

Rudolf Hickel

## **Zwischen Schuldenbremse und bedingungslosem Staatsgeld – Ein Debattenbeitrag**

---

Gekürzte und bearbeitete Fassung: Mehr Staatsschulden wagen – aber auch mehr Steuern; in: Blätter für deutsche und internationale Politik 9/2021 (<https://www.blaetter.de/ausgabe/2021/september/mehr-staatsschulden-wagen-aber-auch-mehr-steuern>)

---

Die Staatsschulden steigen und steigen auf breiter Front. In Deutschland sind nach Angaben des Statistischen Bundesamtes die Schulden des öffentlichen Sektors Ende 2020 gegenüber dem Vorjahr um

14,4 Prozent auf 2,173 Bio. € gestiegen. Allein beim Bund wird bis ins nächste Jahr die Kreditaufnahme um knapp 460 Mrd. € angestiegen sein. Die Corona-Krise, aber auch Druck durch die über die Schuldenbremse aufgestauten Infrastrukturinvestitionen sowie im aktuellen Bundestagswahlkampf geforderte Programme gegen die Erderwärmung und neuerdings der Wiederaufbaufonds infolge der Flutkatastrophe sind zentrale Triebkräfte. Die Debatte, wie mit dieser expansiven Staatsverschuldung umgegangen werden soll, ist voll im Gange. Die Positionen reichen von einfach in Richtung ewiger Schulden laufen lassen, die Schuldenbremse unerbittlich einsetzen, diese grundlegend für die Finanzierung öffentlicher Investitionen zu öffnen bis hin zur fundamentalen Reform des Währungssystems.

Mit kritischen Beiträgen haben auch die „Blätter für deutsche und internationale Politik“ die Debatte um die Notwendigkeit, aber auch die Widersprüche dieser neuen Lehre vom Staatsgeld vorangetrieben. Vor allem in der Phase, innerhalb derer die Schuldenbremse als alternativlose Philosophie des für die Gesamtwirtschaft verantwortlichen Staates nach dem Muster der Haushaltsführung durch die „schwäbische Hausfrau“ verbreitet wurde, ist kritisch gegengehalten worden. Die dagegen gesetzte, hier

begründete Botschaft zur Schuldenbremse als Zukunftsbremse lautet: Zurück zur „goldenen Regel“, weil produktive und zukunftsstärkende öffentliche Investitionen über die Finanzmärkte finanziert werden dürfen (Beiträge in den Blättern für deutsche und internationale Politik<sup>1</sup>).

Dieser klassischen Debatte zur Staatsverschuldung mit dem Ziel, öffentliche Infrastrukturinvestitionen für künftige Generationen zu realisieren, sind neuerdings in den „Blättern für deutsche und internationale Politik“ zwei komplett voneinander abweichende Beiträge hinzugefügt worden. Mit dem Diskussionsbeitrag von Axel Rommel wird der „goldenen Regel“ widersprochen. Unvermeidbares ökologisches Schrumpfen wird zum Anlass, durch Kredite finanzierte öffentliche Investitionen eine schroffe Absage zu erteilen.<sup>2</sup> Dagegen weit über die Kontroverse zur „goldenen Regel“ hinaus ist die von Dieter Ehnts in einem Debattenbeitrag eingeführte „Modern Monetary Theory“. Mit ihrem Grundsatz „Geld ist genug da – der Staat muss es nur erzeugen“ hat mittlerweile die Einführung des Staatsgeldes nicht nur in ökologisch progressiven Kreisen das Zeug zu einer Heilslehre. Nicht nur die analytisch strittige Provokation durch diese beiden Debattenbeiträge, sondern der real-politische Problemdruck durch die expandierende Staatsverschuldung verlangen einen kritischen Diskurs.

## 1. **Axel Stommels Missverständnis über das Gebot der ökologischen Schrumpfung ohne Zukunftsinvestitionen**

Axel Stommel provoziert mit seiner Kritik an der Schuldenbremse. Dabei finden finanzwissenschaftlich plausible Begründungen sowie empirische Untersuchungen in dem eigenwilligen Debattenbeitrag keine Berücksichtigung. Eingestiegen wird mit einer bisher nicht

---

<sup>1</sup> Achim Truger, Schuldenbremse oder: Die Abkehr von einem Dogma?“ in „Blätter“, 2/2021, S. 5- 8  
Rudolf Hickel, Die Kosten der Coronakrise: Wer begleicht die Rechnung? , in „Blätter“, 10/2020, S. 105-112

<sup>2</sup> Axel Stommel, Modern Monetary Theory – Das Ende der Umverteilung? , in: „Blätter“, 8/2021, S.41-44

bekannten Unterscheidung zwischen verdeckten und sichtbaren Staatsschulden. Die durch den Einspardruck in Folge der Schuldenbremse angehäuften Defizite bei den öffentlichen Investitionen werden als „verdeckte Staatsschulden“ klassifiziert. Schließlich kommen diese Schulden in Zuge der später unvermeidbaren Beseitigung der Investitionsdefizite per öffentlicher Kreditaufnahme wieder auf den Tisch. Voreilig wird also unterstellt, der Investitionsverzicht infolge der angewendeten Schuldenbremse würde am Ende auch effektiv durch Aufnahme von Staatsschulden zur Finanzierung der Nachholinvestitionen genutzt und damit zu sichtbaren Schulden führen. Solange jedoch die Schuldenbremse von Hardlinern bestimmt wird, droht die Gefahr, dass die vorangegangenen Investitionsdefizite nicht abgebaut werden. Sollte dies realisiert werden, dann geht das nicht über die Kreditaufnahme, sondern über Steuererhöhungen und/oder Ausgabenkürzungen. Die Folge wäre eine Austeritätspolitik, die Stommel nicht thematisiert.

Einen weiteren schwerwiegenden Kritikpunkt handelt sich Stommel ein. Gegen die links-progressive Forderung nach per Kredite finanzierten Zukunftsinvestitionen wiederholt er den weit verbreiteten Irrtum: „Wer Staat sagt, der muss auch Steuern sagen“. Das daraus abgeleitete Kreditfinanzierungsverbot für öffentliche Investitionen ist finanzwissenschaftlich nicht haltbar. Die folgenreiche Fehleinschätzung begründet sich wie folgt: Die Umweltkrise erzwingt eine generelle Schrumpfung der Wirtschaft, also den Abbau von Produktionskapazitäten auf breiter Front. Mit den Worten von Stommel folgt daraus: „Bekämpfung der Klimakrise durch ökonomische Schrumpfung“, nicht durch ökologische Investitionsprogramme. Zugespitzt wird dem Staat verboten, selbst mit ökologisch gut begründeten Investitionen Produktionskapazitäten aufzubauen. Sein Beispiel für aus seiner Sicht zulässigen Kreditfinanzierung wird am Beispiel der Finanzierung von Aktivitäten gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise

demonstriert. Hier seien durch die Lockdown-Maßnahmen Produktionskapazitäten vorübergehend stillgelegt, ja, auch vernichtet worden. Wieder zurückzukehren zu den ausgelasteten Produktionskapazitäten der Vor-Corona-Zeit rechtfertigt aus seiner Sicht einzig und allein, öffentliche Kredite zur Finanzierung der Wiederbelebungsaktivitäten aufzunehmen. Übrigens ist Stommel hier, wie die Regelung des Grundgesetzes belegt, nicht aktuell. Nach Art. 115 GG wird das Verschuldungsverbot im Falle „außerordentlicher Notlagen“ und bei „Naturkatastrophen“ (siehe die jüngste Flutkatastrophe) ausgesetzt. Werden dagegen durch öffentliche Investitionen zusätzliche Produktionskapazitäten geschaffen, dann verlangt Axel Stommel unerbittlich ein Verschuldungsverbot. Übrigens übersieht er eine wichtige Lehre aus der Corona-Krise: In den Programmen zur Stärkung der durch Corona belasteten Wirtschaft werden ausdrücklich Projekte zur sozial-ökologischen Transformation eingesetzt. Dafür steht selbst das in vielen Punkten zu kritisierende Wumms-Programm mit über 130 Mrd. €. Es dient einerseits zur Stärkung der Konjunktur und damit der Auslastung der vorhandenen Produktionskapazitäten. Andererseits werden zugleich Investitionen in den ökologischen Umbau gelenkt. Dafür stehen die Projekte Ausbau der Wasserstoff-Wirtschaft und die Förderung von umweltverträglicher Mobilität. Vorhandene Produktionskapazitäten werden ökologisch ausgelastet. Zugleich kommt es zum Um- und Neubau von Produktionsanlagen. Diese strukturell gewollten Wirkungen verdeckt die rein konjunkturelle Blickverengung auf die Sicherung vorhandener Produktionskapazitäten.

Ökologisch geboten ist eben nicht nur das Schrumpfen, sondern der gezielte Um- und Ausbau zu einer nachhaltigen Wirtschaft. Dazu dienen die Investitionsprogramme des Staates, die wegen ihrer produktiven Nachhaltigkeit über Kredite zu finanzieren sind. Ein Beispiel: Der Ausstieg aus der fossilen Energie durch den Einstieg in

erneuerbare Energien verlangt immense private und öffentliche Investitionen etwa in den Bau von Windrädern sowie den Ausbau umfassender Netze. Selbstverständlich werden auch umweltbelastende Produktionskapazitäten abgebaut. Bisher zeigen jedoch die meisten empirisch fundierten Studien im internationalen Vergleich, dass gegenüber den Verlusten an Arbeitsplätzen mehr an neuen Jobs entstehen.<sup>3</sup> Nicht die Demontage der Wirtschaft, sondern die Zukunftsinvestitionen dienen dem Umbau zum nachhaltigen Wirtschaftens. Und damit stellt sich die finanzwissenschaftliche Frage, warum gegenüber der Finanzierung über die Nutzung der Finanzmärkte die Steuerfinanzierung volkswirtschaftlich überlegen ist? Jedenfalls lässt sich eine finanzpolitische Begründung des Verschuldungsverbots bei Stommel nicht finden. Der Griff in den Fundus der funktionalen Finanzwissenschaft („functional finance“) hätte weitergeholfen. Denn bei der Wahl der Finanzierung dieser öffentlichen Investitionen etwa gegen die Klimakatastrophe ist die intergenerative Wirkung zwischen der aktuellen Finanzierung und den späteren ökologischen Wohlstandsgewinnen für künftige Generationen entscheidend. Mit Steuern sind diese intergenerativen Verteilungswirkungen nicht nutzbar. Die durch Steuern abgeschöpfte ökonomische Wertschöpfung schließt die künftige Generation als Nutznießer von der Finanzierung aus. Die heutige Bevölkerung finanziert das Investment in die künftige Nachhaltigkeit des Wirtschaftens. Daraus erwächst die Gefahr, dass wichtige, später erst wirkende Infrastrukturinvestitionen verweigert werden. Denn der aktuelle Druck, durch eine sofort wirksame, erhöhte Steuerlast die milliardenschwere Öko-Investitionen schultern zu müssen, bremst die Bereitschaft zu einer Politik der Nachhaltigkeit. Allein mit dem Finanzierungsinstrument Staatsverschuldung lässt sich der fiskalische Kontext zwischen Nutznießern von Zukunftsprogrammen und deren Finanzierung herstellen. Mit dieser intergenerativen Wirkung

---

<sup>3</sup> Rudolf Hickel, Der Preis der Umwelt – Mythos: Umweltpolitik vernichtet Arbeitsplätze; in: Rudolf Hickel / Johann-Günther König / Hermannus Pfeiffer, Gewinn ist nicht genug – 21 Mythen über die Wirtschaft, die uns teuer zu stehen kommen, Hamburg, S. 13 - 24

entpuppen sich die populistisch-neoliberalen Sprüche von den künftigen Generationen, denen heute die Schuldenlast vererbt würde, als ökonomisch und fiskalischer Unfug. Vielmehr sind es die künftig ökologisch besseren Lebens- und Produktionsverhältnisse, die durch den heutigen Einsatz von investiv verwendeten Staatsschulden vererbt werden. Zweifellos wird auch ein Verteilungsproblem zwischen den Zinszahlern und Zinsbeziehern in die kommenden Generationen hineingetragen. Dies ist jedoch auf dem Hintergrund nachhaltigen Wirtschaftens und durch eine gerechte Steuerpolitik lösbar.

Diesen Grundgedanken zur Rechtfertigung der Staatsschulden mit der intergenerativen Wirkungskette bei öffentlichen Investitionen ist bereits 1959 vom Nestor der funktionalen Finanzwissenschaft, Richard A. Musgrave, in dem epochalen Beitrag begründet worden: „Internal Debt in the Classical System“.<sup>4</sup> Der von Stommel aufgegriffene Schlüsselsatz ist schlichtweg falsch: „Wer Staat sagt, muss auch Steuern sagen“. Richtig ist: Damit künftige Generationen auch aus ökologisch nachhaltiger Wertschöpfung Steuern aufbringen können, müssen heute die dazu erforderlichen Transformationsinvestitionen per Staatsschulden finanziert werden.

### **Dieter Ehnts MMT: Die Heilslehre vom steuerlosen Staatsgeld**

Axel Stommels unsinniges Verbot, Zukunftsinvestitionen für den sozial-ökologischen Umbau durch Kredite zu finanzieren, wie generell der Streit über die Schuldenbremse basiert auf dem bisher geltenden Mechanismus: Der Staat beansprucht öffentliche Kredite, die auf den Finanzmärkten angeboten werden. Grundsätzlich sind dafür aus dem Staatsbudget Zinsen sowie die Tilgung an die Gläubiger aufzubringen. Für diese Finanzierungsstruktur ist die systemische Abhängigkeit des Staates von den Finanzmärkten konstitutiv. Neben den budgetären Grenzen über die Belastung durch Zinsen und Tilgungen werden auch

---

<sup>4</sup> Richard A. Musgrave, Internal Debt in the Classical System; in: The Theory of Public Finance, New York 1959 (deutsch: Finanztheorie, Tübingen 1974)

gesamtwirtschaftliche Grenzen gesetzt. Sie zeigen sich, wenn die öffentliche Kreditaufnahme zu belastenden Rückwirkungen in der Privatwirtschaft führt. Die gängigen, allerdings kritisch zu überprüfenden Indikatoren sind: Inflation, steigende Zinssätze, damit die befürchtete Verdrängung von Unternehmensinvestitionen sowie Widerstände durch die Finanzmärkte.

Den aus dieser Abhängigkeit des Staates von der Privatwirtschaft resultierenden Grenzen des Schuldenstaates sagt eine ziemlich provokante Theorie auch unter dem Druck der Jagd nach Krediten auf den Finanzmärkten den Kampf an. Im Mittelpunkt steht die „Modern Monetary Theory (MMT)“. Ihre Botschaft ist verblüffend simpel und im ersten Moment durchaus faszinierend: Der (nationale) Staat kann sich mit seinem (nationalen) Währungsmonopol das Geld schaffen, das er für die Finanzierung seiner Aufgaben braucht. Also, Geld für den Staat ist da, jetzt frei vom Ballast der Steuereintreibung und der damit verbundenen Frage nach der Verteilung der Steuerlasten. Daseinsvorsorge, Infrastrukturinvestitionen, Gemeinwohl-Projekte und neuerdings die „Green Deal“-Zukunftsprogramme scheitern nicht mehr an begrenzten Finanzierungsquellen wie Steuern und Staatsverschuldung. Die bisher autonome Zentralbank, die autoritär als Bank der Banken oftmals gegen den Willen der Finanzpolitik für die optimale Geldversorgung zuständig war, wird zur Abteilung des nationalen Finanzministeriums für die Abwicklung der Zahlungsanweisungen durch den Staat degradiert. Veranlasst also der Staat Zahlungen für notwendig gehaltene Ausgaben, dann bedarf es nicht mehr der Geldschöpfung durch die Zentralbank. Geld wird auf Anweisung des Finanzministeriums erzeugt. Dieser Neuordnung der Staatsfinanzierung über das Währungsmonopol haftet durchaus etwas Revolutionäres an. Die Politik entscheidet frei über die Menge an Finanzen, die sie braucht. Da wird ein riesiges Vertrauen in einen verantwortungsvollen Umgang mit der Geldschaffung durch das parlamentarisch-demokratische System unterstellt. Die Notenbank

mit der Aufgabe, die Geldmenge unter Nutzung des Geschäftsbankensystems unabhängig von der Politik zu steuern, entfällt. Auch werden die Finanzmärkte und damit die ehemaligen Käufer von Staatsanleihen, die Gläubiger, nicht mehr gebraucht.

Diese provozierend wirkende „Modern Monetary Theory“ ist nicht einmal so modern. Explizit verweisen ihre Protagonisten auf das Werk „Staatliche Theorie des Geldes“ (1905) von Georg Friedrich Knapp, der das Geld als eine „Schöpfung der Rechtsordnung“ beschreibt.<sup>5</sup> Wie ist der heutige Aufstieg dieser Theorie vom Staatsgeld zu erklären? Sicherlich ist eine der Triebkräfte der rasante Zuwachs an öffentlichen Finanzbedarfen und die verzweifelte Suche nach Finanzierungsinstrumenten. Mangels ausreichender Spielräume zum Ausgabeneinsparen und widerspruchsfreien Steuererhöhungen wird die Staatsverschuldung zum Super-Rettungsanker. Vorangetrieben wurde diese Monetär-Theorie bereits vor über 25 Jahren. Im Umfeld der US-Präsidentschaftskandidatur von Bernie Sanders hat die Forderung nach der staatlichen Geldschaffung bis tief in den wirtschaftswissenschaftlichen Diskurs hinein Verbreitung gefunden. Die demokratische Abgeordnete Alexandria Ocasio-Cortez hat MMT salonfähig gemacht. Stephanie Keltons Buch „The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and How to Build a Better Economy“ von 2020 hat mittlerweile weltweiten Kultstatus.<sup>6</sup>

In Deutschland findet kaum noch ein Seminar oder ein politischer Zirkel über „alternative Wirtschaftspolitik“ ohne die neuen Monetär-Theorie aufzurufen statt. Einer der publizistischen Treiber ist hier der kommerziell ergiebige Blog „Makroskop“, der oftmals die Kritiker dieser Staatsgeldlehre ziemlich skrupellos runtermacht. Im Unterschied dazu zeichnet sich der Chefdenker im deutschsprachigen Raum, Dieter Ehnts, als differenzierter Vertreter dieser durch ihn

---

<sup>5</sup> Georg-Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, München/ Leipzig 1905

<sup>6</sup> Stephanie Kelton, The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and How to Build a Better Economy, New York 2020

bezeichneten „kopernikanischen Wende“ aus. In seinem Beitrag in den „Blättern für deutsche und internationale Politik“ lassen sich die Grundzüge gut nachvollziehen.<sup>7</sup> Allerdings wird allein schon durch den Bezug auf Joe Biden mit seinen angekündigten Megaprogrammen über insgesamt 6 Billionen US \$ im Titel des Beitrags der Eindruck geweckt, MMT gelte dem neuen US-Präsidenten als Richtschnur seiner Finanzpolitik. Dies ist ein Trugschluss. Der gilt auch für den Hinweis, die massiv gestiegenen Staatskosten der Corona-Krise sowie die anstehende Finanzierung der „Green Deal“-Programme in Deutschland bereite den Weg zur Geldschaffung über das Währungsmonopol. Bei aller Sympathie für die MMT-Idee, weder in den USA noch in Deutschland wird die gut begründete Ausweitung der Staatsverschuldung unter Nutzung der Programme der beiden Notenbanken zum Aufkauf von Staatsanleihen auf der Basis der unabhängigen Geldpolitik immer noch über die Finanzmärkte abgewickelt. In den USA werden auch Pläne zur Steuererhöhung politisch diskutiert.

Die Debatte um die MMT, die nicht nur in globalisierungs- und umweltkritischen Kreisen Hoffnungen auf die grenzlose Schaffung von Staatsgeld weckt, muss dringend geführt werden. Dazu leisten die „Blätter für deutsche und internationale Politik ihren Beitrag. Auch die „Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik“ hat in ihrem jüngsten „Memorandum 2021“ das Für und Wider in dem Kapitel „Die Moderne Monetary Theorie: eine neue Gelddebatte“ offengelegt.<sup>8</sup> Denn unbelegte Vermutungen wie die von der zu erwartenden Hyperinflation (Paul Krugman) oder Larry Summers Vorwurf, es handle sich um eine neue Variante der Voodoo-Economics verhindern die dringliche Aufklärungsarbeit. Kurz gefasste Kritikpunkte gegenüber dieser monetären Revolution für die offene

---

<sup>7</sup> Dieter Ehnts, Vorbild Biden: Mit der Modern Monetary Theory aus der Krise, in „Blätter“, S. 114-120

<sup>8</sup> Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, 6. Kapitel „Die Modern Money Theory: eine neue Geldpolitik“; in: Memorandum 2021: Corona – Lernen aus der Krise! Alternativen zur Wirtschaftspolitik; Köln 2025. 285 - 306

Debatte sind:

1. Wie Axel Stommel es zu Recht kritisiert, die MMT suggeriere, eine grenzenlose Geldschöpfung durch den Staat sei möglich. Dem widersprechen die MMT-Protagonisten allerdings auffallend unpräzise. Grenzen werden durch die „verfügbaren Ressourcen“ gezogen. Im traditionellen Angebot-Nachfragemuster heißt das: Wird mehr nachgefragt als die Angebotskapazitäten es zulassen, dann ist eine durch die Übernachfrage ausgelöste Inflation die Folge. Und dann muss die Inflation über Steuererhöhungen gebremst werden. Möglicherweise im Widerspruch zur Ressourcen-Inflations-Grenze wird die staatliche Gelderzeugung auch an den demokratisch bestimmten „gewünschten Ergebnissen“ ausgerichtet. Am Ende könnte das als ein politischer Freibrief für viel zu viele Ausgaben, per Staatsgeld finanziert, gegenüber der Angebotsstruktur der Wirtschaft genutzt werden. Das gilt (leider) auch dann, wenn die Politik mit öffentlichen Gemeinwohlausgaben gut gemeint zu viel an Produktionsressourcen beansprucht.

2. Dreh- und Angelpunkt der Kritik an der staatlichen Gelderzeugung ist die Steuerpolitik. Klare Aussage: Steuern zur Finanzierung von Staatsausgaben werden nicht mehr gebraucht. Steuerpolitik reduziert sich im Kern nur noch auf die Bekämpfung der rein nachfrageorientiert erklärten Inflation. Wenn es allerdings zur Geldentwertung kommt, dann helfen entsprechende Steuererhöhungen zur Drosselung der Nachfrage. Zwar wird die Steuerpolitik zur Finanzierung von Staatsausgaben nicht mehr genutzt. Aber sie kann für eine sozial gerechte Umverteilung der Vermögen und Einkommen genutzt werden. Mit der links-progressiven Position, Geld ist genug da, es muss allerdings über die stärkere Inpflichtnahme der Einkommens- und Vermögensstarken mobilisiert werden, hat die MMT-Bewegung nichts mehr am Hut. Die Absage an die aktuelle Forderung nach einer einmaligen

Vermögensabgabe zur Finanzierung der Tilgung der Corona-Schulden ist eindeutig. Dafür steht ja schließlich das Staatsgeld zur Verfügung.

3. Die MMT, die sich auf die lautlose Finanzierung des Staates über sein Währungsmonopol konzentriert, schottet sich krampfhaft gegenüber den Einflüssen durch die krisenhafte Produktionswirtschaft ab. Das hat fatale Konsequenzen. So spielt bei der Inflationserklärung sowie der Verursachung von Arbeitslosigkeit die Gewinnerzielung und Gewinnverwendung durch monopolistische Unternehmensmacht keine Rolle. Konzentrierte Marktmacht stört das Wirken der MMT nicht. Abgesehen vom Einsatz für eine sozial gerechte Steuerlastverteilung können Verteilungskämpfe zwischen Kapital und Arbeit die heile Sphäre der staatlichen Finanzierung über das Währungsmonopol nicht stören. Die Aussagen zur produktivitätsorientierten Lohnpolitik schließen das Ziel Umverteilung zugunsten der Arbeitsentlohnung aus. Da überrascht Dieter Ehnts klare Aussage „Warum MMT keine „linke“ Doktrin ist“ nicht.<sup>9</sup> Die trügerische Sehnsucht nach ökonomisch-ökologischem Wohlstand ohne Verteilungskämpfe steht im Vordergrund.

4. Die MMT-Protagonisten verzichten zumindest bisher auf Hinweise, wie die nach ihrem Konzept künftige Geldpolitik im Sinne der Geldversorgung unter der Vermeidung einer sich selbst verstärkenden Inflation bei monetär ausreichender Absicherung der wirtschaftlichen Entwicklung unter dem Regime des ökologischen Umbaus aussehen soll. Dazu gehört auch die Unbestimmtheit der künftigen Rolle der Geschäftsbanken mit dem derzeit noch geltenden Potenzial an Geldschöpfung über die Kreditvergabe.

5. Eng damit zusammen hängt die künftige Rolle der Finanzmärkte. Mit ihren institutionellen und privaten Anlegern dienten sie bisher

---

<sup>9</sup> Dieter Ehnts, Warum MMT keine „linke Doktrin“ ist; in Makroskop vom 4.3. 2019

der öffentlichen Kreditaufnahme zur Finanzierung staatlicher Ausgaben. Dahinter verbergen sich auch die gigantischen Summen an Sparvermögen der privaten Haushalte. Sollte künftig die Finanzierung über das Währungsmonopol erfolgen, dann lassen sich künftig über die Finanzmärkte vermittelte Sparvermögen der privaten Haushalte nicht mehr zur Staatsfinanzierung nutzen. Der Staat schöpft dieses rentable Anlage suchende Geldvermögen per Kredite zur Finanzierung seiner Investitionen nicht mehr ab. Dadurch werden die jährlichen Ersparnisse nicht mehr ausreichend in inländische Ausgaben transformiert werden. Im Widerspruch zu den MMT-Versprechen könnten brachliegende Produktionskapazitäten, ökonomische Schrumpfung und Unterbeschäftigung die Folge sein.

Die MMT bietet wichtige Kritik am bisherigen Finanz- und Währungssystem. Anhaltspunkte zur Neugestaltung der künftigen Staatsfinanzierung sind zu erkennen. Aber die MMT löst mit der Verabsolutierung des Währungsmonopols Widersprüche aus und weist offene Flanken auf. Das spezifische Problem des mit der EZB vergemeinschafteten EURO-Währungsmonopols gegenüber den nationalen Finanzpolitiken ist im Kern ungelöst. Darüber kann auch die Rhetorik zur MMT-Relevanz für die EZB nicht hinwegtäuschen. Ob diese Systemoption den vorherrschenden Alternativen überlegen ist, muss erst noch nachgewiesen werden. Trotz wirtschaftswissenschaftlicher Phantasie gilt die Warnung: Mit dem Schlafwagen die Endstation ökologisch fundierten Wohlstands zu erreichen, könnte sich schnell als eine gefährliche Illusion entpuppen. Auf jeden Fall lenkt die MMT von einer heute verantwortbaren Schuldenfinanzierung bei stabiler Wirtschaftsentwicklung ab. Denn das überschüssige Sparvermögen gegenüber den gesamtwirtschaftlichen Investitionen verhindert einen Inflationsanstieg auf breiter Front und steigende Zinssätze. Zugleich nutzen weltweit die Anleger mit dem Kauf von öffentlichen Anleihen selbst bei negativer Renditen den Staat als „sicheren

Hafen“. Unterstützt wird heute die erfolgreiche Expansion staatlicher Schulden durch die Europäische Zentralbank. Mit ihren allgemeinen und speziell gegen die Corona-Krise gerichteten Programmen zum Ankauf von Staatsanleihen ist die EZB mit knapp 36% einer der wichtigsten Gläubiger gegenüber Deutschland. Die Idee der MMT, die Notenbank mit ihrem Währungsmonopol einzubeziehen, ist auch ohne den revolutionären Umbau des gesamten Finanz- und Geldsystems möglich.

---