

BUCHBESPRECHUNG

Souveränes Geldsystem und demokratische Wirtschaftspolitik

REZENSENT

Wolfgang Edelmüller*

WERK

Wray, L. Randall (2022)

Making Money Work for Us. How MMT Can Save America

Weinheim, Wiley-VCH GmbH. 224 Seiten. Gebundenes Buch. 55,90 EUR.

ISBN 978-1-5095-5425-6.

ZUSAMMENFASSUNG

Der seit 25 Jahren virulente MMT-Diskurs in der postkeynesianischen Makroökonomik hat längst die akademische Ebene verlassen, um die Suche nach dem adäquaten „grand design“ in der Wirtschaftspolitik zu beginnen. Mit diesem Buch und seinem herausfordernden Titel hat sich L. Randall Wray, wohl der bedeutendste Gründungsautor der „Modern Monetary Theory“, diesem Trend angeschlossen. In sieben übersichtlichen Kapiteln wird zunächst eine konzise Einführung aus erster Hand in die theoretischen und empirischen Grundlagen der MMT geboten. Mit Rekurs auf die daraus gewonnenen Erkenntnisse werden sodann die Steuerungspotenziale von souveränen Geldsystemen für die Ziele einer gemeinwohlorientierten Wirtschaftspolitik im Sozial- und Wohlfahrtsstaat ausgelotet. Dabei hält der Autor an den grundlegenden Forschungsfragen zum „modernen Geld“ fest (Was ist Geld? Woher kommt das Geld? Wie wird Geld in Umlauf gesetzt?) und klärt überdies strittige Fragen der kritischen MMT-Rezeption. Schließlich lässt Wray kaum Zweifel aufkommen, dass sich effektive Vollbeschäftigung und sicherheitsstiftende Preisstabilität in der pragmatischen Reichweite einer demokratischen Wirtschaftspolitik befinden.

* Wolfgang Edelmüller

Kontakt: wolfgang.edelmuller@aon.at

Alle kritischen Ökonom:innen wissen, dass Geld nicht arbeitet. Gearbeitet wird ausschließlich von menschlichen Arbeitskräften als alleiniger Quelle der wirtschaftlichen Wertschöpfung. Aber Geld ist der Standard des arbeitsgetriebenen Wertschöpfungsprozesses, an dessen produktivem Anfang stets Geld als Zahlungsmittel geschaffen wird, um an sein zweckdienliches Ende von mehr Geld aus dem Realisat der hergestellten Gebrauchswerte zu gelangen. Die Essenzialität von Geld als Wertmaßstab und Zahlungsmittel der „monetären Produktionswirtschaft“ des arbeitsteiligen und marktorientierten Kapitalismus ist ein frühes Faktum der wirtschaftlichen Entwicklungsgeschichte und eine späte Entdeckung der ökonomischen Ideengeschichte. In der „high theory of market economy“, der allgemeinen Gleichgewichtstheorie, wird Geld unverändert als gleichgewichtsstörender Faktor behandelt und durch die Methodik des güterwirtschaftlichen Reduktionismus aus den mathematischen Modellen eskamotiert. Erst die postkeynesianische Makroökonomik, die das Wesen der Marktwirtschaft als kapitalistische Geldwirtschaft begreift, hat einen „Ausgang aus der selbstverschuldeten (monetären) Unmündigkeit“ der liberalen Ökonomie gewiesen. Dieser Perspektivenwechsel

verharrte dennoch sehr lange auf dem retardierenden Status der Endogenitätsdebatte über das Geld, ehe die „Modern Monetary Theory“ (MMT) mit ihrer geldsystemtheoretischen Analyse in der Tradition des monetären Chartalismus das deskriptive Werkstück zur Komplettierung einer relevanten Theorie der Geldwirtschaft geliefert hat. „Making Money Work for Us“ handelt daher nicht vom „arbeitenden Geld“, sondern von der monetären Funktionalität des souveränen Geldsystems als Lenkungsinstrument einer demokratischen Wirtschaftspolitik („for us“, „für die arbeitende Bevölkerungsmehrheit“).

L. Randall Wray, der deklarierte Minsky-Schüler¹ und wortführende Protagonist der MMT-Akademisierung an der UMKC², hat den wissenschaftlichen MMT-Popularisierungsschriften seiner herausragenden Wegbegleiterinnen Stephanie A. Kelton (2020) und Pavlina R. Tcherneva (2020) seine eigene aufklärerische Sicht des wirtschaftspolitischen Handlungspotenzials der MMT hinzugefügt. „Money is a scary topic. It is also rather complex.“ So beschreibt Wray die Ausgangslage zu Beginn seiner kurzen Einführung in die „Modern Money Theory“. Und deshalb erscheint Geld in der liberalen Ökonomie vielfach als be-

1 In einem dem „Preface“ zu diesem Buch vorangestellten Kurzttext unter dem Titel „Acknowledgments“ erweist Wray ausdrücklich Hyman P. Minsky, bei dem er an der Washington University in St. Louis studiert, promoviert und assistiert hat, seine Referenz: „(T)he greatest American economist of the second half of the twentieth century – on whose shoulders I stand.“ Darüber hinaus hat er die Bedeutung Minskys in einer Hommage (Wray 2016) umfangreich gewürdigt.

2 Ein Übersichtsaufsatz (Wray 2020) bietet einen Einblick in die Entstehungsgeschichte des MMT-Forschungsprogramms an der University of Missouri-Kansas City (UMKC) samt Fortsetzung am Levy Economics Institute of Bard College (Levy) und seinen ideengeschichtlichen Wurzeln. Das Paper liest sich wie eine Vorstudie zum gegenständlichen Buch.

vorzugter Gegenstand gelehrter Verästelung. Auch die postkeynesianische SFC-Modellierung des Wirtschaftskreislaufs hat diesen Zustand nicht vollständig überwunden, weil sie in ihrer bilanzierungsabhängigen Geldstromanalyse das Geld- und Zahlungsverkehrssystem ohne theoretische Erklärungsnotwendigkeit voraussetzt, auch wenn die Endogenitätsforschung funktional sehr nahe an die Eigenheiten der dualen Geldhierarchie in souveränen Geldsystemen heranführt. Die MMT ist bestrebt, diese institutionelle Lücke in der postkeynesianischen Theorie der Geldwirtschaft zu schließen,³ indem sie einen historisch und empirisch konsistenten Erklärungsversuch über den Ursprung und das Wesen des „modernen Geldes“ anbietet. Die wohlüberlegte Verbindung zwischen dem neochartalistischen Theorieansatz zur Gelderklärung, der historischen Spurensuche zum Schuldcharakter des souveränen Geldes und der deskriptiven Empirie von real existierenden Geldsystemen verleiht diesem Versuch einen hohen Grad an wissenschaftlicher Plausibilität.

In seinem neuen Buch zieht Wray gleichsam ein Resümee über den MMT-Erkenntnisstand, zu dem er in einem umfangreichen monografischen Werk, mehreren Herausgeberschaften, zahlrei-

chen wissenschaftlichen Fachaufsätzen und einer Vielzahl von streitbaren essayistischen Schriften selbst beigetragen hat.⁴ Sein Bemühen um Verständlichkeit durch Vereinfachung erleichtert den Zugang zu den theoretischen und empirischen Grundlagen der MMT in der „Kansas City/Levy“-Lesart. Und es wird Klarheit geschaffen über die bevorzugten Anwendungsgebiete der MMT durch eine Wirtschaftspolitik, die dem „public purpose“ verpflichtet ist. Dabei hält der Autor konsequent an den elementaren Forschungsfragen eines relevanten Geldverständnisses fest, die auch den diskursiven Aufbau seines Buches grosso modo bestimmen: „Was ist Geld?“ (die intrinsische Natur des Geldes), „Woher kommt das Geld?“ (die Endogenität der Geldschöpfung) und „Wie wird das Geld in Umlauf gesetzt?“ (die duale Geldhierarchie des zweistufigen Teilreservesystems).

Die Antworten lassen die Forschungsergebnisse der MMT noch einmal deutlich hervortreten (Kapitel 1–3). Geld ist ein allgemein akzeptiertes Zahlungsmittel, mit dem gleichlautend denominierte Schuldverhältnisse erfüllungswirksam aufgelöst werden können. Wray geht weit in die Geldgeschichte zurück (Kapitel 1), um die monetären Bestimmungsgründe Denominierung, Zahlungsmittel-

3 Marc Lavoie (2022) kommt daher in seiner heterodoxen MMT-Einordnung zu folgendem Schluss: „Thus, indeed, at least from my perspective, what we have here is post-Keynesian Institutionalism, a branche of post-Keynesianism along with the Fundamentalist Keynesian, Kaleckian, Kaldorian and even Sraffian branches, which share a number of essential features.“

4 L. Randall Wray, der seit seiner UMKC-Emeritierung als Senior Scholar und Professor am Levy Economics Institute of Bard College forscht und lehrt, hat auf der Website des Instituts seine komplette Publikationsliste veröffentlicht (<https://www.levyinstitute.org/scholars/l-randall-wray>).

akzeptanz und Erfüllungswirksamkeit in ihrer wechselseitigen Abhängigkeit zu ergründen. Dabei erweisen sich Anwendung und Ausgestaltung der „staatlichen Theorie des Geldes“ (Chartalismus) nach Georg Friedrich Knapp (1905) als der bei Weitem hilfreichste Anker in der Ideengeschichte.⁵ Denn Geld („civilized money“ in den Worten von Keynes) bedarf eines souveränen Währungsheererausgebers, der durch Geldzeichen und Mengenmaß die Form des monetären Nennwerts bestimmt, damit der Staat in dieser Denominierung sein Schuldanerkenntnis (durch das Akronym „IOU – I owe you“ abstrahiert) aus den Leistungen der Staatslieferant:innen verbindlich formulieren und dokumentieren kann.⁶ Mittels hoheitlicher Verfügung der Steuererhebung als gleichlautend denominierter Verbindlichkeit an die Steuerbehörde mit alleiniger Tilgungswirkung durch die Rückgabe der staatlichen Schuldscheine („redemption“ der IOUs als „legal tender“) wird deren nominale Werthaltigkeit als Zahlungsmittel garantiert. Daraus leitet sich letztendlich der wirtschaftliche Bedarf für souveränes Geld her, weil der den staatlichen Güterbedarf (Waren und Dienstleistungen) deckende Privatsektor genau dieses Zahlungsmittel zur Erfüllung seiner Steuerverbindlichkeit benötigt.

Das triadische Mantra für das souveräne Geld in der MMT lautet daher in der Sprache ihrer Urheber:innen: „Money is debt – government spends first – taxes drive money.“

In der deskriptiven Überleitung dieses chartalistischen Ideengebäudes in die Empirie souveräner Geldsysteme wird von L. Randall Wray abermals eine Funktionsanalyse geboten, die so ziemlich allen Anforderungen aus der Praxis der zweistufigen Teilreservesysteme gerecht wird. Dadurch wird deutlich, dass es allein restriktive Regeln der Geld- und Fiskalpolitik sind, die das wirtschaftspolitische Steuerungspotenzial des „modernen Geldes“ einschränken, behindern und deformieren. Die beispielgebende Groteske des monetären Staatsfinanzierungsverbots, das den Staat als den hoheitlichen Garanten des souveränen Geldes (der Geldbasis in Form von Banknoten und Notenbankreserven) von seiner eigenen Geldquelle abschneiden soll, entstammt genau jener Ideologie des ökonomischen Liberalismus, die das staatliche Aufgabengebiet („public purpose“) so klein wie möglich halten möchte, um die Verfügung über die volkswirtschaftlichen Ressourcen weitgehend dem freien Aneignungsspiel der privatwirtschaftlichen Kräfte zu

5 Keynes (1971) hat seine chartalistische Inspiration in der Geldsystemlehre („Today all civilized money is, beyond the possibility of dispute, chartalist“) von Georg Friedrich Knapp, dessen bahnbrechendes Hauptwerk (Knapp 1905) mit seiner Unterstützung 1924 ins Englische übersetzt wurde, ebenso bezogen wie von Alfred Mitchell-Innes. Dessen aufschlussreicher Essay über den Ursprung des Geldes (Mitchell-Innes 1913), vertieft in einem Folgeessay (Mitchell-Innes 1914), wurde von ihm in „The Economic Journal“ (Keynes 1914) rezensiert (zitiert in Wray 2020). In „The ‚Kansas City‘ Approach to Modern Money Theory“ gibt Wray (2020) weitere Hinweise auf MMT-Vorläufer im Kontext der Staats- und Kredittheorie des Geldes (u. a. Lerner, Minsky, Graziani, Godley).

6 Keynes (1971) hat für diese souveränitätsrechtliche Rolle folgende Worte gefunden: „... that the money of account is the description or title and the money is the thing which answers to the description.“

überlassen. Die libertären Voluntaristen dieses entrückten Marktradikalismus gehen sogar so weit, dass sie auch den staatlichen Sicherheitsanker des souveränen Geldes lichten möchten und seine „Denationalisierung“ (Hayek 1976 u. 1990) fordern, damit sich die Zahlungsmittleignung des privatisierten Geldes allein im Wettbewerb, der heiligen Kuh der Marktgläubigkeit, beweisen muss. Die MMT ist daher in ihrer (der postkeynesianischen SFC-Analyse entliehenen) bilanzierungstechnischen Formgebung der makroökonomischen Zahlungskreisläufe, die auf die binäre Denkfigur der doppelten Buchführung mit ihren „quadruple book entries“ zurückgreift, auch ein Befreiungsschlag gegen die antietatistische und krisenanfällige Atrozität, die von den neoliberalen Marktfundamentalisten am souveränen Geldsysteme verübt wird. Dabei erweisen sich all diese interessengeleiteten Deformationsversuche als inhärent nutzlos. In der Krise, der gerade der liberale, globale und staatsferne Finanzkapitalismus am allerwenigsten entkommen kann, werden alle Einschränkungen fallen gelassen, um die intrinsische Natur des souveränen Geldes in den Dienst der Rettung vor dem systemischen Kollaps zu stellen. So hat das monetäre Staatsfinanzierungsverbot in der „Global Financial Crisis“ (GFC) über den für den Finanzsektor höchst profitablen Sekundärmarktumweg in der offenkampfpolitischen Hypertrophie des „Quantitative Easing“ (QE) geendet, das eine neue Stabilisierungsrichtung des „Zentralbankkapitalismus“ (Wullweber 2021) vorgibt.

Im zweistufigen Teilreservesystem, das den operationalen Rahmen des staatlichen Geldmonopols regelt, fungiert das souveräne Geld in Form von Banknoten und Scheidemünzen (den dokumentären Formen der staatlichen IOUs als Papier- und Münzgeld, allgemein Bargeld) sowie von Notenbankreserven (der digitalen Form der staatlichen IOUs im Bilanzgefüge des Bankenapparats, allgemein Zentralbankguthaben) als alleiniges Zahlungsmittel zwischen dem staatlichen Währungs herausgeber in Gestalt der Notenbank (staatsdominierte Zentralbank) und den Währungsnutzern in Gestalt der konzessionierten Geschäftsbanken. Zwar partizipieren die Geschäftsbanken am staatlichen Geldmonopol durch das im Wege der Bankenkonzession erteilte Geldschöpfungsprivileg, das sie zur Herstellung eines privaten, gleichlautend denominierten Buchgelds in Form von Girokontogutschriften (den bankeigenen IOUs an ihre Kund:innen aus dem Nichtbankensektor: Haushalte, Unternehmen, Institutionen) befähigt. Allerdings ist die Zahlungsmittleignung dieses Giralgelds („bank money“ in den Worten von Keynes) an die Monetisierung durch das Zentralbankgeld (Bargeld und Notenbankreserven = staatliche Geldbasis) gebunden. Denn die zahlungsverkehrstechnische Verfügung über die Girokontoguthaben in Form von Barbehebungen (für den Barzahlungsverkehr) und Banküberweisungen (für den Girozahlungsverkehr) setzt die Bereitstellung der erforderlichen Zahlungsmittel voraus, die allein von der Notenbank durch Barreserven (Lieferung von Bargeld in die Tre-

sore der Geschäftsbanken zulasten ihrer Zentralbankguthaben) und Notenbankreserven (Zentralbankguthaben zur Regulierung des Ausgleichs der Clearing-salden aus dem Überweisungsverkehr im Bankenapparat) erfolgen kann.

Das souveräne Geld, das vom Staat monopolisiert wird und weitgehend aufwandslos als Bargeld und Zentralbankguthaben von der Notenbank „aus dem Nichts“ hergestellt werden kann, bildet das „backbone“ des Zahlungsverkehrs. Dieser wird vom Giralgeld der Geschäftsbanken beherrscht, wobei das private Buchgeld der Geschäftsbanken im Wege einfacher Buchungssequenzen im Rahmen des Kreditvergabeprozesses („Kreditgeld“), durch Vermögenstransaktionen (auf den Liquiditätsbüchern) und Zahlungsanweisungen (im Überweisungsverkehr) durch Gutschriften auf Girokonten entsteht. Das einzige Funding, das Geschäftsbanken für den geldschöpfungsrelevanten Vermögensaufbau aus Krediten, Anleihen und Interbankenforderungen benötigen, sind ausreichende Notenbankreserven, um den endogenen Zahlungsausgleich im Bankenapparat sicherzustellen. Erst dadurch wird die Zahlungsmittleignung des Giralgelds auf das Niveau der Transaktionssicherheit des souveränen Geldes gehoben, sodass es (bei voller Compliance mit den regulatorischen Vorgaben für den Gläubigerschutz und die Finanzmarktstabilität) alle ökonomischen Eigenschaften des Geldes erfüllt (Liquiditäts-, Vermögen- und Finanzierungsfunktion). Die duale Hierarchie

im souveränen Geldsystem zwischen Notenbankgeld (in der autonomen Hand des staatlichen Währungs herausgebers) und Giralgeld (in der monetisierungsabhängigen Hand der Währungsnutzer im Privatsektor) hat eine Reihe von Implikationen, die geradewegs zu den Steuerungspotenzialen der staatlichen Wirtschaftspolitik führen und sich bei Wray wie die Umkehrung des liberalen Kanons der Geld- und Fiskalpolitik (Kapitel 2 und 3) lesen.

Der geldsouveräne Staat, der seine eigene Währung herausgibt, ist für Verbindlichkeiten jeglicher Art in der Denominierung des souveränen Geldes (Staatsanleihen, Schatzscheine, Bankkredite, Steuerguthaben usw.) vor Zahlungsverzug und dem „sovereign default“ (Staatsbankrott) geschützt, weil er durch das staatliche Geldmonopol seiner Notenbank unbegrenzt über Liquidität in eigener Währung verfügt, um immer und überall gleichlautend denominierte Fälligkeiten bedienen zu können. Infolgedessen ist der geldsouveräne Staat zur Finanzierung seiner Ausgaben zwecks Erfüllung der Staatsaufgaben („public purpose“) nicht von Steuereinnahmen abhängig, weil er die erforderlichen Notenbankreserven für Zahlungsanweisungen an seine Lieferant:innen aus dem Privatsektor autonom in seiner Zentralbank herstellen kann. Die Steuererhebung erfüllt daher nicht Staatsfinanzierungszwecke, sondern dient einerseits der laufenden Notifizierung der staatlichen Gewährträgerschaft für die nominale Werthaltigkeit des

souveränen Geldes als Zahlungsmittel („taxes drive money“) und andererseits als Steuerungsinstrument zum nachfragebegrenzenden Liquiditätsentzug, um die der privaten Nutzung vorenthaltenen Ressourcen durch öffentliche Aufträge in die Verwendungsrichtung der Staatsaufgaben zu lenken. Klarerweise dienen daher auch Staatsanleihen nicht der Finanzierung von staatlichen Ausgabenüberschüssen (Budgetdefizit), die der geldsouveräne Staat immer durch die Erhöhung der Geldbasis decken kann, sondern zur Rückleitung von Notenbankreserven aus der Verfügung der Geschäftsbanken durch eine verzinsliche und risikofreie (souveräne) Veranlagungsalternative, wodurch die Liquidität auf den Geldmärkten (Interbankenmärkten) mit entsprechenden Zinssteuerungseffekten beeinflusst wird. Die eigentliche Rolle der Notenbank (Zentralbank) besteht daher neben ihrer Funktion als operativer Hebel der staatlichen Währungs herausgeber-schaft in der geldpolitischen Gestaltung der Zinskurve vom kurzen (Geldmarkt) bis zum langen Ende (Anleihenmarkt) durch „interest rate targeting“ mithilfe der ausleihungs- und veranlagungsseitigen Leitzinssätze („policy rates“) und offenmarktpolitischen Interventionen auf den Bondmärkten. Dadurch ist den Notenbanken auch ein indirektes Instrument zur Beeinflussung des nominalen Güterpreisniveaus zumindest über zinselastische Transmissionskanäle durch Nachfrageimpacts („inflation targeting“) in die Hand gegeben. Allerdings haben diese geldpolitischen Stabilisie-

rungsmaßnahmen sehr unterschiedliche Wirkungsverläufe, die generell eher schwach sind (siehe QE), mit der Ausnahme von drastischen Erhöhungen der Leitzinssätze zwecks Herbeiführung von Stabilisierungskrisen (siehe NAIRU). Dagegen sind die Preiseffekte der fiskalpolitischen Instrumentarien des Staats (Gestaltung des Steueraufkommens und Lenkung der Staatsausgabenströme) über die effektive Nachfrage unmittelbar wirksam. Dem geldsouveränen Staat obliegt daher die Garantie der nominalen wie der realen Werthaltigkeit des Geldes als allgemein akzeptiertes Zahlungsmittel. Und er verfügt durch Geldmonopol und Steuerhoheit über die souveränen Steuerungsmittel zur dauerhaften Sicherung von Vollbeschäftigung und Preisstabilität in einer marktorientierten Geldwirtschaft.

In den Anwendungskapiteln (Kapitel 4–7), aus denen auch der missionarische Buchuntertitel „How MMT Can Save America“ abgeleitet werden kann, geht L. Randall Wray nach Behandlung von Bilanzierungs-, Trade-off- und Souveränitäts-Themen (Kapitel 4 und 5) auf einige wirtschaftspolitische Probleme ein, die im MMT-Zusammenhang besonders gerne und kontrovers diskutiert werden. Dazu gehören die Wechselkurspolitik, das Inflationsgespenst und das „Job Guarantee Program“ (JGP) als ergänzender Hebel für effektive Vollbeschäftigung. In der Währungspolitik wird zumindest teilweise eine Klärung angeboten, nachdem Kritiker:innen die MMT wiederholt wegen der außenwirtschaftlichen Be-

tonung der freien Wechselkursbildung zur „amerikanischen US-Dollar-Theorie“ erklärt haben, die nur in den Ländern der globalen Leitwährungs herausgeber funktionieren könne. Wray nimmt in der Frage des Wechselkursregimes eine deutliche Modifikation vor, indem er die an den Devisenstandard angelehnte fixe Wechselkursbindung („currency peg“) dezidiert ausschließt, wohingegen ein flexibles Wechselkursmanagement mit diversen Interventionsoptionen (im Gegensatz zum „free float“ mit ausschließlich devisenhandelsabhängiger Kursbildung) als durchaus MMT-kompatibel erscheint, um genügend „domestic policy space to pursue the public interest“ zu sichern.

Unter dieses Kapitel fällt auch die harsche Ablehnung der Europäischen Währungsunion (EWU), die er ganz im Sinne der Kritik von Wynne Godley als „hard peg“ beschreibt, sodass „the European nations that adopted the Euro had effectively become colonies“, nämlich der unabhängigen Europäischen Zentralbank (EZB). Das ist eine krasse Übertreibung, die aus der MMT-notorischen Überschätzung der Währungssouveränität resultiert. Staatliche Geldsouveränität ist eben nicht gleichbedeutend mit Währungssouveränität, weil in einer international verflochtenen Wirtschaft mit freien Devisenmärkten die Verfügung über Währungsreserven (zumindest in Form der Leit- und Reservewährungen) zur Bedienung der Auslandsverbindlichkeiten von einer Vielzahl außenwirtschaftlicher Faktoren abhängt. Dazu

gehören neben der Außenhandelsstruktur (dem Import-Export-Verhältnis und den Einflüssen der Terms of Trade auf Art, Umfang und Wert der Fremdwährungsreserven als internationales Zahlungsmittel) auch die Auswirkungen des warenhandelsungebundenen „carry trading“ (zinsdifferenziale Währungsspekulation) und anderer Formen der Devisenspekulation, die ein flexibles Wechselkursmanagement mit Zielrichtung Zahlungsbilanzausgleich erschweren oder gar verunmöglichen. Anhaltspunkte dafür liefert das historische Beispiel des EWS I und II, dessen Scheitern wesentliche Impulse zur Entwicklung und Erweiterung der EWU hervorbrachte. Eine Gemeinschaftswährung verbannt dieses permanente und spekulationsanfällige Währungschaos mit seinen regelmäßigen Krisenfolgen aus dem währungseinheitlichen Binnenmarkt und stärkt dadurch schon allein wegen der Größeneffekte die Währungssouveränität nach außen – freilich nur dann, wenn man die fatalen Konstruktionsfehler der EWU vermeidet und die geldsouveräne Rolle der EZB als „lender and purchaser of last resort“ (Lavoie 2022) unter den Bedingungen einer wohlkoordinierten Fiskalunion nicht ungebührlich einschränkt.

Dass man ausgerechnet die MMT, die eine staatliche Verantwortung für die nominale und reale Geldwertstabilität als inhärentes Momentum des souveränen Geldsystems erkannt hat, unter Geldentwertungsverdacht stellt, wird von Wray nochmals bei der Behandlung

der Inflation und der Bekämpfung ihrer Ursachen als monetaristische Absurdität entlarvt. Denn dass der geldsouveräne Staat über seine Notenbank unabhängig vom Steueraufkommen dauerhaft liquid ist, um alle obligatorischen Zahlungsforderungen in der Denominierung der eigenen Währung jederzeit erfüllen zu können, bedeutet nicht, dass Steuer- und Abgabensysteme samt Staatsverschuldung irrelevant sind, sodass von den öffentlichen Budgets und ihren Defiziten eine permanente Inflationsgefahr ausgehen könnte. Tatsächlich wird mit dieser inflationshysterischen Staatsschuldophobie das geldangebotstheoretische Erbe des Monetarismus bewirtschaftet, wonach durch die Geldmengeneffekte der Budgetdefizite gefahrvolle Inflationsimpulse drohen („too much money is chasing too few goods“), zumal von „loanable funds“-Beschränkungen ausgelöste Crowding-out-Effekte das privatwirtschaftliche Güterangebot einschränken. Mit dieser funktionalen Irrtumserie, die weder geldschöpfungstheoretisch noch transmissionstechnisch nachvollziehbar ist, wird die Inflation als monetäres Phänomen begründet und der Rettungsanker der Austeritätspolitik beschworen, um gleichzeitig die endogenen Fehlallokationen sowohl im güterwirtschaftlichen Unternehmens- als auch im finanzwirtschaftlichen Vermögenssektor als Inflationsursachen auszublenden – und das, obwohl deren explizite Preissetzungsmacht über die lohnstückkosten- und gewinnspannenabhängige Preisentwicklung auf den Gütermärkten (Waren und Dienstleistungen) sowie

über den liquiditätsabhängigen Spekulationsantrieb auf den Vermögenmärkten (Finanz- und Immobilienmärkten) gleichermaßen entscheidet.

Dabei verfügt die Geldpolitik über kein ausreichend wirksames Instrumentarium in der Gestalt von Interest-Rate- oder Inflation-Targeting, um die Güter- und Vermögenspreisentwicklung wohlfahrtsverträglich zu verstetigen, ohne Krisen auszulösen (siehe NAIRU-Effekte auf den Arbeitsmärkten und QE-Effekte auf den Finanzmärkten) – wohingegen die Fiskalpolitik, wie schon anhand des „functional finance“-Ansatzes (Lerner 1943) gezeigt werden konnte, durch die Gestaltung des Steueraufkommens und die Lenkung der Staatsausgabenströme über die effektive Nachfrage sowohl für tatsächliche Vollbeschäftigung als auch nachhaltige Preisstabilität sorgen kann. Die MMT hat verdeutlicht, dass den Schlüssel für diese Rolle der Fiskalpolitik im demokratischen Sozial- und Wohlfahrtsstaat das souveräne Geldsystem liefert. Denn die Verwendungslenkung der volkswirtschaftlichen Ressourcen zwischen privatem und öffentlichem Sektor hängt entscheidend vom staatlichen Geldmonopol ab, das mit seiner monetären Zahlungsmittelbefähigung durch Währungs herausgeber-schaft und Steuerhoheit das maßgebliche Lenkungsinstrument in der Hand hält, um der privaten Unternehmerwirtschaft einen wohlfahrtsorientierten Entwicklungsrahmen auf Basis von Vollbeschäftigung und Preisstabilität vorzugeben. Wenig nachvollziehbar ist daher der

Neutralismus, den Wray zum wiederholten Mal (Wray 2012) auch in diesem Buch zum Ausdruck bringt, wonach die MMT in ihrer deskriptiven Konzeption von jeder wirtschaftspolitischen Richtung als funktionale Fundierungstheorie beansprucht werden könne. Diese Flucht in die akademische Diskursfähigkeit, die ein wenig die Anmutung der Angst vor der eigenen Courage in sich trägt, steht im Gegensatz zum chartalistischen Theorieansatz, dessen etatistischer Kern mit liberalistischen Wirtschaftsideologien schlicht unvereinbar ist. Gerade deshalb muss das souveräne Geldsystem vom Reglement liberaler Wirtschaftspolitik stets zu eigenen Zwecken zurechtgebogen werden, um schließlich in den typischen Krisen des liberalen und finanzialisierten Kapitalismus (Unterbeschäftigung, Arbeitslosigkeit und Inflation) und ihren für demokratische Verhältnisse unannehmbaren Folgen in der Einkommens- und Vermögensverteilung zu enden.

Ganz klar wird dieser Zusammenhang durch die zentrale Bedeutung, die das Konzept des „Job Guarantee Program“ (JGP) im wirtschaftspolitischen MMT-Anwendungsdiskurs einnimmt. Das JGP, das vordergründig auch als produktive Alternative zum bedingungslosen Grundeinkommen (BGE) und seinen liberalen Ursprüngen aufgefasst werden kann, beruht auf Hyman Minskys Idee des Staats als „employer of last resort“ (ELR), weil effektive Vollbeschäftigung allein durch keynesianisches Nachfragemanagement nicht erreicht werden kann – vor allem, weil Mismatches auf

dem Arbeitsmarkt ohne arbeitsmarktpolitische Eingriffe kaum überwunden werden können und die inhärente finanzwirtschaftliche Instabilität der kapitalistischen Entwicklungszyklen (das eigentliche Forschungsgebiet von Hyman Minsky) die nachfragegesteuerte Beschäftigungspolitik an Grenzen führt. Gegen diese Steuerungsmängel kann ein gemeinnütziger Pufferarbeitsmarkt als Ergänzung zum regulären und von den Tarifparteien organisierten Arbeitsmarkt Abhilfe schaffen, indem jeder von konjunktureller oder struktureller Arbeitslosigkeit betroffenen und arbeitswilligen Arbeitskraft ein Arbeitsplatz zum auskömmlichen Mindestlohn („decent pay“) ohne Einschränkung der „social benefits“ garantiert wird. Dabei folgt das Arbeitsangebot dem Gemeinnützigkeitsprinzip, sodass Arbeitsplätze auf dem regulären Arbeitsmarkt nicht konkurrenziert werden, womit auch volle Durchlässigkeit zwischen den beiden Arbeitsmärkten gewährleistet ist und ein Wechsel in die tarifvertraglich höher bezahlten Arbeitsplätze bei Bedarf jederzeit möglich erscheint. Dieses wirtschaftspolitische Konzept der effektiven Vollbeschäftigung ist mit einem hohen Diskussions- und Erprobungsaufwand verbunden, der sich um Themen wie theoretische Angemessenheit der Pufferlageranalogie, JGP als automatischer Stabilisator, Dauerhaftigkeit und Qualifikationsanforderung für gemeinnützige Beschäftigung, Durchlässigkeitsbarrieren zwischen den beiden Arbeitsmärkten, Funktionswandel im Arbeitsmarkt-service usw. gruppiert.

Im MMT-Kontext, den auch Wray nochmals betont, ist aber relevant, dass mit der Arbeitsplatzgarantie zu auskömmlichen Mindestlohnkonditionen ein staatlicher Preisanker auf dem Arbeitsmarkt gesetzt wird, der durch Niedriglöhne nicht mehr unterboten werden kann. Dadurch ordnet die Beschäftigungspolitik dem durch staatliches Geldzeichen und Mengenmaß genormten souveränen Geld eine nominale Wertgröße zu, die sich über die lohnstückkostenabhängigen Gewinnspannen- und Preisbildungsprozesse durch die Wertschöpfungsketten des Wirtschaftskreislaufs fortpflanzt. In ähnlicher Weise beeinflusst der Staat als Auftraggeber für Lieferungen und Leistungen des Privatsektors zur Erfüllung seiner Staatsaufgaben das Güterpreisgefüge (Waren und Dienstleistungen), indem er die Ressourcen (letztendlich das Arbeitskräftepotenzial) mithilfe der Konstituenten des souveränen Geldes (Geldmonopol und Steuerhoheit) fiskal-

politisch in die Verwendungsrichtung des im Sozial- und Wohlfahrtsstaat demokratisch legitimierten „public purpose“ lenkt. Klarerweise erhalten die Gewerkschaften in einer nach dieser Art gelenkten und stabilisierten Unternehmerwirtschaft (einer „gemischten Wirtschaft“) eine makroökonomische Zentralfunktion, indem sie sowohl den Mindestlohn im Pufferarbeitsmarkt erstreiten als auch die Tariflöhne entlang des Produktivitätsfortschritts auf dem regulären Arbeitsmarkt erkämpfen. Unter den ihre Verhandlungsmacht stärkenden Bedingungen der effektiven Vollbeschäftigung einer MMT-fundierte Wirtschaftspolitik werden sie zu Taktgebern der Wohlstandsentwicklung der arbeitenden Bevölkerung. Nichts liegt dem ökonomischen Liberalismus ferner als diese Art von „demokratischem Kapitalismus“ (Streeck 2013) oder „civilized capitalism“ (Davidson/Davidson 1996).

LITERATURVERZEICHNIS

- Davidson, Greg/Davidson Paul (1996).** Economics for a Civilized Society. Armonk (NY), M.E. Sharpe.
- Hayek, Friedrich August (1976).** Denationalization of Money. London, The Institute of Economic Affairs.
- Hayek, Friedrich August (1990).** Denationalization of Money – The Argument Refined. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. London, The Institute of Economic Affairs.
- Kelton, Stephanie A. (2020).** The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy. New York City, PublicAffairs.
- Keynes, John Maynard (1914).** What is Money? By A. MITCHELL INNES. The Economic Journal, Vol. 24 No. 95, 419–421.
- Keynes, John Maynard (1971).** A Treatise on Money. I. The Pure Theory of Money. The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume V. London and Basingstoke, The Macmillan Press Ltd.
- Knapp, Georg Friedrich (1905).** Die staatliche Theorie des Geldes. Leipzig.
- Lavoie, Marc (2022).** MMT, Sovereign Currencies and the Eurozone. Review of Political Economy 34 (4), 633–646.
- Lerner, Abba P. (1943).** Functional Finance and the Federal Debt. Social Research, Vol. 10 No. 1, 38–51.
- Mitchell-Innes, Alfred (1913).** What is Money? Banking Law Journal, Vol. 30, 377–408.
- Mitchell-Innes, Alfred (1914).** The Credit Theory of Money. Banking Law Journal, Vol. 31, 151–168.
- Streeck, Wolfgang (2013).** Gekaufte Zeit: Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus. Berlin, Suhrkamp Verlag.
- Tcherneva, Pavlina R. (2020).** The Case of a Job Guarantee. Cambridge (UK), Polity.
- Wray, L. Randall (2012).** Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems. London, Palgrave Macmillan.
- Wray, L. Randall (2016).** Why Minsky Matters. An Introduction to the Work of a Maverick Economist. Princeton, Princeton University Press.
- Wray, L. Randall (2020).** The „Kansas City“ Approach to Modern Monetary Theory. Working Paper No. 961. Annandale-on-Hudson, Levy Economics Institute of Bard College.
- Wullweber, Joschua (2021).** Zentralbankkapitalismus: Transformation des globalen Finanzsystems in Krisenzeiten. Berlin, edition suhrkamp.