absolvierte den kombinierten Juris Doctor/Master of Public Policy (JD/MPP). Neben Brooke Longhurst und Dianna Robinson, ist Winston Gee derzeit Mitglied im Vorstand des gemeinnützigen First Generation Networks (*„FGN“*), das eine kanadische Berufsvereinigung für jene Anwälte und Jurastudenten ist, die als erste in ihrer Familie eine Hochschulausbildung abgeschlossen haben. (*„Die FGN-Internetanschrift lautet: <https://firstgenerationnetwork.ca/> und ist am 14. September '19 erneut geprüft worden.“*)

---

## Vorbemerkung des Übersetzers

---

« MMT », also die „Modern Monetary Theory“, ist eine Begriffsbildung, die man mit: „moderne Geldtheorie“ übersetzen könnte. Auf diese Weise kann aber der falsche Eindruck entstehen, es handle sich bei der « MMT » um eine Theorie, die nach eigenem Denkmuster erklären wollte, wie unser Geldsystem funktioniert, ist es doch genau umgekehrt: « MMT » zieht die Konsequenzen aus der Art und Weise des tatsächlichen Funktionierens unseres Geldsystems. Deshalb erscheint es mir besser, soll die « MMT » möglichst genau bezeichnet werden, sie mit: „Theorie des modernen Geldes“ zu übersetzen.

Im übrigen ist es immer ein Staat, der bestimmt, was als „Geld“ zu gelten hat, denn das, welches allgemein anerkannt als „Geld“ gilt, ist *\_ausschließlich\_* jenes, mit dem wir Steuern zu bezahlen haben. Das ist konsequenzenreich, denn macht man sich diesen Umstand klar, wird deutlich, daß es *\_nicht\_* der Staat ist, der, ZITAT: *das Problem hat, an Steuergelder, sondern der Steuerzahler das Problem hat, an die Zahlungsmittel zu kommen, die der Staat zur Zahlung von Steuern akzeptiert. [...] Es ist [...] Zwang, der die Akzeptanz eines Zahlungsmittels erklärt.* ZITATENDE So Paul Steinhart in seinem Vorwort zur *Staatlichen Theorie des Geldes* von Georg Friedrich Knapp (1842-1926)<sup>3</sup>.

Die *Staatliche Theorie des Geldes* ist erstmals im Jahre 1905 erschienen. Daß Georg Friedrich Knapps Werk damals im vollen Gegensatz zur ideologischen Sicht der Ökonomen stand, John Maynard Keynes (1883-1946) stellte eine wichtige Ausnahme dar, muß nicht verwundern, daß das hingegen insbesondere in Deutschland immer noch so ist, ist nicht nur tragisch, da es auf diese Weise *unmöglich* wird, einen Ausweg aus dem Euro-Fiasko zu finden, sondern widerspricht auch der Behauptung, Deutschland sei „das Land der Dichter und Denker“. Keynes war es übrigens, der das Knappsche Werk ins Englische übersetzen ließ — dies wohl nicht ohne Grund.

---

<sup>3</sup> Makroskop Mediengesellschaft mbH, Wiesbaden, 2018, die Seite XIII.

Im folgenden nun das Interview mit Bill Mitchell, das deshalb so bedeutend ist, da daraus die Funktionsweise unseres Geldsystems deutlich wird — und dies Anlaß zu einer grundlegenden Änderung der praktizierten Wirtschaftspolitik geben mußte: um nicht weiterhin im Widerspruch zur Funktionsweise unseres Geldsystems zu „handeln“.<sup>4</sup>

**Winston Gee:** Professor Mitchell, heute möchte ich mit Ihnen über die Theorie des modernen Geldes [\_\_Modern Monetary Theory, MMT\_\_] sprechen — deren theoretischen Ansatz Sie bereits vollständig entwickelt und deren Bedeutung Sie für aktuelle Debatten über die öffentlichen Finanzen aufgezeigt haben. Ich weiß, Sie verfolgen den Diskurs des wirtschaftswissenschaftlichen Mainstreams recht bissig. Zum Beispiel ließen Sie kürzlich verlauten, daß „die Wirtschafts-Medien von finanziellen Fragen folgender Art dominiert werden — zu viel öffentliche Verschuldung; Schulden-Deckelung; Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen; Länderrisiko, und von dem ganzen Rest der Nicht-Fragen, die in den Mittelpunkt der Debatten gerückt sind.“<sup>5</sup> Könnten Sie sich einen Moment Zeit nehmen, uns zu erklären, wieso die Theorie des modernen Geldes diese Dinge für unproblematisch hält?

**Bill Mitchell:** Das hauptsächliche Mißverständnis besteht in der Annahme, daß die Theorie des modernen Geldes (\_\_MMT\_\_) ein Ideal, bzw. eine neu einzuführende Geld-Ord-

---

<sup>4</sup> Die Quellenangabe zu diesem Interview findet sich am Ende dieses Dialogs.

<sup>5</sup> Dieses Zitat findet sich in dem mit: „The system in deep trouble and it is waiting to blow“ benannten Eintrag im von Bill Mitchell geführten Blog (\_\_siehe die in Fußnote 1 angegebene Internetadresse\_\_); Anm.d.Üb. — Der zugehörige Link zu diesem Blog-Eintrag wurde am 14. September '19 erneut geprüft: <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=15698>.

nung theoretisch umreißen würde. Tatsache hingegen ist, daß MMT lediglich das System beschreibt, in dem die meisten Länder seit 1971 leben, als US-Präsident Richard Nixon die Konvertierbarkeit des Dollars in Gold aussetzte. Hierdurch wurde das System fester Wechselkurse aufgegeben, auf das sich alle Länder geeinigt hatten, nämlich ihre Währungen gegenüber dem Dollar festzusetzen, der wiederum im Preis gegen Gold fix war. Seit jener Zeit leben also die meisten von uns in einem sogenannten Fiat-Währungssystem.<sup>6</sup>

In einem Fiat-Währungssystem hat die Währung allein auf Grund einer Fiat-Gesetzgebung Legitimität. Die Regierung sagt uns: *„dies“* ist die Währung und dann legalisiert sie sie als solche. Die Währung hat keinen inneren Wert. Was ihr Wert gibt, was uns motiviert, sie zu gebrauchen, ist die Tatsache, daß die Regierung jedem vorschreibt, sie zu verwenden, daß alle steuerlichen Pflichten auf diese Währung lauten und in ihr gelöscht werden müssen. Wir haben keine Wahlmöglichkeit. Wenn Sie zum Beispiel in den USA leben, haben Sie die US-amerikanischen Steuern in Dollar an den IRS<sup>7</sup> zu zahlen. Das heißt die Nachfrage nach der Währung, die ansonsten nur aus wertlosen Fetzen Papier bestände, wird von dem Fakt bestimmt, daß alle steuerlichen Pflichten mit dieser Währung erfüllt, d.h. getilgt werden müssen. Wenn man dies bedenkt, wird sofort ersichtlich, daß die nationale Regierung das Monopol auf die Emittierung dieser Währung hat. Das bedeutet,

---

<sup>6</sup> Zu lat. *fiat* „es möge entstehen“, ist Konjunktiv des Präsens des Verbs *feri*; Anm.d.Üb.

<sup>7</sup> „IRS“ steht für: *Internal Revenue Service*, dies ist die Bundessteuerbehörde der USA; Anm.d.Üb.

daß in einem solchen [existierenden] System die nationale Regierung nie zu wenig von dieser Währung haben kann, es kann ihr nie das Geld ausgehen. Sie braucht nicht Sie oder mich, daß wir ihr Geld leihen oder Sie und mich, daß wir Steuern zahlen, damit sie mehr Geld bekommt. Ihr kann niemals das Geld ausgehen.

Die erste grundlegende Einsicht von MMT ist also: Regierungen sind in ihren Ausgaben nicht durch die Notwendigkeit eingeschränkt, Einnahmen haben zu müssen. Folgen Sie dieser Logik, könnten Sie fragen: „Nun, zahlen wir nicht Steuern und kaufen Anleihen, so daß die Regierung erst Geld ausgeben kann?“ Stellen Sie sich bitte zunächst selbst die Frage: „Woher bekommen Sie das Geld, Steuern zu zahlen und Anleihen zu kaufen?“ Die Antwort ist die, daß wir die Hand auf die Währung erst ab dem Moment legen können, wenn die nationale Regierung sie emittiert hat.

Die Emittierung der Währung ist die erste Handlung in einem Fiat-Geldsystem, die Besteuerung und die Kreditaufnahme sind nachfolgende Handlungen. In der Tat besteuert die Regierung eines Staates nur jenes Geld, das bereits emittiert worden ist. Nicht anders holt sie das bereits emittierte Geld wieder über Kreditaufnahme zurück. Folgen Sie dieser Logik, erkennen Sie, daß die meisten Behauptungen, die rund um den Globus die Debatten bestimmen, auf falschen Voraussetzungen beruhen.

Eine weitere grundlegende Prämisse der MMT ist die, daß wir heute in einer Welt flexibler Wechselkurse leben, so daß alle Ungleichgewichte auf dem Devisenmarkt über Währungsschwankungen aufgelöst werden. Das heißt, daß die inländischen politischen Instrumente (Zentralbank und Finanzpoli-

tik\_) in ihrer innenpolitischen Zielsetzung frei sind, wissend, daß der Wechselkurs der Währung Ungleichgewichte aufgrund von Handelsdefiziten, Handelsüberschüssen etc. verrechnen (\_\_\_ausgleichen\_\_\_) wird.

Diese Aussage gilt unter der Bedingung, daß nicht auf Währungen spekuliert werden kann, was sich aber tatsächlich tagtäglich ereignet, so daß schädlicherweise ein, *den Wechselkurs einer Währung in die falsche Richtung treibendes Spekulieren, und damit das falsche Bewerten einer Wirtschaft eines Landes*, möglich wird, da es hierdurch zu einer, die Wirtschaft eines solchen Landes schwer schädigenden Wettbewerbsverzerrung kommt. Auch gilt diese Aussage dann nicht, haben sich mehrere Länder zu einer Währungsunion zusammengeschlossen, ohne daß das Einhalten der *Goldenen Lohnregel* in allen Mitgliedsländern einer solchen Union sichergestellt wäre — genau dies, also das Nichteinhalten dieser Regel, trifft auf die Europäische Währungsunion (\_\_\_EWU\_\_\_) zu.<sup>8</sup> Anm.d.Üb.

**W.G.:** *Angesichts der Aufregung über Rating-Herabstufungen, könnte man sich fragen: Wenn es stimmt, daß MMT zu der grundlegenden Einsicht führt, daß Regierungen nicht im voraus besteuern oder ausleihen müssen, warum die Regierungen sich weiterhin mit der Schuldenfrage und mit der Disziplin der Anleihenmärkte und den Rating-Agenturen abmühen?*

---

<sup>8</sup> Zur *Goldenen Lohnregel* siehe auf der Seite 87 die Fußnote 38. Auf der Seite 489 wird in der Anmerkung des Übersetzers, beginnend mit: „Diese Aussage gilt unter der Bedingung, daß ...“, auf einen weiteren Konstruktionsfehler der EWU hingewiesen.

**B.M.:** Ja, das ist eine interessante Frage, denn es handelt sich hierbei um eines der Dinge, die wirklich vereiteln, daß Leute die Theorie des modernen Geldes (\_\_\_MMT\_\_\_) verstehen.

Unter dem sogenannten Bretton-Woods-System — dem System der festen Wechselkursanbindung, das von der Nachkriegszeit bis 1971 galt — hatten die Regierungen beschränkte Einnahmequellen, weil die Zentralbank nur erlauben konnte, so viel Geld in den Wirtschaftskreislauf zu bringen, als dieses dem von ihr gehaltenen Gold und dem Wert der Währung entsprach. Wenn die Regierung also mehr Geld ausgeben wollte, mußte sie dafür sorgen, daß sie Geld von einem der Wirtschaftssubjekte nahm, so daß die gesamte Geldmenge konstant blieb. In dieser Art von Geldsystem, hatte die Regierung erst zu besteuern oder auszuleihen, um [\_\_\_dann das Eingenommene\_\_\_] ausgeben zu können.

Obwohl im modernen Geldsystem nicht mehr geltend, da wir Fiat-Währungen anstatt konvertierbarer Währungen verwenden [\_\_\_„nicht konvertierbar“ bedeutet hier: nicht an den Wert einer Ware gekoppelt, bspw. Gold, also in diese auch nicht „umwandelbar“ bzw. konvertierbar, d.h. allein diese Währung gilt als Bezahlungsmöglichkeit für zu entrichtende Steuern in einem Staat, dessen Währung eine Fiat-Währung ist; Anm.d.Üb.\_\_\_], hat sich diese Art der Argumentation in das moderne Geldsystem eingeschlichen. Wahrscheinlich steckt aber mehr als nur das dahinter. Ein Erklärungsmuster ist, daß der Berufsstand [\_\_\_der Ökonomen\_\_\_] die Folgerungen eines Fiat-Währungssystems nicht ausreichend ausgearbeitet habe. Das glaube ich persönlich nicht, denn die Menschen sind nicht so albern. Also, so denke ich, Sie müssen tiefer graben, wollen Sie verstehen, wieso wir am goldstandard-typischen Verhalten festhalten, in einem System, das ein solches Verhalten nicht benötigt.

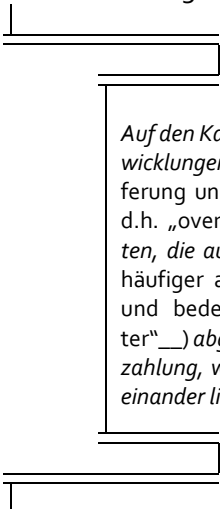
Wenn Sie zurück in die Geschichte schauen und verschiedene verwaltungstechnische Diskussionspapiere prüfen, finden Sie deutliche Anzeichen dafür, daß Verwaltungen administrative Anordnungen kombiniert haben, wie [z.B.] eine bestimmte Buchführung bei der Ausgabe von Schuldverschreibungen, so daß es aussieht, als ob die Schulden die Staatsausgaben tatsächlich finanzieren würden. Diese administrativen Anordnungen wurden in den späten 1970er und den 1980er Jahren verstärkt, weil die Mehrheit der Ökonomen wußte, daß diese bestimmte Kombination administrativer Anordnungen die Freiheit der Regierungen beschränken würde, Mehrausgaben zu tätigen. Denn die Mehrheitsmeinung [der Ökonomen] manifestiert sich in der Überzeugung, daß die Besteuerung individuelle Anreize verzerre, daß die staatliche Kreditaufnahme die Zinsen nach oben treibe und so Investitionen des privaten Sektors untergrabe, und daß letztendlich die Gefahr von Staatsausgaben Hyperinflation sei.

***W.G.: Handelt es sich also um Ideologie, oder ist es auch ein Mangel an Verständnis davon, wie das moderne Geldsystem tatsächlich funktioniert?***

Nun, es herrscht unter Mainstream-Ökonomen sicherlich ein verzerrtes Bild davon vor, wie das moderne Geldsystem funktioniert. In ihren Lehrbüchern finden Sie ein Kapitel über die Rolle der Zentralbank, in dem beschrieben wird, daß die Hauptfunktion der Zentralbank darin bestehe, die Geldmenge durch Offenmarktgeschäfte zu kontrollieren — d.h. durch den Kauf und Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren [ein Vorgang, der zwischen der Zentralbank und den Banken stattfindet; Anm.d.Üb.], die Nachfrage nach Geld im Verhältnis zum Angebot zu regulieren. Durch diesen Prozeß, so die Erzählung, sei die Zentralbank in der Lage, das Zinsziel festzusetzen.



Diese Lehrbuckerklärung ist völlig falsch. Die Zentralbanken können nicht die Geldmenge kontrollieren. Und in der Tat, über die Mitte der 1980er Jahre hinaus, schenkten nicht viele Zentralbanken der Geldmengensteuerung Glaubwürdigkeit. Denn sie erkannten, daß die Zentralbanken nur die Zinsen, nicht aber die Geldmenge steuern können. Nach dieser Erkenntnis wurde dies in der Geldpolitik durch die Einrichtung eines kurzfristigen Zinssatzes und die Sicherstellung der Liquidität auf den Kassamärkten zum Ausdruck gebracht.



*Auf den Kassamärkten finden immer nur kurzfristige Abwicklungen von Börsengeschäften statt (— nämlich Lieferung und Bezahlung innerhalb von 2 Börsentagen, d.h. „overnight“—); im Gegensatz zu Termingeschäften, die auf dem Terminmarkt der Börse (— oder weit häufiger außerbörslich, dann auf dem sogenannten und bedenklichen „OTC-Market“: „over the counter“—) abgewickelt werden, bei denen Lieferung und Bezahlung, wie der Name schon sagt, zeitlich immer auseinander liegen. Anm.d.Üb.*

Jede der Geschäftsbanken hat ein Konto bei der Zentralbank — ein Reserve-Konto — und die Reserve-Konten werden als tägliche Basis verwendet, um sicherzustellen, daß die von uns unterschriebenen Schecks an jedem Tag einzulösen sind.

Typischerweise interessiert sich die Zentralbank nicht für diese Reserven, so daß diese, übersteigt das Volumen der Reserven das von jeder Bank als notwendig erachtete Maß, als

totes Geld in der Bank stecken. Heute stimmt das für einige Länder nicht mehr, aber selbst in Staaten wie Australien, in denen die Zentralbank immer eine Rendite auf Übernacht-Geldreserven gezahlt hat, ist diese geringer als der Leitzins. In den USA und Japan zum Beispiel ist der Null-Rückfluß dieser Reserven historisch. Also werden Banken versuchen, überschüssige Reserven an andere Banken zu verleihen, die einen Mangel daran haben könnten. Die Konkurrenz auf diesem sogenannten Interbankenmarkt bewirkt, daß das [*von der Zentralbank*] festgesetzte Zinsziel nach unten gefahren wird, weil die Banken jedem verzinster Geldrückfluß, der über Null liegt, den Vorzug geben. Wenn die Zentralbank diesen Prozeß weiter ermöglicht, verliert sie [*schließlich*] die Kontrolle über die Geldpolitik.

Die Art und Weise, wie die Zentralbank die Kontrolle über ihren Ziel-Zinssatz halten kann, besteht darin, daß sie die Liquidität dieser Reserven verwaltet. Das heißt nimmt die Zentralbank wahr, daß die Banken an einem bestimmten Tag ihre Reserven hochhalten, drainiert sie diese Reserven *dadurch* aus dem System, daß sie diese als einen zinstragenden Vermögenswert in Form einer Staatsanleihe ausgibt. Die Funktion von Staatsanleihen ist dann, die Zentralbank mit der Kapazität auszustatten, die sicherstellt, daß es keinen Wettbewerbsdruck auf den Ziel-Zins gibt. Hieran können Sie ersehen, daß die Funktion der Staatsanleihen etwas ganz anderes ist, als der Regierung Geld zu leihen.

**W.G.:** *Sie hören viele Politiker von „der Rückzahlung der Staatsschulden“ sprechen. Was halten Sie von diesem Mantra?*

**B.M.:** Die historische Wahrheit ist die, daß die nationalen Regierungen nur sehr selten von ihrem gesamten Schuldenstand herunterkommen. Eine Schuldverschreibung ist eine Verpflichtung der Regierung, zu einem bestimmten Zeitpunkt einen bestimmten Kapitalbetrag zu zahlen, und in der Zwischenzeit einen gewissen Ertrag oder Zinsen auf diese Schulden zu gewähren. Regierungen zahlen Schulden auf eine für sie charakteristische Weise zurück, aber insgesamt, in einem makroökonomischen Sinne, bringen die Regierungen in der Regel ihren gesamten Schuldenstand nicht herunter.

Es gibt einige seltene Fälle, in denen Regierungen ihren gesamten Schuldenstand rückgeführt haben, wie Australien zwischen 1996 und 2007. Die konservative Regierung in dieser Zeit war sehr von jener neoliberalen Idee angetan, alle Bestände an ausstehenden Schulden loszuwerden, und so fing sie an, sehr große Haushaltsüberschüsse zu bilden und zahlte ihre Schulden zurück. Nach etwa fünf Jahren wurde der öffentliche Anleihenmarkt so dünn — das heißt, es war eine solch geringe Menge an öffentlichen Schulden im System verblieben —, daß die großen Investmentbanken zu protestieren begannen, da sie sich auf die Staatsschuld als risikofreie Anlage verlassen hatten — als Sicherung für alle anderen Risiken. Seltsamerweise vereinbarte die australische Bundesregierung, obwohl sie weiterhin Haushaltsüberschüsse erzielen würde, daß auch weiterhin Schuldverschreibungen in einer bestimmten Höhe ausgegeben werden sollten, um sicherzustellen, daß der Unternehmenssektor seine risikofreie Anlage habe.

Da der „Schäubleismus“, als Ausfluß der „theoretisierten Ansichten der Schwäbischen Hausfrau“, Ausdruck solchen fest in der Mentalität der Verantwortlichen der deutschen Politik verankerten Denkens ist, wäre es illusorisch anzunehmen, daß diese Verantwortlichen noch rechtzeitig begreifen werden, welchen Schaden sie mit ihrer Politik der Schwarzen Null im eigenen Land, und noch mehr bei den anderen Mitgliedsländern der EWU, da diese Null insbesondere voll zu Lasten dieser geht, schon angerichtet haben und noch anrichten werden.<sup>9</sup> Anm.d.Üb. (—Diese Anmerkung wurde, bei Durchsicht dieses Textes, am 16. Dezember 2018 hinzugefügt.—)

Während das *Wall Street Journal* das Übel der öffentlichen Schulden verurteilt, ist es tatsächlich so, daß der Finanzsektor nicht genug davon bekommen kann. Dies ist ein sehr schönes Beispiel für die Funktion der Verschuldung in der Neuzeit. In der Theorie des modernen Geldes sehen wir die öffentliche Verschuldung als privaten Reichtum und die Zinszahlungen als privates Einkommen. Die Staatsverschuldung ist wirklich lediglich ein Ausdruck des angesammelten Haushaltsdefizits, daß in der Vergangenheit ausgeführt wurde. Diese Defizite haben dem privaten Sektor finanzielle Vermögenswerte hinzugefügt, wodurch die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen befriedigt wird, dies erst ermöglicht es uns, Einkommenszuwächse zu haben. Und das Einkommenswachstum hat uns erlaubt, finanzielle Vermögenswerte in einem weit größeren Ausmaß zu speichern und zu akkumulieren als ohne Haus-

---

<sup>9</sup> Zum „Schäubleismus“ siehe in: Die *tri*\_logische Sezierung [...], Band III, Teilband 2, dort u.a. die Seiten 702 f., beginnend mit: „Anmerkung zum 'Schäubleismus'“.

haltsdefizite. Das einzige Problem, das eine *„fortschrittliche“* Person mit der öffentlichen Verschuldung haben könnte, ist die Frage, *„wem“* die Schuldverschreibungen gehören, und ob daraus eine gerechte Verteilung des privaten Reichtums resultiert. Darüber ist eine Debatte zu führen. Aber es gibt keinen Grund, sich zwanghaft mit der Höhe der Staatsverschuldung zu beschäftigen.

- Die Regierung kann immer den öffentlichen Schuldenstand begleichen.
- Ein Staat kann niemals Bankrott gehen.
- Öffentliche Schuldverschreibungen werden fraglos immer erfüllt.
- Es gibt kein Risiko.

Diese Aussage gilt unter der Bedingung, daß ein Staat souverän ist, also über eine eigene Währung verfügt und sich seine Zentralbank als das versteht, was sie ist: eine staatliche Institution. (*„Es ist typisch fürs neoliberale Lügengespinnst, daß den Menschen erzählt wird, eine Zentralbank müsse vom Staat unabhängig sein.“*)

Bill Mitchell spricht nicht von einer Währungsunion, denn das war nicht Thema des Interviews. Das heißt die Situation in einer Währungsunion ist eine andere, gibt es keine gemeinsamen Anleihen. Dann wird nämlich die gemeinsame Währung zu einer Fremdwährung für die einzelnen Mitgliedsländer, auf deren Staatsanleihen zu spekulieren sich lohnen kann (*„so man ein spekulationsgetriebenes Bewußtsein hat“*), und dies ist in der EWU der Fall. Keinen öffentlichen EWU-Anleihenmarkt eingerichtet zu haben, ist somit einer der schwerwiegenden Konstruktionsfehler der EWU. Anm.d.Üb.

Weit wichtiger ist hingegen *„der“* Sachverhalt, daß diese öffentlichen Schulden, Firmen, privaten Haushalten und ande-

ren in der Privatwirtschaft, eine Möglichkeit bieten, ihr Vermögen in risikofreier Form zu parken.

**W.G.:** *Kurz gesagt, wann sollten Regierungen beginnen, Haushaltsüberschüsse zu erzielen?*

**B.M.:** Bestimmte Ausgabenergebnisse sollten *„niemals“* ein politisches Ziel sein. Die Regierung sollte sich *„reale“* Ziele setzen. Damit meine ich Ziele, die zu einem nachhaltigen Wachstum bei Vollbeschäftigung beitragen.

Warum wollen wir Regierungen? Wir wollen sie, da sie unser Wohlbefinden verbessernde Dinge tun können, die uns als einzelne zu verwirklichen nicht möglich sind. In diesem Zusammenhang wird deutlich, daß die Politik ganz darauf achten sollte, daß es genügend Arbeitsplätze gibt, daß die Armut beseitigt wird, daß die Gesundheitsversorgung und das öffentliche Bildungssystem erstklassig sind, daß Menschen, die weniger wohlhabend sind, in die Lage versetzt werden, ihre Situation zu verbessern etc. [\_\_\_Genauso wichtig ist, daß die Branchenlöhne immer der *„Goldenen Lohnregel“* entsprechend gezahlt werden, so daß jeder von seiner Arbeit auch leben kann — im Rahmen des allgemein möglichen, über die Produktivität gedeckten, Lebensstandards der Gesellschaft, in der er lebt. Auf diese Weise läßt sich übrigens am meisten fürs natürliche Klima tun.<sup>10</sup> Anm.d.Üb. \_\_\_]

---

<sup>10</sup> Zur *„Goldenen Lohnregel“* siehe in: Die *tri\_logische* Sezierung [...], Band III, Teilband 2, Lesung 22: „Von den Bedingungen für das Funktionieren einer Währungsunion“. Da damit verbunden, wird in dieser Lesung auch auf die Inflation eingegangen. — **Die Definition der Goldenen Lohnregel lautet kurzgefaßt:**  $\text{Nominale Lohnentwicklung} = \text{Zielinflationsrate} + \text{Produktivitätsentwicklung}$ . — Zu der Frage, wie dem natürlichen Klima am besten zu helfen ist, gibt es Erläuterungen in „Perspektive 3: 'Läßt sich das Klima leugnen?'“. Anm.d.Üb.

Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht sollten die Ausgaben- und die Steuerpolitik derart sein, daß die Gesamtausgaben in der Wirtschaft ausreichen, um die reale Produktion auf *„jenes“* Niveau zu heben, ab dem die Unternehmen die zur Verfügung stehenden Arbeitskräfte einstellen.<sup>11</sup> *„Dies“* ist das Ziel und *„diesem“* Ziel muß die öffentliche Haushaltsführung dienen. Damit ist nicht gesagt, daß Haushaltsdefizite überhaupt egal wären. Der entscheidende Punkt, den die ursprünglichen Entwickler der Theorie des modernen Geldes anmerken würden — ich selbst oder Randall Wray oder Warren Mosler — ist aber der, daß das Risiko des Haushaltsdefizits nicht Insolvenz, sondern Inflation ist. In dem wir das sagen, möchten wir jedoch auch betonen, daß Inflation das Risiko *„jeder“* Art von Mehrausgaben ist, ob Investitionen, Konsum, Export oder Staatsausgaben. *„Jede“* Komponente der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage könnte die Wirtschaft bis zu dem Punkt treiben, ab dem wir Inflation kriegen. [*„Also“*] sind übermäßige Staatsausgaben dafür nicht grundsätzlich verantwortlich zu machen.

---

Aktualisierte Anmerkung des Übersetzers vom 7. Oktober 2019

Die Ursache für eine Inflation (*„die über das notwendige Maß hinausgeht“*) sind Löhne, die verstetigt über der *„Goldenen Lohnregel“* liegen.<sup>12</sup> Oder anders gesagt: Jede Nachfrage, die die Kapazität der realen gesellschaftlichen Ressourcen übersteigt, führt zu Inflation. „Ressourcen“ können verschiedenartig sein, bspw. der Kapitalstock (*„in Form von Produktionsanlagen“*) in Unternehmen; die Masse der ausgebildeten Arbeitskräfte; Rohstoffe; die Anzahl von Unternehmen überhaupt, die eine Zunahme der Nachfrage beantworten

---

<sup>11</sup> Vgl. die Aussage in der vorhergehenden Fußnote 366. (*„Anm.d.Üb.“*).

<sup>12</sup> Zur „Inflation“ siehe ebenfalls den Hinweis in der Fußnote 366.

könnten. Beispielsweise lassen sich mit einem kleinen Bausektor nicht ausreichend schnell infrastrukturelle Schäden in einer Gesellschaft beheben, sind diese Schäden über Jahrzehnte entstanden und quasi flächendeckend vorhanden. In diesem Fall gäbe es einen „inflatrischen Impuls“, da dann die Auftragsbücher der Baufirmen dieses (*\_\_letztlich geschrumpften\_\_*) Bausektors (*\_\_denn die jahrzehntelange Vernachlässigung der Infrastruktur ließ diesen Sektor erst schrumpfen\_\_*) übertoll wären. Gäbe es dann in den Medien die Schlagzeile: „Bausektor brummt“, wäre das eine Irreführung, denn was kann ein geschrumpfter Bausektor leisten, wenn in einem Land die Infrastruktur flächendeckend schwer geschädigt ist? Stellen Sie sich dazu folgendes Beispiel vor, das zugegebenermaßen kein umweltfreundliches, aber dafür ein anschauliches ist: Ein gut aufgestellter Bausektor ist mit einem Zwölfzylindermotor eines PKWs vergleichbar, ein geschrumpfter Bausektor entspräche dann einem Dreizylindermotor, der das Fahrzeug antreiben soll, das vorher von einem Zwölfzylindermotor angetrieben wurde: der Dreizylinder müßte fast ständig Höchstleistung bringen, erreichte dennoch nicht annähernd die Qualität des Zwölfzylinders — und wäre nach kurzer Zeit verschlissen. Wie gesagt, dieses Beispiel soll gar kein umweltfreundliches sein, da es um etwas anderes geht.

Daran läßt sich das Problem aufzeigen, das die deutsche Gesellschaft hat:

Der Bausektor ist in den letzten Jahrzehnten deutlich geschrumpft, da es für einen Exportüberschußweltmeister typisch ist, daß im eigenen Land nicht zureichend investiert, bzw. gebaut wird. Das ist sozusagen die tolle Kehrseite, man könnte besser sagen: einer der Negativaspekte einer Gesellschaft, deren Wirtschaft auf Export getrimmt worden ist. (*\_\_Ein anderer ist, daß die Löhne für die Masse der Menschen unzureichend gestiegen sind, und das beginnend mit dem unsäglichen „Pakt für Arbeit“ Mitte der goer*



Jahre, an dem die Gewerkschaftsführung zur Hälfte beteiligt war\_\_).Deshalb findet man nicht mehr genügend Bauunternehmen und bausektormäßig arbeitende Handwerker.<sup>13</sup>

---

Ende dieser Anmerkung des Übersetzers

---

---

Zurück zum Interview:

---

Zusammengefaßt können wir unsere Überzeugung wie folgt deutlich zum Ausdruck bringen: Haushaltsdefizite können genauso unangemessen hoch wie zu niedrig sein. Defizite können sowohl zu groß als auch zu klein sein. Folglich muß die Regierung als Zielrichtung sicherstellen, daß sie genau dem Maß entsprechen, das den Einsatz aller verfügbaren Produktionskapazität ermöglicht.

**W.G.:** *Inwiefern unterscheidet sich dieser Ansatz von dem des dominierenden Neokeynesianismus?*

**B.M.:** Nun, das neokeynesianische Paradigma beruht auf einer Reihe falscher Prämissen. Das beeinflusst die politischen Reize. Das beeinflusst die politischen Rezepte. **Falsche Voraussetzung Nummer 1:** Die Regierung

---

<sup>13</sup> Siehe dazu auf *Makroskop* den interessanten Essay von Martin Höpner, „Wie der Exportsektor auf den Wohnungsmarkt drückt“. Der zugehörige Link ist folgender:

<https://makroskop.eu/2019/09/wie-der-exportsektor-auf-den-wohnungsmarkt-drueckt/>.

Am Ende des Ihnen vorliegenden Buches finden Sie dazu ein Beispiel auf kommunaler Ebene, an dem verdeutlicht werden kann, wozu es führt, trimmt man das Denken der Menschen einer Gesellschaft derartig, daß sie glauben, der Begriff „Wirtschaftlichkeit“ lasse sich auf der gesamtgesellschaftlichen Ebene so verwenden, wie er auf der betriebswirtschaftlichen Ebene gelten mag: „Aus einem Dialog mit einem Herrn A., die HTV betreffend, der u.a. meinte, daß 'Angst vor einer echten Sachdiskussion' bestehe“.

muß leihen, um die Ausgaben zu finanzieren. **Falsche Voraussetzung Nummer 2:** Es gibt jederzeit nur ein bestimmtes Ersparnisbudget. **Falsche Voraussetzung Nummer 3:** Die Regierung verhindert, durch eigene Kreditaufnahme dieser begrenzten Ersparnisse, die Kreditaufnahme durch die privatwirtschaftlichen Kreditnehmer, und der Wettbewerb um diese Mittel treibt die Zinsen.

Im Gegensatz dazu, sagt die Theorie des modernen Geldes folgendes: Es gibt *keine* endliche Menge an Ersparnissen in der Wirtschaft. Ersparnisse sind abhängig vom Volkseinkommen. Wenn das Volkseinkommen steigt, steigen die Ersparnisse. Also, wenn die Staatsausgaben die wirtschaftliche Aktivität stimulieren, und hierdurch das BIP und das Volkseinkommen, werden die Ersparnisse gleichzeitig steigen. Das ist der erste Teil der Geschichte. Der zweite Teil ist der, daß die Kreditaufnahme des privaten Sektors nicht von festgesetzten Ersparnissen abhängig ist.

Im neokeynesianischen Modell ist die Vorstellung von einer Bank derart, daß die Bank darauf wartet, daß die Sparer bei ihr das Ersparte einlegen, auf diese Weise Einlagen nur einmal ziehen und [*entsprechend dieser Einlagen*] Kredite vergeben kann. Mit anderen Worten, die neokeynesianische Konzeption ist derartig, daß die Banken in ihrer Tätigkeit durch ihre bestehenden Reserven begrenzt sind.<sup>14</sup> Tatsächlich ist es aber so, daß Banken immer die Fähigkeit haben, Kredite für kreditwürdige Kreditnehmer zu schaffen, da sie immer über mehr Reserven verfügen können [*als sie Kredite ausgeben*]. Banken können Rücklagen aus einer Vielzahl von Quellen

---

<sup>14</sup> Wie absurd diese neokeynesianische Vorstellung ist, wird erläutert in: Die *tri*\_logische Sezierung [...], Band I, Teilband 1-3, dort die Seiten 205-10, beginnend mit: „[...] Die Vermehrung (*die Verzinsung*) des Geldes des Sparwilligen beginnt [...] erst unter der Bedingung ...“.

bekommen. Jedenfalls wissen die Banken am Ende des Tages, daß sie ihre Reserven durch eigene Kreditaufnahme bei der Zentralbank decken können. Das heißt die Vorstellung von der Funktionsweise der Banken in der Theorie des modernen Geldes ist sehr verschieden vom stilisierten Schema des Neokeynesianismus’.

Der dritte Teil der Geschichte liegt in der Beantwortung folgender Frage: Was passiert, wenn die Regierung Schulden macht? Was auf dem Geldmarkt passiert ist folgendes: die Regierung kauft etwas vom privaten Sektor. Hierdurch bezahlt sie die Hersteller, diese entlohnen dann die Arbeiter. Eine ganze Reihe von Transaktionen ergibt sich aus diesem ersten von der Regierung getätigten Ankauf. Alle diese Transaktionen, auf ihrem Weg durch das Wirtschaftssystem, führen jeden Tag zu den Reserven der Banken. In der Regel — wenn auch nicht zur Zeit, denn wir sind in einer außergewöhnlichen Situation, in der die Zentralbank Zinsen auf Reserven zahlt — würden diese Reserven nur herumliegen und den Banken keine Zinsen bringen. Und typischerweise, wie ich es weiter oben schon erklärt habe, versuchen die Banken (*im Verfahren des Interbankenmarktes*) diese Reserven loszuwerden und senken hierdurch die Zinssätze. Was Sie daraus lernen können ist folgendes: Haushaltsdefizite, unabhängig von welchen geldpolitischen Operationen, fahren die Zinsen nach unten, nicht nach oben. Das ist das genaue Gegenteil von dem, was orthodoxe Ökonomen behaupten, und das wird durch die vorliegende Kombination von extrem niedrigen Zinsen und sehr großen Haushaltsdefiziten bestätigt.

---

Siehe beispielsweise Japan, USA. Die hohen Zinszahlungen auf Anleihen verschiedener EWU-Länder sind hingegen Beweis dafür, daß die Situation in der

EWU deshalb eine andere ist, da es, neben dem anderen großen Konstruktionsfehler der EWU, in dieser keinen gemeinsamen Anleihenmarkt gibt.<sup>15</sup>

Quelle dieses Interviews.<sup>16</sup>

Wegen des dokumentarischen Charakters dieses Interviews, da es alle relevanten Punkte der *MMT* behandelt, ist es « Aspekt 46 » von: « *Sie fragen noch, wie die ›Verhältnisse sind?‹* ».

---

<sup>15</sup> Zu diesen beiden großen Konstruktionsfehlern der EWU siehe die Hinweise in den beiden Anmerkungen des Übersetzers auf den Seiten 482 und 489.

<sup>16</sup> Die Quelle dieses von Winston Gee mit Bill Mitchell geführten Interviews findet sich im Archiv der *Harvard International Review* ([\\_\\_https://hir.harvard.edu\\_\\_](https://hir.harvard.edu)). Der Link zu diesem Interview, das original mit: *Debt, Deficits, and Modern Monetary Theory* betitelt ist, ist folgender: <http://hir.harvard.edu/debt-deficits-and-modern-monetary-theory>. Allerdings war dieser Link bei der letzten Prüfung am 14. September '19 nicht mehr aktiv. Die Hervorhebungen im Text der am 23. Oktober 2011 erfolgten Übertragung aus dem Englischen sowie die Anmerkungen dazu, stammen vom Autor des Ihnen vorliegenden Buches. Der Abdruck erfolgt mit freundlicher Genehmigung von Bill Mitchell und Winston Gee.