Welche Rolle die MMT bei der Finanzierung des ökologischen Umbaus der Wirtschaft leisten kann

21. Dezember 2020

Die Modern Monetary Theory (MMT) ist eine Geldtheorie, die Anfang der 1990er Jahre von Warren Mosler begründet wurde. Als Investor fragte er sich, ob Länder wie Italien oder die Türkei zahlungsunfähig werden würden. Können die nationalen Regierungen ihre Staatsanleihen in einheimischer Währung immer bedienen – unabhängig von Höhe der Zinsen oder der Staatsverschuldung– oder geht ihnen irgendwann das Geld aus? Die überraschende Antwort: Nein. Länder mit eigener Währung kann das Geld nicht ausgehen. (Geld und Währung nutze ich hier synonym).

Die MMT, welche moderne Geldsysteme theoretisch beschreibt, dreht also den Spieß um: Es ist nicht der Staat, der auf Steuereinnahmen angewiesen ist, sondern es sind die Bürgerinnen und Bürger, welche auf Staatsausgaben angewiesen sind! Moderne Währung ist ein staatliches Monopol und nur der Staat kann die Währung schöpfen. Wenn der Staat seine Währung als diejenige bestimmt, in der Steuern zu zahlen sind, schafft er damit eine Nachfrage nach seiner eigenen Währung. Damit sichern Steuern die Akzeptanz der Währung. Eine "Finanzierung" von Staatsausgaben kann es aber zumindest auf Bundesebene gar nicht geben, da der Staat "Schöpfer der Währung" ist. Er kann seine Ausgaben nicht durch vorherige Einnahmen bestreiten, da er im Moment seiner Ausgaben immer neue Währung schöpft. Bei uns privaten Haushalten ist das anders. Wir können keine Währung schöpfen und müssen daher Einnahmen erzielen, bevor wir Ausgaben tätigen.

Der Geldkreislauf in Virginia

Ein Beispiel soll die Logik näherbringen. In der Kolonie Virginia wurde in der Mitte des 18. Jahrhunderts ein Papiergeldsystem etabliert. Dies funktionierte wie folgt. Die Regierung tätigte ihre Ausgaben, indem sie neues Geld in Umlauf brachte. Die Bürgerinnen und Bürger mussten Steuern in dieser Währung zahlen, teilweise unabhängig vom Einkommen. Dies schuf eine Nachfrage nach Währung. Die Bürgerschaft bot dem Staat alles mögliche zum Kauf an: Waren, Dienstleistungen, Grundstücke, Maschinen, Patente, Arbeitskraft und was es sonst noch gab. Der Staat versorgte sich nun mit dem, was er benötigte. Das moderne Geldsystem ist also Mittel zum Zweck. Der Staat braucht nicht das Geld von seinen Bürgern, sondern deren Ressourcen, um sich mit Blick auf die Erfüllung seiner Ausgaben damit zu versorgen.

Der Staat war damit auch verantwortlich für die Beschäftigung. Waren die Ausgaben zu gering, so fanden nicht alle Bürger einen Arbeitsplatz. Grund für die Arbeitslosigkeit waren dann zu geringe staatliche Ausgaben in Verbindung mit zu hohen Steuern. Die

Staatsschulden bestanden aus der umlaufenden Geldmenge. Diese entsprach den kompletten Staatsausgaben abzüglich der bisher erzielten Steuereinnahmen. Letztlich handelte es sich dabei um das Nettogeldangebot des Staates, welches aus Steuergutschriften bestand. Das Geld ließ sich nämlich nur durch die Tilgung von Steuerverbindlichkeiten wieder vernichten. Ein Geldschein im Besitz des Staates ist wie ein Schuldschein, welcher zum Emittenten zurückkehrt. Man kann sich selbst kein Geld schulden, das Papier ist null und nichtig. Das Geldsystem von Virginia war dabei so ausgestaltet, dass die Steuereinnahmen verbrannt wurden. Spätestens jetzt wird klar, dass vom Staat ausgegebenes Geld, welches an ihn zurückfließt, nichts das Ziel staatlichen Wirtschaftens ist. Es ist Mittel zum Zweck und wird, ähnlich wie eine abgerissene Eintrittskarte für das Kino, nach der Benutzung vernichtet.

Moderne Geldtheorie

Auch im heutigen Geldsystem ist es so, dass das Währungsmonopol beim Staat liegt. Im Fall der Eurozone liegt es bei der Europäischen Zentralbank. EZB-Präsidentin Christine Lagarde sagte jüngst: „Als der einzige Herausgeber von Zentralbankgeld in Euro, wird das Eurosystem immer in der Lage sein, wenn erforderlich, zusätzliche Liquidität zu schaffen". Die EZB selbst schreibt, dass Verluste, welche über die Rücklagen hinausgehen, gegen „zukünftige Gewinne" gebucht wird und daher das Eigenkapital nicht negativ werden kann. Da die EZB immer Geld schöpfen kann, ist an ihrer eigenen Zahlungsfähigkeit unabhängig von der Situation des Eigenkapitals nicht zu zweifeln. Die EZB kann also kostenlos und theoretisch unendlich Euros erzeugen, indem sie die Konten der Banken und Regierungen auf Grundlage ihrer Gesetze erhöht. Dies geschieht z. B. durch Kredite an Geschäftsbanken oder die Ankaufprogramme, bei denen neues Geld erzeugt wird. Hingegen ist es der EZB aktuell verboten, direkt Zahlungen für nationale Regierungen durchzuführen oder ihnen Überziehungen ihres Kontos zu erlauben, so wie es die Bank of England im April ankündigte.

Die deutsche Bundesregierung hat ein Konto bei der Deutschen Bundesbank. Dieses wird „Zentralkonto des Bundes" genannt. Sofern dies einen ausreichenden Kontostand aufweist, darf die Deutsche Bundesbank die Zahlungen der deutschen Bundesregierung in deren Auftrag durchführen. Sämtliche Ausgaben der deutschen Bundesregierung werden so getätigt. Dabei wird der Kontostand der empfangenden Bank bei der deutschen Zentralbank erhöht. Das Konto der Bundesregierung wird entsprechend belastet. Da aber Bundesbank und Bundesregierung beide staatliche Institutionen sind, handelt es sich strikt gesprochen bei dem Guthaben auf dem „Zentralkonto des Bundes" nicht um Geld. Es ist eher so eine Art Spielstand. Die Bundesbank darf die Überweisungen für den Bund nur durchführen, wenn der Spielstand hoch genug ist. Dann schaltet quasi die Ampel auf Grün. Die Regeln des Währungssystems entscheiden darüber, ob diese Ampel auf Rot springen kann oder de facto permanent auf Grün steht.

Die Rolle der Steuern und Staatsanleihen

Das „Zentralkonto des Bundes“ wird hochgebucht, wenn Steuerzahlungen an den Bund eingehen und wenn Staatsanleihen verkauft werden. Dabei werden die Staatsanleihen so verkauft, dass der Kontostand möglichst nicht negativ wird. Die Staatsanleihen werden mit Reserven bezahlt. Hier müssen also die Banken erst an Reserven kommen, bevor sie die Staatsanleihen kaufen. Sie können sich gegen Sicherheiten Reserven von der EZB leihen, sollten sie nicht genug haben. Gehen ihnen die Sicherheiten aus, kann die EZB die Anforderungen an die Sicherheiten absenken. Meist können sogar Staatsanleihen selbst als Sicherheit für Zentralbankkredite genutzt werden. Staatsanleihen bieten also den Besitzern von Geld einen Zins und schalten die Ampeln der nationalen Zentralbanken auf grün, für die jeweilige Regierung Geld zu schöpfen.

In der Eurozone agierte zu Beginn des Euros die EZB als „lender of last resort“ (Kreditgeber der letzten Instanz) für die Banken, nicht aber für die nationalen Regierungen. Dies erzeugte das Problem, dass Länder zahlungsunfähig werden konnten. Die griechische Regierung beispielsweise kam im Laufe der Eurokrise (ab 2010) nicht mehr an neues Geld, die Gläubiger mussten zum Teil hohe Verluste hinnehmen (nachdem sie aber vorher nicht schlecht verdient hatten). Seit Mario Draghis Ankündigung, den Euro „whatever it takes“ zu retten, scheint die EZB aber die Rolle des Kreditgebers der letzten Instanz angenommen zu haben. Wenn sie auf dem Sekundärmarkt für Staatsanleihen so viele aufkauft, dass die Investoren damit rechnen, ihre Staatsanleihen immer für einen guten Preis an die EZB verkaufen zu können, sind diese damit de facto risikofrei. Durch das *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), dass auch Griechenland umfasst, wurde eine Wiederholung der Eurokrise und damit wohl ein Zusammenbruch der Eurozone vermieden. Da die allgemeine Ausstiegsklausel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes gezogen ist, sind auch die Defizitgrenzen außer Kraft gesetzt. Die nationalen Regierungen können also aktuell so viel Geld ausgeben, wie sie für nötig halten – zumindest bis das PEPP und Ausstiegsklausel wieder eingemottet sind.

Staatsschulden = Steuergutschriften

Bei Geld im Sinne der MMT handelt es sich eigentlich um Steuergutschriften. Sie können dazu genutzt werden, die Steuerverbindlichkeiten der Unternehmen und Haushalte zu vermindern. Sie stellen aber keinen Anspruch dar auf etwas, was der Staat dem Geldbesitzer „schulden“ würde. Mit einem 20-Euro-Schein in der Hand zu Besuch bei der EZB in Frankfurt wird man genauso wenig bekommen wie beim Bundesfinanzministerium in Berlin. Der Staat verspricht beim Euro, dass er sie zur Tilgung von Steuerverbindlichkeiten und bei anderen Zahlungen an den Staat akzeptiert. Darüber hinaus gibt es keine weiteren Versprechen.

Wenn wir also gedanklich den Begriff der „Staatsverschuldung“ mit dem Begriff des staatlichen „Nettogeldangebots“ ersetzen, dann stellt sich die Frage: Wie hoch soll denn das Nettogeldangebot sein bzw. dessen Veränderung im nächsten Jahr? Wonach soll die Politik ihre Fiskalpolitik – Steuern und Staatsausgaben – ausrichten? Die maximalen Grenzen der

Wirtschaft – wobei eine Maximierung der Größe der Wirtschaft kein anzustrebendes Ziel ist – sind durch die verfügbaren Ressourcen vorgegeben. Arbeitskraft, Gebäude, Grundstücke, Maschinen, Patente, Infrastruktur, etc. – all dies ist nur begrenzt vorhanden. Der Staat kann seine Ausgaben daran orientieren, die Ressourcen in nachhaltigem Maß auszunutzen. So lässt sich Arbeit nicht aufsparen und es wäre daher sinnvoll, allen Arbeitsuchenden einen Arbeitsplatz zur Verfügung zu stellen, sollten sie keinen finden. Aktuell richten wir die Fiskalpolitik an den Defizitgrenzen der EU und an denen der Schuldenbremse aus. Das Resultat sind Millionen Arbeitslose, selbst nach einem sehr langen Aufschwung, und extrem niedrige Inflationsraten und damit auch niedrige Zinsen. (Kurz gefasst steigen die Ressourcen- und Güterpreise mit der Rate des Zinses, weil sie sonst verkauft werden, um lieber verzinste Bankguthaben zu halten.)

Die Rolle des Staats in der sozial-ökologischen Transformation

Die MMT beschreibt das aktuelle Geldsystem. Sie ist kein wirtschaftspolitisches Maßnahmenpaket, welches angewandt werden kann. MMT verdeutlich, dass für den Staat Geld Mittel zum Zweck ist. Dabei steht Geld unbegrenzt zur Verfügung, Ressourcen hingegen nicht. Daher ist die monetäre Verfassung eines Staats sehr wichtig, weil sie wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Tätigkeit hat. Dabei spricht sehr wenig für eine Beibehaltung der Idee, dass willkürliche Defizitgrenzen die staatlichen Ausgaben begrenzen sollen. Die Inflation hängt im Wesentlichen von der Veränderung der Lohnstückkosten ab und diese hat nichts direkt mit den Staatsausgaben zu tun. Der Staat kann also, und das ist eigentlich *die* Konsequenz der MMT, mehr Geld ausgegeben als er das in den letzten Jahrzehnten getan hat, ohne dass die Inflation nach oben schnellen würde. Dies bedeutet, dass uns für eine sozial-ökologische Transformation mehr Ressourcen zur Verfügung stehen, als wir bisher geglaubt hatten.

Um den Staat entsprechend einzusetzen, müssen wir über die politischen Regeln streiten. Warum soll es einem Land in der Eurozone verboten sein, Hunderttausende Arbeitssuchende anzustellen, um beispielweise soziale und ökologische Probleme anzugehen, wenn dadurch die Inflation nicht erhöht wird und auch die Steuern nur dort steigen, wo die Einkommen gestiegen sind? Ist es nicht ein Luxusproblem, dass die Eurozone in der Zeit ihres Bestehens niemals eine Arbeitslosenrate von unter 7 Prozent verzeichnete? Die Arbeitssuchenden könnten genauso gut arbeiten. Der Grund, warum sie das nicht tun, liegt in den politischen Regeln.

Der Green New Deal for Europe, bei dem ich am Kapitel zur Finanzierung mitgeschrieben hatte, schlägt vor, die Europäische Investitionsbank (EIB) zur Finanzierung heranzuziehen. Jedes Land kann 2.500 € pro Person jährlich bei der EIB beantragen. Diese emittiert dann bspw. im Fall von Österreich (abgerundet 10 Millionen Einwohner) „grüne Anleihen“ im Wert von 25 Mrd. €. Die Anleihen verkauft sie an Banken, die sich vorher Geld bei der EZB leihen. Die EZB verspricht, die Anleihen massenhaft aufzukaufen, sollte ihr Preis fallen. So werden die „grünen Anleihen“ zur risikofreien Anleihe. Investoren werden sie gerne ins Portfolio

nehmen, aktuell zu einem Zins von null oder darunter. Das Geld reicht die EIB an die österreichische Regierung weiter, ggf. mit „grünen Auflagen“. So kann Österreich pro Jahr 25 Mrd. € in einen Green New Deal investieren.

Der Zins beträgt null, der Haushalt wird also nicht belastet. Sicherlich führen die Mehrausgaben auch zu höheren Steuereinnahmen in der Größenordnung von etwa 10 Mrd. €. Damit sinkt das Defizit, was bedeutet, dass auch unter den (zu) strengen Regeln des Maastricht-Vertrags ein Green New Deal möglich ist. Die Laufzeit der „grünen Anleihen“ beträgt übrigens 30 Jahre. Im Jahr 2050, wenn wir hoffentlich die sozial-ökologische Transformation erfolgreich abgeschlossen haben, können wir uns Gedanken machen, wie die Anleihen zurückgezahlt werden. Entweder nutzen wir dafür Steuereinnahmen oder aber es werden neue Anleihen begeben, mithilfe deren Erlöse die alten Anleihen ausgezahlt werden. Ausschlaggebend wird die makroökonomische Situation im Jahr 2050 sein, die sich unmöglich vorhersagen lässt.

Green New Deal als politische Utopie

In einem Artikel im Jacobin hatte ich jüngst festgestellt, dass es einen Sinneswandel gibt. Alte Dogmen werden verabschiedet, es ergibt sich neuer Raum für Wirtschaftspolitik. Die MMT kann dazu beitragen, dass wir diesen Spielraum wahrnehmen. Auch für die Eurozone lassen sich mithilfe der MMT die Vorgänge der Kredit- und Gelschöpfung auf empirischer Grundlage und in Form von Buchungen in Bilanzen beschreiben. Wenn den Wählerinnen und Wählern klar wird, dass der Staat mehr für sie tun kann, indem er sich aus dem politischen Korsett der Defizitregeln befreit, dann wäre ein Green New Deal tatsächlich machbar. Auch der private Sektor würde davon profitieren. Der politische Widerstand ist ideologisch. Eine größere Rolle des Staates soll verhindert werden, u. a., weil dann die Abhängigkeit der Politik von privaten Investitionen vermindert wird. Diese führte in den letzten Jahrzehnten zu immer stärkerer Deregulierung. Zudem könnte es dazu kommen, dass die „marktkonforme Demokratie“ durch die Idee einer „demokratischen Marktwirtschaft“ ersetzt wird. Das Primat der Politik wäre wiederhergestellt, die Unternehmen hätten weniger Einfluss auf Regulierung und politische Entscheider. Dieser politische Wettbewerb um Ideen in einer Zeit, in welcher der Kapitalismus in einer schweren Krise steckt und weder auf Ungleichheit noch auf Klimawandel und Umweltfragen überzeugende Antworten findet, ist in vollem Gange. John Maynard Keynes, britischer Ökonom, erklärte 1936 mithilfe seiner Theorie, warum staatlichen Ausgaben den Wirtschaftsprozess stabilisieren und nur so Vollbeschäftigung erreicht werden kann. Der letzte Satz lautete: “Doch früher oder später sind es Ideen, nicht Interessengruppen, die für Gut oder Böse gefährlich sind“. Mag sein, dass da etwas dran ist.