

Ingo Stütze\*

## Money makes the world go green?

### Eine Kritik der Modern Monetary Theory als geldtheoretisches Konzept

**Zusammenfassung:** In den letzten Jahren ist ein geldtheoretisches Konzept prominent geworden, das für sich beansprucht, mit den Irrtümern der ökonomischen Orthodoxie zu brechen und eine Antwort auf die Frage zu geben, wie etwa ein Green New Deal finanziert werden kann: Modern Monetary Theory (MMT). Der Beitrag diskutiert vor dem Hintergrund der marxischen Theorie die geld- und kapitalismustheoretischen Prämissen von der MMT. Entgegen ihrer Bezeichnung ist die MMT weder modern noch spielt bei ihr Geld für das Verständnis der kapitalistischen Ökonomie eine zentrale Rolle, was zu analytischen, politischen und strategischen Fehlschlüssen führt.

**Schlagwörter:** Geldtheorie, Staatsfinanzen, Modern Monetary Theory, MMT, Green New Deal

## Money makes the world go green?

### A critique of Modern Monetary Theory as a concept in monetary theory

**Abstract:** In recent years, a concept in monetary theory has become prominent that claims to break with the fallacies of economic orthodoxy and to give an answer to the question of how to finance, say, a Green New Deal: Modern Monetary Theory (MMT). Against the background of Marxian theory, the article discusses the monetary and capitalism-theoretical premises of MMT. Contrary to its label, MMT is neither modern nor does money play a central role in its understanding of the capitalist economy, which leads to analytical, political, and strategic fallacies.

**Keywords:** Monetary theory, public finance, Modern Monetary Theory, MMT, Green New Deal

---

\* Ingo Stütze  ist Mitglied der PROKLA-Redaktion.

»Das Geld hat nur ein Gesicht, das des Unternehmers.« (Negri 1979: 45)

## 1. Einleitung

Mit der Konjunktur des Projekts Green New Deal (GND) und angesichts der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie ist ein geldtheoretisches Konzept prominent geworden: Modern Monetary Theory (MMT). Die dem Postkeynesianismus zuzuordnende Strömung geht davon aus, dass es den Zentralbanken möglich ist, die Wirtschaft mittels Geldschöpfung mit der notwendigen Liquidität zu versorgen, um nicht nur Vollbeschäftigung zu ermöglichen, sondern auch einen ökologischen Umbau. Angesichts der herrschenden Kräfteverhältnisse, die radikale Gesellschaftsveränderung eher utopisch wirken lassen, wirkt das MMT-Konzept besonders attraktiv, da es für sich in Anspruch nimmt, das »Finanzierungsproblem« gelöst zu haben. So schreiben Yeva Nersisyan und L. Randall Wray (2019) in ihrem Beitrag, der diskutiert, wie ein GND zu finanzieren sei, dass die Finanzen des Staates nicht mit denen eines privaten Haushalts oder eines Unternehmens zu vergleichen seien. Aus einer MMT-Perspektive nutze die Regierung vielmehr das Geldsystem selbst, um »reale Ressourcen« zu mobilisieren. Und weiter:

»Bezahlbarkeit ist für eine souveräne Regierung nie eine wichtige Frage – die relevante Frage betrifft die Ressourcenverfügbarkeit und ihre Aneignung. Es besteht daher eine natürliche Allianz zwischen der MMT und dem GND. Wenn es uns gelingt, technologisch machbare Projekte zu identifizieren, mit denen die Ziele des GND erreicht werden können [...], dann können wir die Finanzierung der Programme ermöglichen.« (Ebd.: 2)<sup>1</sup>

Im Folgenden soll die MMT kritisch aus einer an Marx orientierten Ökonomiekritik diskutiert werden. Da diese grundlegend andere Fragen aufwirft als die (post-)keynesianische Kritik an der MMT, wird letztere nicht berücksichtigt. Dies würde den Rahmen des Beitrags sprengen. Der vorliegende Beitrag argumentiert, dass die MMT zwar wichtige Fragen aufwirft, aber weder einen adäquaten Begriff von Geld noch von Kapitalismus hat, was mitunter zu Fehlschlüssen führt. Zunächst sollen die Grundzüge der MMT dargestellt und ausführlicher ihre zugrundeliegenden Prämissen diskutiert werden.

---

1 Dieses und alle weiteren im Original englischen Zitate sind übersetzt.

## 2. Die Grundzüge der MMT

Üblicherweise wird angenommen, der Staat finanziere sich im Wesentlichen durch Steuern. Aus diesen Einnahmen bestreitet er seine Ausgaben. Darüber hinaus nimmt er für weitere Ausgaben Schulden auf. Grundsätzliche Aufgabe der Zentralbank ist die Bereitstellung des Geldes für diesen Kreislauf: die nationale Währung. Die MMT stellt die Zusammenhänge der Staatsfinanzen fundamental anders dar. Wie das Zitat von Nersisyan/Wray (2019: 2) andeutet, dient bei ihr das Geld dem Staat wesentlich zur Mobilisierung von Arbeit und Ressourcen. Dafür müsse er weder Steuern ein-, noch Kredite aufnehmen, denn schließlich sei es der Staat selbst – die Zentralbank –, der das Geld herausgibt und damit auf die Welt bringt. Das von der Zentralbank für staatliche Ausgaben zur Verfügung gestellte Geld sei erst die Bedingung dafür, dass es in der Gesellschaft, in der Privatwirtschaft überhaupt Geld gebe, mit dem Waren ver- und gekauft werden können. Der Staat »hat« laut der MMT also bereits das Geld, er muss es sich nicht erst noch durch Steuern besorgen, letztere dienen anderen Zwecken. Die MMT-Vertreterin Stephanie Kelton referiert in diesem Zusammenhang eine Konversation mit dem MMT-Ökonomen Warren Mosler: Steuern seien nicht dazu da, den Staat zu finanzieren, sondern »Menschen dazu zu bringen, für den Staat zu arbeiten und Dinge zu produzieren«: Militär, Gerichtswesen, öffentliche Parks etc. pp. (Mosler nach Kelton 2020: loc. 28). Kelton resümiert die Argumentation: »Am Ende des Tages will eine währungsausgebende Regierung etwas Reales, nicht etwas Monetäres. Es sind nicht unsere Steuergelder, die die Regierung will. Es ist unsere Zeit. Um uns dazu zu bringen, Dinge für den Staat zu produzieren, erfindet die Regierung Steuern oder andere Arten von Zahlungsverpflichtungen.« (Ebd.: loc. 30) Der Staat gibt demnach Geld aus, das vorher gar nicht da war, indem die Zentralbank einfach das Konto der Regierung anpasst, Geld zur Verfügung stellt, aus dem Nichts. Für die MMT ist das kein Kredit. Das Geld, der Regierung von der Zentralbank zur Verfügung gestellt, kommt durch öffentliche Ausgaben überhaupt erst in die Wirtschaft – ohne Staatsverschuldung und ohne Steuern. Mit dieser Geldschöpfung schafft der Staat – als Einheit aus Zentralbank und Regierung – überhaupt erst die Voraussetzung dafür, Geld als Steuern wieder »einziehen« zu können. Diese sind für die MMT deshalb gar keine Form der Finanzierung von Staatsausgaben, sondern wesentlich eine Form der Inflationsregulierung, weil sie Kaufkraft einschränken können (Mosler 2010: loc. 41).

Eine der zentralen Schlussfolgerungen für die MMT ist: Ein Staat, der seine eigene Währung herausgibt, kann nicht insolvent gehen, weswegen Staatsschulden im Prinzip kein Problem sind. Positiv formuliert: Er ist es, der als politisch sinnvoll erachtete Projekte realisieren kann, etwa einen GND oder

Vollbeschäftigung oder die Bekämpfung einer Krise. Dies mag die aktuelle Attraktivität der MMT erklären.

MMT beansprucht für sich, rein deskriptiv zu sein. Diese Position wird mitunter sogar dahingehend zugespitzt, die MMT enthalte gar keine wirtschaftspolitischen Vorschläge (Ehnts 2017: 100), sondern beschreibe nur Zusammenhänge (Hockett/James 2020: 12; Kelton 2020: loc. 7). Die folgenden Ausführungen sollen zeigen, dass dem nicht so ist und die Aussagen vielmehr auf theoretischen Prämissen beruhen, die eingehender diskutiert werden müssen.

### 3. Geld- und kapitalismustheoretische Prämissen der MMT

Die MMT soll im Folgenden nicht entlang ihrer *dogmenhistorischen Bezugspunkte* (u.a. Mitchell Innes, Keynes, Knapp, Lerner, Minsky) dargestellt werden, sondern es werden die MMT zugrunde liegenden Prämissen referiert.<sup>2</sup> Diese verschränken sich zu einem Begründungszusammenhang.

#### Alles Geld ist Kredit

Dass Geld seinem Wesen nach Kredit ist, ist eine der zentralen geldtheoretischen Prämissen von der MMT. Im Anschluss an Hyman P. Minsky geht diese davon aus, dass Geld entsteht, sobald jemand einen Schuldschein ausstellt, also eine Zahlung verspricht, und dieser Schuldschein wiederum von Dritten als Geld akzeptiert wird (Wray 1998; 2014). »Dritte« deshalb, weil die ersten beiden involvierten Beteiligten Schuldner und Gläubiger sind. »Geld ist demnach Kredit und nichts als Kredit. B's Schulden bei A sind A's Geld und wenn B seine Schulden bezahlt, verschwindet A's Geld.« So Mitchell Innes (1913: 402), der zugespitzt schlussfolgert: »Das ist die ganze Theorie des Geldes.« (Ebd.) Die Voraussetzung dafür, dass diese Konstellation von Zahlungsverprechen funktioniert, ist die Kreditwürdigkeit der in der Schuld stehenden Person. Stabil ist sie demnach nicht. Wenn Dritte das Zahlungsverprechen nicht als Bezahlung akzeptieren, funktioniert diese Form des Geldes nicht gesamtgesellschaftlich – das aber muss sie, will sie Geld sein. Eine Antwort auf dieses »Netzwerkproblem« findet die MMT theorieimmanent mit der Prämisse zum Zusammenhang von Steuern und Geld: Da der Staat Steuern in seinem Geld verlangt, zwingt er dazu, sein Geld zu nutzen und zu akzeptieren (siehe unten). Gesetzt das Netzwerk funktioniert und die Dritten haben auch Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem ursprünglichen Schuldner offen, können diese gegeneinander aufgerechnet werden – die Zahlungsverpflichtung entsteht, fungiert als Geld und verschwindet wieder im Nichts.

---

<sup>2</sup> Ich greife hier die Systematisierung von Ganßmann (2015b) auf, die ich um den Punkt der Bilanzen erweitert habe.

Die kredittheoretische Argumentation ist attraktiv, weil sie nicht gezwungen ist, zu erklären, wie sich das Geld von einer Metallbasis abgelöst hat. Eine schuldrechtliche Konzeption des Geldes kann auf einen vermeintlich intrinsischen Wert des Geldes verzichten. Es ist demnach nur konsequent, wenn Macleod (1892 nach Ganßmann 2015b: 42) als wichtigster dogmenhistorischer Vorläufer dieser Kredittheorie des Geldes behauptet: »Gold- und Silbergeld kann daher zu Recht als metallischer Kredit bezeichnet werden.« Aber wenn selbst Gold und Silber nichts anderes als ein Zahlungsverprechen darstellen, führt dies zu der Frage, worauf es einen Anspruch verbrieft? Geoffrey Ingham (2004: 12) schlussfolgert: »Im allergrundsätzlichsten Sinn werden dem Geldbesitzer Güter geschuldet.« Auch wenn Ingham nicht der MMT zuzuordnen ist, sondern nur einer Kredittheorie des Geldes, so macht er deutlich, dass diese nur einen Sinn im Rahmen einer »Anweisungstheorie des Geldes« macht, die mitunter auch Georg Simmel und Georg Friedrich Knapp vertreten: Wer Geld besitzt, hat ein Recht auf Güter, auf Teile des Sozialprodukts, er verzichtet aber auf dieses Recht und gibt der Gesellschaft derart einen Kredit.<sup>3</sup> Dass die Anweisungstheorie des Geldes der MMT zugrunde liegt, schimmert zwischen den Zeilen durch, wenn Geld mit einem Eintrittsticket (für den Superbowl, ein Fußballspiel oder einen Kinobesuch) verglichen wird, das nach Einlösung weggeschmissen werden kann (vgl. Höfgen 2020: 53, 69; Mosler 2010: loc. 25). Geld habe keinen eigenen Wert, ermittle ihn vielmehr und das Geldsystem sei nicht mehr als eine Anzeigetafel (Mosler) oder ein Punktesystem (Ehnts). Auf die Fragen, was da genau ermittelt wird und warum es dafür Geld braucht, die die MMT gar nicht stellt, wird zurückzukommen sein.

Vom Geld als Rechengeld kommt die MMT in ihren Ausführungen zum Geld als Zahlungsmittel, das vor allem als Tauschmittel fungiert. An ihre kredittheoretische Argumentation schließt ein Theorem an, das besonders prominent in die Diskussion eingebracht wird: Geschäftsbanken schaffen Giralgeld aus dem Nichts und sind nicht von Einlagen (der Bankkunden) abhängig (wie die *loanable-funds*-Theorie argumentiert) oder durch diese begrenzt.<sup>4</sup>

### **Geld ist immer staatliches Geld, Geld ist Währung**

Wie kann im Rahmen der MMT die Schwierigkeit gelöst werden, dass ein Netzwerk an Zahlungsverprechen nur dann stabil – und damit ein funktionierendes Geldsystem – ist, wenn diese akzeptiert werden, weil von einer ausgeprägten Bonität des Schuldners ausgegangen wird? Hier kommt der

<sup>3</sup> Vgl. ausführlicher zur Anweisungstheorie des Geldes Spahn 2007.

<sup>4</sup> Da dies im Grundsatz nicht bestritten wird, soll hier nicht weiter darauf eingegangen werden. Vgl. hierzu Kaufmann/Muzzupappa (2020: 49ff.).

Staat ins Spiel, den alle kennen und anerkennen (müssen). Die MMT stellt sich hier in die Tradition von Georg Friedrich Knapp, der mit seinem 1905 erschienenen Buch *Staatliche Theorie des Geldes* den Chartalismus begründete (vgl. auch Lerner 1947). Geld sei, so Knapp, was der Staat als Geld akzeptiert bzw. umgekehrt: rechtlich setzt. Deshalb schlussfolgert L. Randall Wray, einer der prominentesten Vertreter der MMT: »Es ist demnach unmöglich, die Geldtheorie von der Staatstheorie zu trennen.« (Wray 2000: 50)

Die Frage nach dem Ursprung des Geldes wird demnach mit dem Staat beantwortet. Der Staat gibt Geld aus, das qua Rechtsordnung als solches gilt. Als Steuerzahlungen fließt es wieder zurück zum Staat. Die staatliche Setzung und Ausgabe gleicht deshalb formal dem Kreditschöpfungsprozess, bei dem ein Zahlungsverprechen (Steuergutschrift) entsteht, als Geld zirkuliert, zu seinem Ausgangspunkt zurückkehrt und wieder verschwindet (Mosler 2010: loc. 11).

Aber die MMT behauptet mehr: Weil es erst der Staat ist, der eine Währung ausgibt, muss er sich gar kein Geld bei Banken leihen, schließlich ist vor dessen Ausgabe gar keines da. Deshalb argumentiert die MMT umgekehrt: Erst wenn der Staat Ausgaben getätigt und Geld in Umlauf gebracht hat, verfügt das Publikum über Geld, das als Zirkulationsmittel fungieren oder eben verliehen werden kann. Die zentrale Schlussfolgerung ist, dass der Staat erst Geld ausgeben muss, bevor Geld überhaupt da ist. Das ausgegebene Geld geht den Steuern und Krediten voraus. Aber in welchem Sinn ist Geld dann noch ein Kredit und wie organisiert der Staat, dass dieser als Geld akzeptiert wird? Damit wären wir bei der dritten Prämisse von der MMT.

### **Geld und Geldsystem gründen in Steuern**

Die MMT bezeichnet Geld auch als Steuergutschrift – und dieser Kniff löst die konzeptionelle Schwierigkeit, die die Kredittheorie des Geldes mit sich bringt. Bereits bei Lerner heißt es:

»Der moderne Staat kann alles, was er will, als Geld allgemein akzeptierbar machen und damit seinen Wert unabhängig von jeder noch so formalen Verbindung mit Gold [...] begründen. Es ist wahr, dass eine einfache Erklärung, dass dies und jenes Geld ist, nicht ausreicht [...]. Aber wenn der Staat bereit ist, das vorgeschlagene Geld zur Zahlung von Steuern und anderen Verpflichtungen gegenüber sich selbst zu akzeptieren, ist der Trick geschafft. Jeder, der Verpflichtungen gegenüber dem Staat hat, wird bereit sein, es zu akzeptieren.« (Lerner 1947: 313)

Die Steuerpflicht ist nötig, »um die Bürger dazu zu zwingen, der Regierung Dinge zu liefern, um die Währung zu erhalten« (Wray 1998: 15). Diese Kon-

zeption hat gesellschaftstheoretische Implikationen, die durchaus ausgesprochen werden. »Der Staat versetzt als erstes seine Untertanen oder Bürger (je nach dem) in die Lage von Schuldnern, die Steuern schulden, bevor er die Gelddinge ausgibt, die für Steuerzahlungen akzeptiert werden. Das ist die Methode, die von allen modernen Nationen benutzt wird, um Ressourcen zum Staatssektor zu lenken.« (Wray/Bell 2004: 12)

Vor dem Hintergrund der bisherigen Ausführungen macht die MMT hinsichtlich des Zusammenhangs von Staatsschulden, Steuern und Zentralbankgeld zwei wesentliche Aussagen. Steuern als Schulden gegenüber dem Staat organisieren die Akzeptanz des Geldes, das der Staat ausgibt, indem er sich zuerst »Reales« und Dienstleistungen aneignet. Der Staat gibt demnach zuerst Geld aus, das akzeptiert werden muss, und mit dem die Steuern bezahlt werden müssen (Ehnts 2017: 90). Gegenwärtig würde ein Umweg gewählt: Die Zentralbank leiht den Geschäftsbanken Geld, die es wiederum dem Staat leihen würden (ebd.: 92).

### **MMT als beschreibende Theorie von Bilanzen**

Geld als *money of account* und eine Kredittheorie des Geldes verdichten sich zu einem weiteren Kennzeichen der MMT: der Analyse saldenmechanischer Zusammenhänge aufgrund von Bilanzen (Ehnts 2017: 89). Wray führt aus: Das »Geld«, das von einer Bank geschaffen wird, ist nichts anderes als ein Kredit in der Bilanz einer anderen Bank.« (Wray 2000: 57) All das geschieht in den Bilanzen der Banken (ebd.). Die Bilanzen präsentieren *ex-post*-Zustände, sie dokumentieren und ermöglichen es nachzuvollziehen, welche Wirtschaftsaktivitäten getätigt wurden. Sie haben den Vorteil, dass sie immer die beiden Seiten einer Transaktion sichtbar machen, das heißt, einem Soll steht stets ein Haben gegenüber, einer Schuld- eine Forderungsposition. Diese Bilanzpositionen verteilen und verschränken sich über Privathaushalte, Unternehmen bis hin zum Staat und liefern so ein Bild der ökonomischen Zusammenhänge – deshalb versteht sich die MMT als »beschreibend«. Die Grenze, was beschreibend, was begründend, erklärend ist, ist jedoch fließend. Denn welche ökonomischen Kräfte wirken, bringt die Saldenmechanik nicht zum Ausdruck. Zur Illustration: Keynes geht in seiner *Allgemeinen Theorie* wie die Neoklassik davon aus, dass die Summe der Investitionen dem Sparvolumen entsprechen muss ( $I = S$ ). Diese Gleichung beschreibt funktionale Zusammenhänge, und genau das wird in der MMT unterstrichen. Doch sind diese nicht identisch mit kausalen Wirkungen. Führt eine große Ersparnis zu großen Investitionen, wie das neoklassische Paradigma behauptet? Oder führen große Investitionen zu einer Steigerung des Volkseinkommens, aus dem dann mehr gespart wird, wie Keynes' argumentiert? Ein weiteres Beispiel, ein prominentes der MMT: Indem Banken einen Kredit vergeben, entsteht

gleichzeitig eine Einlage. Eine Spareinlage ist nicht die Voraussetzung dafür, dass eine Bank einen Kredit vergeben kann. So weit, so richtig, nur: Warum entsteht ein solches Kreditverhältnis, was ist Ursache und was Wirkung, was seine Wirkungsweise? Eine Analyse von Bilanzen kommt somit nicht umhin anzugeben, aus welchen *Gründen* sich die Positionen verändern. Sie muss sich auf das Terrain der *Ökonomietheorie* begeben, was bei der MMT mal mehr, mal weniger gern auf sich genommen wird.

An der Spitze des Gleichungssystems steht bei der MMT quasi der Staat mit seiner Zentralbank, der mittels Geldschöpfung und Verlängerung seiner Bilanzen und den oben beschriebenen Mechanismen, wie er sich Ressourcen aneignet, die gesellschaftliche Gesamtnachfrage steuern kann. Dies begründet die Staatszentrierung der MMT.<sup>5</sup> Weil die Bilanzen von Zentralbank und Regierung im Rahmen der MMT konsolidiert betrachtet werden, ist nicht der *lender of last resort* (die Zentralbank) Zentrum ihrer wirtschaftspolitischen Konzeption, sondern der Staat mit einer *job guarantee*: Als *employer of last resort* soll er für Vollbeschäftigung sorgen, wenn Menschen auf dem privaten Arbeitsmarkt keinen Job mehr finden und somit kein Einkommen haben (Wray 1998: 192ff.).

#### 4. Kritik der MMT-Prämissen und -Schlussfolgerungen

Die referierten MMT-Thesen basieren, wie gezeigt, auf theoretisch weitreichenden Prämissen. Über diese wird nur unzureichend Rechenschaft abgelegt. Mitunter wird der Erklärungsanspruch der MMT eingeschränkt, beispielsweise wenn Ehnts behauptet, es gehe nicht um das Treffen von »Aussagen«, die »immer und überall richtig sind« (2017: 101), sondern nur darum, »eine konkrete Beschreibung der Funktionsweise einzelner Systeme« zu bieten. So beziehe sich die MMT ausschließlich auf das sogenannte Fiatgeld, d.h. auf Geld, das keinen eigenen Wert hat oder etwa durch Gold gedeckt bzw. bei dem die Geldversorgung durch Edelmetall limitiert ist. Wie William Mitchell (2015: 387f., 393f.) herausstellt, heißt das, dass die MMT erst ab dem 1971 für sich Geltung beansprucht, dem Jahr der Aufhebung der Goldbindung des US-Dollars. Doch dieser beschränkte Erklärungsanspruch wird erstens nur sehr selten explizit kommuniziert. Zweitens werden trotz dieser Einschränkung allgemeine und überhistorische geldtheoretische sowie wirtschaftsgeschichtliche Aussagen getroffen. Diese widersprechen nicht nur dem eingeschränkten Erklärungsanspruch, sondern legen auch den widersprüchlichen Charakter der Theorie offen, denn um die Evidenz der eigenen Theorie zu untermauern, werden meist historische Argumente angeführt. Das heißt, einerseits soll die

---

5 Nicht ohne Grund heißt das Buch von Mitchell/Fazi (2017): *Reclaiming the State*.



MMT nur für das Post-Bretton-Woods-Geldsystem gelten, gleichzeitig werden Aussagen über das Geld und Steuern der letzten 4.000 Jahre getroffen – und damit die eigene Theorie begründet. Dabei zeigt die Geschichte oft ein widersprüchliches und der MMT widersprechendes Bild.<sup>6</sup>

Bei aller proklamierten Selbstbeschränkung der MMT basieren ihre Erklärungen zur Funktionsweise von Geld, Steuern und Schulden auf bestimmten Konzepten von Geld bzw. dem Kapitalismus überhaupt. Sie muss sich deshalb daran messen lassen, ob diese tragen. Im Folgenden soll eine an der marxischen Ökonomietheorie orientierte Kritik skizziert werden, die auch die zutreffenden Punkte der MMT benennt.

### **Geld im Kapitalismus**

Wie der ökonomische Mainstream, so sieht auch die MMT im Geld schlicht eine nützliche Sache, ein Mittel zur Abwicklung von Aneignung und Tausch – eine geniale Erfindung. Diese Kennzeichnung beruht auf einem Gedankenexperiment: Vorgestellt wird eine auf Privateigentum und Tausch basierende Wirtschaft ohne Geld, und anschließend wird konstatiert, dass diese Gesellschaft mit Geld viel besser funktioniert (siehe unten das Biber-Beispiel von Kelton). Da sich die MMT nicht weiter mit den Voraussetzungen dieser Wirtschaft beschäftigt, unterschätzt sie das Geld und seine Bedeutung. Denn im Kapitalismus ist es nicht einfach ein hilfreiches Mittel, sondern konstitutiv, es ist im Wortsinne »systemisch«. Was heißt das?

Im Kapitalismus wird die Produktion nicht gesellschaftlich geplant. Produktion und Verteilung übernehmen private Unternehmen. Ihr Ziel ist die Erzielung eines Profits, also die Vergrößerung einer investierten Summe, kurz: die Verwertung ihres Kapitals. Ob ein Unternehmen dieses Ziel erreicht, entscheidet sich auf dem Markt, also erst nach der Produktion. Im Erfolgsfalle verwandelt sich die angebotene Ware in Geld, womit sich der investierte Kapitalvorschuss erfolgreich verwertet und das Unternehmen sein Ziel erreicht hätte. Wenn nicht, dann nicht.

Damit ist Geld im Kapitalismus Ausdruck einer spezifischen gesellschaftlichen Arbeitsteilung und Maßstab der Verwertung. Vermittelt über das Geld beziehen sich Privatarbeiten im Nachhinein aufeinander als Teile der gesellschaftlichen Gesamtarbeit. Deshalb ist kapitalistische Warenproduktion immer auch Geldwirtschaft – und vorkapitalistische Gesellschaften sind es nicht. Das Geld ist die Instanz, die die Vergesellschaftung *ex post* herstellt und die Bedingungen sanktioniert, unter denen gearbeitet wurde, die also nicht nur

---

<sup>6</sup> Vgl. etwa Sitta von Reden (2007: 124) zum Verhältnis von Währung und Steuern in der griechischen Antike und Teilen des römischen Imperiums.

anzeigt, ob die geleistete Arbeit überhaupt notwendig war, sondern auch, ob sie der Konkurrenz zum Beispiel hinsichtlich ihrer Produktivität gerecht wurde. Geld ist demnach gegenständlicher Ausdruck einer spezifischen gesellschaftlichen Beziehung, nämlich der voneinander ebenso getrennten wie abhängigen Privatarbeiten, die im Tausch ihre Arbeitsprodukte als Waren aufeinander beziehen. Es herrschen unpersönliche Abhängigkeitsverhältnisse, die sachlich vermittelt sind – über Geld.

Alle Waren beziehen sich als Tauschwerte aufeinander; die Verwertung des Werts ist das Ziel der Produktion. Und weil sich alle Waren auf das Geld beziehen, ist Geld überhaupt Geld (und nicht, weil es dank seiner stofflichen Eigenschaft Wert hätte, was Gold zugeschrieben wird) und hat die »Form unmittelbarer Austauschbarkeit mit allen andren Waren« (MEW 23: 82) – für Geld kann man alles kaufen.<sup>7</sup> Diese Bestimmung findet sich darin wieder, dass die Einheit der Geldfunktionen von »Wertmaß/Maßstab der Preise« und »Zirkulationsmittel« Geld zu Geld macht. Erst damit ist Geld eine wirklich selbstständige, der gesamten Warenwelt gegenüberstehende Gestalt des Werts. Erst mit dieser Bestimmung kann es Schatz- (bei Keynes: Vorsichtskasse), Zahlungsmittel- und Weltgeldfunktion übernehmen. Mit dem Geld als Zahlungsmittel<sup>8</sup> realisiert eine Ware ihren Wert als *Zahlungsversprechen*. Dieses Zahlungsversprechen (Kreditverhältnis) wiederum kann selbst die Funktion des Zirkulationsmittels ausüben – damit ist es aber kein Geld, sondern bloß ein Versprechen auf wirkliche Zahlung. Die Skizze zeigt: Kredit ist kein Geld.<sup>9</sup>

Bereits bei der Funktion »Maßstab der Preise« ist der Staat involviert, da es einen »legalen Taufnamen« (MEW 13: 63) braucht, den er im Zuge der Münzung festsetzt. Dass der Staat konstitutiv für das moderne Geld ist, das keiner Deckung etwa durch Gold bedarf, ist ein wichtiger Punkt, den die MMT macht. Mit Marx lässt sich das hingegen viel besser begründen, weil auch Gold nicht allein aufgrund seiner stofflichen Eigenschaft als Geld galt, sondern weil es gesellschaftlich als solches gesetzt wurde. Und zur »gesellschaftlichen Tat« (MEW 23: 101), in der in einem »gesellschaftlichen Pro-

---

7 Erst an dieser Stelle setzt die dem Alltagsverstand entlehnte Anweisungstheorie des Geldes an, der auch die MMT anhängt: Weil man mit Geld alles kaufen kann, erscheint es so, als verbrieft Geld den Anspruch auf einen Anteil am Sozialprodukt.

8 Was im heutigen Sprachgebrauch als Zahlungsmittel gilt, ist für Marx Zirkulationsmittel. Von Zahlungsmittel spricht Marx immer dann, wenn nachträglich gezahlt wird, bei Zahlungsversprechen.

9 Mit dieser Skizze aus dem ersten Band des *Kapital* ist das Geld noch nicht umfassend bestimmt, sondern nur soweit die Geldfunktionen aus den »prozessierenden Beziehungen der Waren aufeinander« im Austausch der einfachen Warenzirkulation entspringen. Die Zirkulation von Ware und Geld als Kapital sind im dritten Kapitel des ersten Bandes des *Kapital* ebenso wenig behandelt wie die Beziehungen zwischen Geld und Zins, Geld und Wechselkurs.

zess« etwas zu Geld wird, gehören eben nicht allein die Warenbesitzenden, sondern auch der Staat (als Steuerstaat).

Damit etwas zu Geld wird, müssen alle Geldfunktion zusammenkommen, die in vorkapitalistischen Gesellschaften nicht existierten oder auf diverse andere Gegenstände verteilt und mitunter in fundamental andere gesellschaftliche Verhältnisse und Beziehungen eingebettet waren. In der Aufzählung der Geldfunktionen, die Marx als »formelle Gebrauchswerte« des Geldes bezeichnet, unterscheidet sich Marx kaum von anderen Theorien, wohl aber in der Art und Weise, wie sie eingeführt werden. Die erste Funktion, Geld als »Maß der Werte« (MEW 23: 109ff.), ist die Bedingung dafür, dass die anderen Funktionen überhaupt übernommen werden können. Deshalb führt Marx diese Geldfunktion als erste an und betont: »Die Waren werden nicht durch das Geld kommensurabel.« (MEW 23: 109) Vielmehr, so Marx, könne Geld nur als Wertmaß fungieren, weil die Waren sich bereits als Werte aufeinander beziehen und vergleichen. Es bedarf jedoch des Geldes als gemeinschaftliches Maß. Was hierfür infrage kommt, bestimmt sich jedoch nicht am Material des Geldes selbst, sondern daran, dass sich die Waren gemeinschaftlich auf Geld beziehen, beziehen müssen. Demnach war – und das ist ein zentraler Unterschied zur MMT – Gold nicht Geld, weil es »intrinsicen Wert« hatte, sondern eben weil es als Geld fungierte.

Die grundlegende Funktion des Geldes als »Maß der Werte« ist in der gängigen Wirtschaftstheorie nie Thema, obwohl Geld als soziale Recheneinheit oder soziale Tatsache bezeichnet wird, ohne zu klären, welche soziale Qualität hier gemeint ist. Die MMT erklärt nicht, warum sich alle Waren als Werte aufeinander beziehen, warum es dafür Geld braucht und warum man für Geld alles kaufen kann – dies wird schlicht vorausgesetzt (Mitchell u.a. 2019: 484). Es wird lediglich ein Motiv genannt, warum alle Geld haben wollen: weil man damit Steuern bezahlen könne und der Staat es zum allgemeinen Zahlungsmittel erkläre.

Warum Geld bei kapitalistischer Warenproduktion nicht nur nützlich, sondern überhaupt notwendig ist, bleibt im Rahmen von der MMT ausgeblendet. Die MMT stellt nicht die Frage, warum die Privatarbeiten und die gesellschaftliche Organisation und Verteilung der Arbeitszeit die Form des Geldes annehmen. Was meint es, wenn man von Geld als »sozialer Recheneinheit« (Höfgen 2020: 31) spricht? Während die MMT diese Frage gar nicht erst aufwirft, aber in diversen Ausführungen nahelegt, dass es den Warentausch eben erleichtert (Geld als »nützliche Erfindung«, so etwa Höfgen 2020: 21), kommt Marx zu einem ganz anderen Schluss, der sich von der MMT-Geldkonzeption fundamental unterscheidet: Bei Marx ist Geld Ausgangs- und Endpunkt der Bewegung, bei der MMT bloßes Schmiermittel.

Die fundamentale Differenz zeigt sich weiter darin, dass die MMT Kredit als den allgemeinen Begriff konzipiert, während das Geld zu einer besonderen Form des Kredits erklärt wird – als Steuergutschrift. Hier drängt sich Marx' Kritik am oben zitierten Macleod auf, der »trotz seines doktrinären Definitionsdünkels so sehr die elementarischsten ökonomischen Verhältnisse [verkenne], dass er das Geld überhaupt entspringen lässt aus seiner entwickeltsten Form, der des Zahlungsmittels.« (MEW 13, 120 Fn.) In der Frage kann sich die MMT auch nicht auf Keynes beziehen, für den das »staatliche Repräsentativgeld« kein Zahlungsverprechen darstellt: »Es würde zu falschen Analogien verführen, wollte man Repräsentativgeld [...] noch immer als eine Schuld ansehen.« (Keynes 1931: 5)<sup>10</sup>

Mit der Betonung des Kredits steht die MMT in einer langen Tradition (von Law über Keynes zu Minsky), die zurecht die »immanent doppelseitigen Charaktere« (Marx) des Kreditsystems herausstellt, nämlich Triebfeder wirtschaftlicher Dynamik und gleichzeitig potenzielles Schwindelsystem zu sein. Diesen Charakter zu verstehen, muss aber über das Geld als grundlegendes Verhältnis führen, das ein Kreditverhältnis erst ermöglicht. Ein »absolut stabiles Finanzsystem«, so behauptet etwa Ehnts (2015: 39), sei nur »ohne Kredit« möglich (was wiederum kein Finanzsystem mehr sei). Doch dies trifft nicht zu. Die Krisenhaftigkeit beginnt nicht erst mit dem Kredit, sondern bereits bei der Warenproduktion und der Notwendigkeit von Geld. Denn die Instabilität des gesellschaftlichen Zusammenhangs liegt schon darin, dass die Privatarbeiten erst im Nachhinein, nach der Produktion, mittels des Geldes als gesellschaftlich notwendige anerkannt werden – oder nicht. Da im Moment der Produktion ein Unternehmen nicht weiß, ob es seine Waren auch verkaufen wird, gleichzeitig aber davon ausgeht, handelt es sich bereits bei der Warenproduktion um Spekulation, die durch den Kredit lediglich erweitert wird.

Auch hier ist die MMT den geldreformistischen Vorstellungen des 19. Jahrhunderts nicht unähnlich, die Warenproduktion beibehalten, aber die Krisenanfälligkeit durch eine Reform des Geld- und Kreditsystems begegnen wollten. Das zeigt auch ein Beispiel von Kelton:

»Ich zeige bei meinen Vorträgen gern das Bild eines Bibers mit seinem Damm und frage: »Wo hatte der Biber das Geld her, um den Damm zu bauen?« Dann lachen alle. Daraufhin sage ich: »Er hat sich wahrscheinlich einfach gedacht: Da drüben gibt es Äste und Stöcke, die hole ich mir jetzt und baue meinen Damm. Und da sind wir Menschen, die Krone der Schöpfung. Wir haben Be-

---

10 Dass in der deutschen Übersetzung »money proper« als »Bargeld« übersetzt wird, ist irreführend. Es geht vielmehr darum, dass es wirkliches, echtes Geld ist.

ton, wir haben Arbeitskräfte, und wir sitzen herum und fragen uns, wo wir das Geld herbekommen. Ich frage Sie: Wer ist hier verrückt?»<sup>11</sup>

Warum brauchen Menschen im Gegensatz zu Bibern Geld? Für die MMT ist es ein schlichtes Instrument zur Allokation von Ressourcen, also zur Verteilung von Arbeit zwecks Herstellung von Gütern. Marx dagegen hält fest: Die im Kapitalismus nachträgliche vergesellschaftete Privatarbeit erschöpft sich nicht in der Produktion von Gütern, diese sind lediglich Mittel zur Verwertung des Werts, der im Geld seine selbstständige Gestalt hat – es ist Maßstab der Verwertung. Die voneinander getrennten Privatarbeiten sind als Kapitalverhältnis organisiert, Kapital beutet Arbeitskraft aus, um Profit zu machen. Investiertes Geld muss sich rentieren, aus G muss G' werden, und Produktion, die kein G' macht, wird nicht als Teil der gesellschaftlichen Gesamtarbeit anerkannt.<sup>12</sup> Diese Prozesse muss das Geld organisieren, sonst ist es kein Geld und wird nicht als Geld akzeptiert.

Für die MMT ist Geld – ganz im Sinne der Anweisungstheorie des Geldes – allein Zugriffsmittel auf Ressourcen, das der Staat freihändig schaffen kann. Formal stimmt das – der Staat kann Zahlungsmittel herstellen. Nur erschöpft sich darin die MMT-Definition des Geldes, und die Souveränität des Staates erhält besonderes Gewicht (siehe unten zur Geldfunktion Weltgeld). Ob und inwieweit diese staatlichen Zahlungsmittel aber Geld sind, wie weit ihre Zugriffsmacht (»Kaufkraft«) reicht, was dieses Aneignungsrecht gilt, das bestimmt der Staat ebenso wenig wie die Frage, ob sie als Kapital fungieren. Eine Zentralbank kann zwar eine Währung herausgeben. Doch was diese Währung kann, welche Macht sie als Zugriffsmittel hat, das entscheidet sich in der kapitalistischen Privatwirtschaft – und letztlich kommt es darauf an, ob das Geld als Mittel der Verwertung fungieren kann oder nicht. Kurzum: Formal ist der Staat beim Gelddrucken souverän, materiell nicht. Er kann Anweisungen ausgeben, aber damit keinen Wert schaffen, keine Verwertung garantieren. Er kann sich nur die Resultate aneignen.

### **Der Steuerstaat**

So unklar bei der MMT bleibt, warum im Kapitalismus die Arbeitsteilung die Form von Ware und Geld annimmt, welche Spezifik der kapitalistische Cha-

---

11 »Geld lässt sich beliebig vermehren« – Interview mit Stephanie Kelton, DIE ZEIT, 4.4.2019: 22.

12 Das ist es auch, was etwa Arbeiten in einem Privathaushalt, für einen zivilgesellschaftlichen Verein oder im öffentlichen Dienst von warenproduzierender Arbeit unterscheidet. Hier wir vorher abgestimmt, welche Arbeit gesellschaftlich notwendig ist, und beschlossen, wie was organisiert werden soll, bzw. bei der Reproduktionsarbeit aufgrund patriarchaler Strukturen entlang der Geschlechterverhältnisse nahegelegt.

rakter der Produktion für die Bestimmung des Geldes mit sich bringt, so unklar bleibt auch, warum der Staat sich nicht einfach das, was er braucht, in Naturalform aneignet – ganz ohne Geld, wenn er eigentlich nur etwas »Reales« will (so Kelton 2020: loc. 30). Wenn Geld bloß eine verbrieftete Form des Zugriffsrechts auf Ressourcen und Arbeit darstellt, dann stellt sich die Frage, warum sich dieser Zugriff in Form des Geldes vollzieht. Die Ausführungen der MMT lesen sich häufig wie die Beschreibung einer Tributgesellschaft, die nichts mit kapitalistischen Verhältnissen gemein hat – um fremde Arbeit aneignen zu können, erfindet der Staat Steuern.

Die kapitalistische Ökonomie, Markt und Konkurrenz beruhen auf Voraussetzungen, die sie nicht selbst schaffen können: Dazu zählen unter anderem Teile der Infrastruktur und des Bildungssystems, soziale Absicherung, Polizei, Militär, das Verhältnis zu anderen Staaten sowie das Rechts- und auch das Geldsystem. Um diese Voraussetzungen zu schaffen, benötigt der Staat Geld. Laut der MMT organisiert er dies durch Ausgabe von Geld, zu dessen allgemeinen Akzeptanz er über Steuerforderung zwingt und das er über Steuerzahlungen wieder »einzieht«. Doch wie ausgeführt kann der Staat zwar Zahlungsmittel schaffen, aber was diese vermögen, das entscheidet sich im Privatsektor entlang der Frage, ob sie sich als Mittel der Verwertung bewähren, ob das Geld als Geld akzeptiert wird. Daher schafft der Staat nicht das Geld, gibt es aus und zieht es über Steuern wieder ein, sondern er stellt das Geld der Gesellschaft bereit und bedient sich zu seiner Finanzierung am Geschäftsgang des Privatsektors. Da er zumeist nicht selbst als Unternehmen unmittelbar an der Wertschöpfung beteiligt ist – das zeichnet den Steuerstaat etwa im Gegensatz zum Domänenstaat aus – erhebt er Steuern. Sie stellen das »zentrale Bindeglied zwischen ›öffentlicher‹ und ›privater‹ Wirtschaft, zwischen ›Ökonomie‹ und ›Politik‹« dar (Krätke 2009: 122).

Politik und Ökonomie sind unterschiedliche gesellschaftliche Logiken, nach denen die gesellschaftliche Gesamtarbeit verteilt wird. Die Frage, ob Steuern erhoben werden müssen, ist nicht allein eine Frage, ob Staatsausgaben finanziert werden müssen, etwas, was die MMT abstreitet. Steuern bringen – verkürzt formuliert – ein gesellschaftliches Machtverhältnis zum Ausdruck, was eine Gesellschaft in Form von Warenproduktion und was als öffentliches Gut bereitstellt. Beide Logiken gesellschaftlicher Produktion sind Teil des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses.<sup>13</sup> Soll dieser funktionieren, müssen die Akteure sich der jeweiligen gesellschaftlichen Logik dieser Formen unterwerfen – oder gesellschaftlich dafür eintreten, dass für

---

13 Dazu zählt zudem die im Haushalt getätigte Reproduktionsarbeit sowie die im zivilgesellschaftlichen Bereich eingebrachte Arbeit.

bestimmte Bereiche eine andere herrscht. Was als Warenproduktion oder als öffentliches Gut bereitgestellt wird oder dem Privathaushalt anheimfallen soll, ist eine gesellschaftliche Frage, eine Machtfrage. Der Vorschlag, Geld einfach zu drucken, glaubt, sich darüber hinwegsetzen zu können. Aber Geld ist eben nicht einfach eine Anweisung auf einen Teil des Sozialprodukts, sondern es ist die Form, in der im Nachhinein der gesellschaftliche Charakter von Privatarbeiten anerkannt wird. Diese Formbestimmung des Geldes kann der Staat nicht einfach aufheben, indem er Geld ausgibt und sich Ressourcen aneignet. Vielmehr muss der Privatwirtschaft Organisationsleistung für die Gesellschaft abgerungen werden. Deshalb sind hier die gesellschaftliche Kräfteverhältnisse zentral, die darüber bestimmen, was konkurrenz- und profitförmig in Form privater Warenproduktion organisiert wird und was von Staats wegen als Bereitstellung öffentlicher Güter. Bei der Warenproduktion anerkennt das Geld *ex post* den gesellschaftlichen Charakter der Arbeit an. Bei öffentlichen Gütern wird sie politisch-gesellschaftlich *ex ante* festgelegt. Es muss gesellschaftlich durchgesetzt werden, welche Arbeiten als unmittelbar gesellschaftliche gelten sollen. Dafür müssen politische Mehrheiten gegen die herrschenden Macht- und Kräfteverhältnisse organisiert werden – und Steuern sind dann die spezifische Form, wie Mittel zur Finanzierung öffentlicher Güter beschafft werden, in einer Gesellschaft, in der Geld Mittel der Verwertung ist. Wie Geld nicht einfach eine »pfiifige Erfindung« ist, so wenig sind es die Steuern. Sie sind Form und gesellschaftlicher Ausdruck dafür, wie die gesellschaftliche Arbeit organisiert ist. Die Verfügungsmacht über fremde Arbeit wurde dem Kapital entrissen, ihr Zweck nicht mehr Profit.

Steuern in diesem Sinne sind auch ein relativ modernes Phänomen. Steuern in vorkapitalistischen Gesellschaften waren ein Teil der gesellschaftlichen Verhältnisse, die wesentlich durch persönliche Herrschaftsbeziehungen geprägt waren, die sich in der Regel dadurch auszeichneten, dass ökonomische Ausbeutung und politische Herrschaftsausübung zusammenfielen. »Gerade weil die politischen und ökonomischen Ordnungen in einer Kette *persönlicher* Verpflichtungen und Abgabeauflagen *vereint* waren, gab es für den Monarchen außerhalb der Hierarchie mittelbarer Souveränitäten niemals eine rechtliche Grundlage dafür, *allgemeine* Steuern zur Sanierung des Staatshaushalts erheben zu können.« (Anderson 1979: 55, Herv.: Ist) Steuern wie wir sie heute kennen, sind demnach kein überhistorisches Phänomen, sondern historisch eine Ausnahme und eine spezifisch kapitalistische Form. Erst der regelmäßige und unpersönliche Charakter macht Steuern zu Steuern. Ein weiteres Charakteristikum ist das der fehlenden konkreten Gegenleistung. Auch das war in vorkapitalistischen Gesellschaften anders, weil Steuern ein Teil der persönlichen Verpflichtungsbeziehungen waren.

Steuern sind weiter weder im schuldrechtlichen noch im ökonomischen Sinn Kredit und Geld ist keine Steuergutschrift. Steuern stellen eine Zahlungsverpflichtung dar, und zwar gegenüber dem Fiskus und nicht gegenüber der Zentralbank: »Eine Steuer ist ein einklagbarer Anspruch des Staates auf einen Teil der privaten Einnahmen, und ihre Zahlung durch den privaten Sektor ist eine Begleichung dieser erzwungenen Verpflichtung. Steuern sind Zahlungsverpflichtungen, aber sie sind keine ›Schulden‹, genauso wenig wie das Schutzgeld, das Gastronomen an die Mafia zahlen, eine Schuld ist: Ihnen wird nichts im Gegenzug versprochen, außer einer vorübergehenden Aussetzung der Bedrohung« (Shaikh 2016: 678).

### **Staatschulden: systemrelevant für das Geld- und Finanzsystem**

Mit der Steuererhebung befindet sich der Staat in einem Widerspruch: die Verwertung des Werts ist die Grundlage der staatlichen Finanzen; diesem Prozess entzieht der Staat gleichzeitig die Mittel, indem er Steuern erhebt. Er muss daher seine Ausgaben so organisieren, dass sie der Verwertung dienlich sind und so seine Steuerbasis vergrößern. Zu ihrer Finanzierung greifen Regierungen daher auch auf Kredite zurück. Sie verzichten auf die Enteignung (Steuer) und leihen sich stattdessen das Geld. Der vom Staat aufgenommene Kredit fungiert weder als Kapital, noch wird er durch Anteile an einem Profit finanziert. Bedient wird der öffentliche Kredit aus Steuereinnahmen. Die Staatsschuld setzt also den Steuerstaat und die »moderne Fiskalität« (Marx) voraus. Erst die Steuer als gesetzlich gesicherter, dauerhafter Zugriff auf den Reichtum der Gesellschaft ermöglicht, dass die Verschuldung zu einer normalen, dauerhaften Finanzierungsquelle des Staates wird. Als Steuerstaat ist er kreditwürdig und der öffentliche Kredit die Vorwegnahme künftiger Steuereinnahmen. Damit werden die Zinsen aber auch der ganzen Gesellschaft aufgebürdet, da sie die Quelle der zukünftigen Steuern ist, wobei die Verteilung der Steuerlast wiederum Gegenstand von Kämpfen ist.

Wenn die MMT die Staatsfinanzierung mit der Geldausgabe und den Steuern als nachträglichem Wiedereinziehen des Geldes beschreibt, stellt sie den Zusammenhang verdreht dar. Historisch war es durchaus so, dass Staatsschulden bzw. vom Staat ausgegebenes Papiergeld mit Zwangskurs der Etablierung eines funktionsfähigen Steuerwesens vorausging. Logisch, das heißt im Rahmen der Funktionsweise der kapitalistischen Produktionsweise, verhält es sich gerade umgekehrt: das Steuerwesen ermöglicht es, dass die Staatsschuld eine normale Form der Staatsfinanzen sind. Hier führt selbst eine MMT-Kronzeugin, die Historikerin Christine Desan, ein schönes Beispiel an: Mit dem *Case of the Bankers* aus dem Jahr 1696 wurden die Rechte der öffentlichen Gläubiger gestärkt, nachdem die Bank of England bereits



eine Antwort auf die enormen Staatsschulden war. Mit diesem Gesetz wurden die Ansprüche gegenüber dem Staat mit dem Anspruch auf die Steuereinnahmen abgesichert (Desan 2014: 281ff.). Genau das sollte die Form werden, in der Steuerstaat und Staatsverschuldung als Dauerarrangement funktionieren – durchaus mit diversen institutionellen Veränderungen.

Die Verschuldung bringt nicht nur den Vorteil mit sich, dass der Steuerstaat der Gesellschaft keine liquiden Mittel entzieht, die Nachfrage oder Investitionen bedeuten könnten. Die Staatsschulden bieten als Wertpapiere für das Finanzkapital und andere Gläubiger zudem eine sichere Geldanlage und können von den Geschäftsbanken bei den Zentralbanken als Sicherheiten gegen frisches Geld hinterlegt werden. Staatsschulden sind also auch elementares Moment des zweistufigen Bankensystems aus Geschäfts- und Zentralbank. Aber nicht nur das. Staatsanleihen sind eine tragende Säule der Weltfinanzmärkte. Würden die Staaten tatsächlich sparen und irgendwann keine Schulden mehr machen, so bekämen die Finanzmärkte ein großes Problem. Denn bei all ihrer riskanten Spekulation kennen die Finanzanleger einen »sicheren Hafen«: Staatsanleihen, auf deren Wertbeständigkeit sie sich verlassen: »Moderne Finanzsysteme sind auf Staatsanleihen angewiesen« – so der DIW-Wochenbericht (44/2011: 9).<sup>14</sup> Staatsschulden sind also etwas mehr als bloß ein »Problem«, sondern systemrelevant für die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und dafür, wie Zentralbanken im Rahmen eines zweistufigen Bankensystem Geld schöpfen.

### Wie schafft die Zentralbank Geld?

Für die MMT ist die Zentralbank schlicht Teil des Staates, eine Unterabteilung der Regierung. Dies ist nur zum Teil zutreffend. Warum? Ziel der Geldpolitik einer Zentralbank ist, die Wirtschaft *insgesamt* mit Geld zu versorgen. Dabei bewegt sie sich zwischen zwei Polen. Auf der einen Seite wird Geldpolitik als Teil der Wirtschaftspolitik und Geld als politisches Steuerungsmedium konzipiert. Hier ist die MMT zu verorten. Dabei wird – wie oben ausgeführt – die Eigenlogik des Geldes als Kapital unterbelichtet. Auf der anderen Seite soll, gerade weil das Geld mit der Zentralbank politisch-institutionell verfasst ist, die Geldpolitik möglichst neutral, d.h. unpolitisch sein. Das Mittel ist hierbei die Konzeption einer unabhängigen Zentralbank, deren vorrangiges Ziel es ist, die Geldwertstabilität zu sichern. Diese Position (prominent vom Monetarismus vertreten) klammert aus, dass die formal unabhängigen Zentralban-

---

<sup>14</sup> So sah sich der IWF vor dem Hintergrund der massiv rückgängigen US-Verschuldung ab Ende der 1990er Jahre und dem sinkenden Angebot von US-Staatsanleihen gezwungen, die destabilisierenden Auswirkungen auf die internationalen Finanzmärkte zu untersuchen (Schinasi u.a. 2001).

ken real von verschiedenen politischen wie ökonomischen Faktoren abhängig sind und ihre Geldpolitik alles andere als unpolitisch ist. Die eminente Bedeutung der Zentralbanken zeigte sich gerade in der Krise.

Geld ist zwar kein Kredit, doch kommt es in Form einer Kreditoperation in die Welt. Die Zentralbank macht sich das Kreditgeschäft der Banken zunutze, um die Wirtschaft mit Liquidität zu versorgen. Nicht »die« Menschen werden mittels Steuern dazu gezwungen, das Zentralbankgeld zu akzeptieren, sondern die Banken sind gezwungen, sich ständig mit neuer Liquidität zu versorgen, um als Banken agieren zu können – und als solche stehen sie an der Spitze der Hierarchie der Märkte. Das war vor dem Ende von Bretton Woods so, als die Zahlungsversprechen noch vorherrschend Wechsel waren (im Rahmen der Diskontpolitik), und ist jetzt so, wenn die Geschäftsbanken für Anleihen Zentralbankgeld bekommen (Offenmarktpolitik).

Bedeutsam für die Betrachtung ist die Hierarchie der Märkte, denn es ist kein Zufall, dass die Geldpolitik bei den Geschäftsbanken ansetzt, und es ist auch keine perfide Privilegierung des Finanzkapitals, wie es gern dargestellt wird. Es liegt vielmehr in der Natur der Sache: Die zentrale Stellung des Geldes bringt für den Geld- und Kapitalmarkt eine dominierende Rolle gegenüber anderen Märkten mit sich, die eine Hierarchie der Märkte begründet.<sup>15</sup> Die Kosten für Kredite (Zins) und die zu erwartende Renditen bestimmen das Volumen, das auf dem Geld- und Kapitalmarkt für Investitionen mobilisiert wird. Diese Investitionen stellen schließlich den Umfang der für die Produktion mobilisierten Produktionsmittel und Arbeitskräfte dar.

Steuerstaat, Staatsverschuldung und die moderne Zentralbankpraxis konstituieren derart einen Kreislauf, bei dem die Geldschöpfung der Zentralbank keines anstoßenden »Ursprungs« bedarf, wie die MMT nahelegt, sondern auf Grundlage des kapitalistischen Verwertungszusammenhangs möglich ist: Die Zentralbank nutzt die Hierarchie der Märkte, um sicher zu stellen, dass die Wirtschaft mit ausreichend Liquidität versorgt ist, um ihrem Geschäft nachzugehen. Gleichzeitig hat sie das Geld- und Kreditsystem als Ganzes im Blick und muss garantieren, dass es funktioniert. Banken und Unternehmen hätten natürlich gern – wie eigentlich alle – immer unendlichen Zugang zu Liquidität, was jedoch dem Prinzip der nachträglichen Vergesellschaftung im Kapitalismus widerspricht.<sup>16</sup> Steht Geld unbegrenzt zur Verfügung, dann wird diese kapitalistische Funktionsweise gestört – das gleiche gilt, wenn zu

---

<sup>15</sup> Eine vor allem von Keynes herausgestellte Idee, die bereits bei Marx zu finden ist; vgl. MEW 25: 620, 451; MEW 42: 201.

<sup>16</sup> In der Krise wird Liquidität deshalb auch zur Verfügung gestellt oder finden auch Industrieobligationen, Bankschuldverschreibungen oder Kredite an Unternehmen, die nicht verbrieft sind, bei der Offenmarktpolitik Anwendung.

wenig zur Verfügung steht, weshalb das Geldsystem eines Goldstandards im Prinzip dysfunktional ist.<sup>17</sup>

Die Geschichte des Geldes ist wesentlich eine des Streits darüber, was es ist, und wie Vertrauen in die Geldordnung organisiert werden kann (Ganßmann 2015a). Vertrauen bedeutet, dass ausreichend Liquidität zur Verfügung steht, aber auch, dass Geld knapp sein muss, um als Geld akzeptiert zu sein. Dieser Widerspruch wird seit Jahrhunderten in unterschiedlichsten (institutionellen) Arrangements bearbeitet – und geldtheoretisch begleitet. Während der Monetarismus in seinen diversen Spielarten dem einen Extrem zuzuordnen ist, findet sich die MMT auf der anderen Seite. Der Monetarismus sieht in der Möglichkeit der Zentralbanken, Geld zu drucken, eine Gefahr, die MMT eine Chance.

Es ist zwar richtig, dass eine Zentralbank demnach *de facto* unbegrenzt zahlungsfähig ist, denn wer Geld »drucken« kann, kann nicht pleitegehen – solange die Währung akzeptiert wird. Hierbei geht es nicht einfach um den gern eingebrachten Vorwurf, es drohe Inflation. Denn der Punkt ist viel fundamentaler: Geld sucht vermittelt über das Kreditsystem nach Verwertungsmöglichkeiten. Herrscht kein Vertrauen in eine Währung, fließt es in einen anderen Währungsraum. Geld ist eben keine Steuergutschrift, sondern im Kapitalismus wesentlich potenzielles Kapital – es muss sich verwerten. Der Staat kann zwar Geld »drucken«. Aber das, was eine kapitalistische Wirtschaft ausmacht, ist erstens eine warenproduzierende Privatwirtschaft, die sich der staatlichen Kontrolle entzieht und zweitens – wie im Folgenden deutlich wird – ein global integriertes Kreditsystem, das das Geld auf die Währungsräume verteilt, wo Verwertung möglich ist. Auch hier liegt bei der MMT konzeptionell einiges im Argen.

### **Hierarchie der Währungen: keine Souveränität über die eigene Währung**

Das Geldsystem funktioniert, solange der skizzierte Kreislauf funktioniert. Dieser begründet wesentlich auch die Hierarchie der Währungen: Solange dank Steuern die Staatsanleihen eine sichere Anlage sind, solange das Wirtschaftswachstum bzw. die Steuern Zinszahlungen garantieren (nicht Tilgung!), können Schulden steigen. Voraussetzungen sind hier also Zinsniveau und Wirtschaftswachstum (als Index für Steuereinnahmen). Solange dieser Prozess funktioniert, kann eine Zentralbank auch die Staatsanleihen eines Staates ewig in ihren Büchern behalten, sogar abschreiben oder gegen (zukünftige) Zentralbankgewinne verrechnen (vgl. u.a. Troost/Hersel 2013; Wendl 2020). Dieser Prozess ist auch der Grund, warum Staatsanleihen *einer*

---

<sup>17</sup> Auch das deutet Marx bereits an, wenn er ausführt, dass Gold eine Bremse sei und sich das Geld davon emanzipieren müsse. Ausgeführt hat er das ebenso wenig wie er seine Prämisse einer Geldware fallen gelassen hat.

Währung – des Weltgeldes – an der Spitze stehen. Der Kreislauf dieser Währung funktioniert, der anderer Währungen hingegen weniger bis gar nicht, und periphere Währungen müssen sich im Rahmen von *currency boards* an eine andere koppeln, um akzeptiert zu werden.

Der Weltmarkt ist durch eine Währungshierarchie gekennzeichnet, mit dem Weltgeld an der Spitze (derzeit US-Dollar, bis 1914 das britische Pfund). Im Rahmen der MMT gibt es diese Hierarchie nicht, sondern nur Währungssouveränität, die jedoch einen anderen Inhalt hat (Lapavitsas/Aguila 2020: 13). Statt ökonomischer Zwänge und Zusammenhänge stehen formale Anforderung bei der Bestimmung im Vordergrund (vgl. Wray 2019). Im Rahmen der MMT existiert deshalb nur ein »Spektrum monetärer Souveränität«, wobei auch hier der US-Dollar im Zentrum steht. Andere Staaten hätten auch einen höheren Grad an Währungssouveränität, etwa Japan, das Vereinigte Königreich, Australien oder Kanada. Nur für diese Staaten gelte, dass sie »souverän« über Geld verfügen können.<sup>18</sup> Die Behauptung der MMT, Zentralbanken könnten nicht zahlungsunfähig werden, schränkt sie also zugleich radikal ein, ohne über die ökonomischen Gründe Rechenschaft abzulegen – so auch nicht bei der Funktion des Geldes, Weltgeld zu sein.

In der MMT-Literatur ist nur selten von den Geldfunktionen die Rede, zu denen auch die Funktion gehört, als Weltgeld zu fungieren. Im Vordergrund steht das Geld als Rechnungseinheit (Höfgen 2020: 32). Schon gar nicht werden die Funktionen – wie etwa bei Marx – aus der Begründung des Geldes entwickelt. Mitchell u.a. (2019: 484) gehen eher summarisch darauf ein. Neben der Geldfunktion als Rechnungseinheit ist Geld in der MMT wesentlich die souveräne Macht des Staates. Diese ist eigentlich die einzige im MMT-Rahmen begründete Funktion. Geld sei für den Staat nicht neutral, »da die Währungssouveränität von entscheidender Bedeutung ist, um sicherzustellen, dass der Staat nicht in finanzielle Zwänge gerät.« (Ebd.) Demnach bestimmt allein das Geldmonopol diese Geldfunktion – losgelöst von den ökonomischen Weltmarktverhältnissen, die eine Währung zum Weltgeld machen.

### **MMT: Staatliche Theorie des Geldes ohne Staatstheorie**

Vor dem Hintergrund »Währungssouveränität« wird nochmals deutlich, welche zentrale Rolle dem Staat in der MMT zukommt, wobei gerade die Währungshierarchie die Frage aufwirft, ob die institutionelle Trennung von Zentralbank und Regierung einfach vom Tisch gewischt werden kann oder nicht vielmehr einen politökonomischen Grund hat. Denn die institutionel-

---

<sup>18</sup> Die Eurostaaten können dies nicht aufgrund der spezifischen Konstruktion der Eurozone (Höfgen 2020: 85ff.; Mitchell 2015).

le Trennung von Zentralbank und Regierung ist eine Verarbeitungsform des Widerspruchs, dass Geld liquide, aber nicht zu liquide sein darf, der deutlicher zutage tritt, sobald es keine Begrenzung durch Gold mehr gibt. Die Sicherung des Geld- und Kreditsystem als Ganzes steht im Zentrum der Zentralbankpolitik, die diese gegen Partikularinteressen durchsetzen muss – gegen Geschäftsbanken, die, indem sie der Profitlogik folgen, es ebenso gefährden wie die Regierung, die an der Verwertungslogik des Kapitals und den gesellschaftlichen Kräfteverhältnissen vorbei ihre Politik finanziert wissen will. Es ist nicht einfach dem Monetarismus geschuldet oder ein Zufall, dass sich die Verselbstständigung der Zentralbanken, ihre zunehmende Autonomie sowie die Etablierung der Offenmarktpolitik als vorherrschendes geldpolitisches Instrument ausgerechnet, wenn auch mit etwas Zeitverzögerung, mit dem Ende von Bretton Woods Bahn brachen. Es bedurfte einer neuen institutionellen Absicherung des Geldsystems, der analytisch nachgegangen werden muss.

Mit der von der MMT unterstellten Identität von Finanzministerium und Zentralbank bleibt der Staat hingegen eine *black box*, die nicht weiter analysiert wird.<sup>19</sup> Obwohl eine Staatstheorie – etwa von Wray – eingeklagt wird, ist keine zu finden oder erschöpft sich auf einen Hinweis auf Knapps staatliche Theorie des Geldes. Gerade bei den Staatsfinanzen ist eine Staatstheorie und -kritik jedoch dringlich und eine ambitionierte Aufgabe, verschränken sich hier doch staatliche und ökonomische Logik in spezifischer Weise.

Die Ministerien einer Regierung, bürokratische und politische Institutionen sowie die Zentralbank sind Apparate, die unterschiedlichste Aufgaben erfüllen müssen. Sie stehen mitunter im Widerspruch zueinander und immer wieder finden sich neue Arrangements, die auf neue und alte Anforderungen reagieren, gesellschaftliche Kräfteverhältnisse zum Ausdruck bringen und diese zugleich verarbeiten. Für das Finanzministerium und die Zentralbank eine formale Einheit zu unterstellen, bei der das separate Konto »lediglich« buchhalterische Gründe habe, bedeutet, sich der Aufgabe zu entledigen, gesellschaftliche Kräfteverhältnisse und Widersprüche im Verwertungsprozess des Kapitals zu reflektieren. Das Kapitalismus-Verständnis und die Veränderungsvorschläge lesen sich folglich wie die Gebrauchsanleitung einer Ikea-Küche (vgl. Nuss 2010).

---

19 Selbst im Buch von Mitchell/Fazi (2017) mit dem programmatischen Titel *Reclaiming the State* sind staatstheoretische Aussagen mehr als spärlich. Der Staat ist kaum mehr als ein Instrument, das man den Unternehmen, die ihn für ihre Zwecke eingespannt haben, entreißen müsse. Das Buch endet mit dem Plädoyer, dass die politische Linke den Begriff und das Konzept »nationaler Souveränität« nicht den Rechten überlassen sollte. Die Hoffnung auf politische Gestaltungsspielräume aufgrund von »nationaler Souveränität« markiert eine politisch-konzeptionelle Schnittmenge zwischen der MMT und z.B. Wolfgang Streeck oder Sahra Wagenknecht und Oskar Lafontaine und blendet die Eigenlogik kapitalistischer Staatlichkeit aus.

## 5. Schluss

Teile der MMT-Literatur verfolgen durchaus ein kapitalismustheoretisches Anliegen. So ist die Rede von Lohnsklaverei (Mitchell u.a. 2019: 44) und davon, dass der Kapitalismus gegenüber dem Feudalismus eine soziale Revolution markierte (ebd.: 45). Oder man begreift den Kapitalismus als System, bei dem der Zweck der Produktion, der Profit, die Differenz zu anderen Gesellschaftsformationen macht, in denen es bereits Geld und Märkte gegeben habe (ebd.: 45) – und erwähnt hierbei auch Marx (ebd.: 39). Die Skizze zeigt jedoch, dass die MMT den Kapitalismus und seinen monetären Charakter alles andere als auf den Begriff bringt. Die Prämissen werden kaum diskutiert, obwohl sie theorie- und sozialgeschichtlich viel diskutiert wurden – und mehr als umstritten sind. Was den Kapitalismus charakterisiert, geht in der MMT verloren, die Theorie ist weder modern, noch bringt sie den monetären Charakter des Kapitalismus auf den Begriff. Die fehlende Diskussion der Prämissen führt viele MMT-Publikationen dahin, diese in Form von Anekdoten oder historischen Beispielen zu plausibilisieren.<sup>20</sup> Aber hier findet eher eine Selbstvergewisserung statt, als dass die Sozialgeschichte dafür genutzt wird, die eigenen Thesen zu überprüfen oder deutlich zu machen, dass der Kapitalismus sehr spezifische Formen aufweist.

Darüber hinaus wird eine Leerstelle sichtbar: Warum stellen sich Zusammenhänge, die laut der MMT offensichtlich sind, im Alltagsbewusstsein anders dar? Die MMT-Literatur bringt immer wieder Beispiele, in denen selbst Hochrangige aus Politik und Verwaltung etwas anderes machen als sie glauben zu tun – ohne das zu bemerken. Niemand würde, in einer Einkaufspassage gefragt, was Geld ist, antworten: ein »Steuerutschein«. Während Marx sich die Mühe macht zu begründen, warum sich die Verhältnisse für den Alltagsverstand anders darstellen, als sie sind (Fetisch, Verkehrung, trinitarische Formel etc.), sucht man bei der MMT derartige Erklärungen vergeblich, die Menschen verfallen schlicht Irrtümern. Was sich durch viele ihrer Publikationen durchzieht, ist daher eine Art »Erweckungspathos«: einmal die Zusammenhänge erkannt, ergebe alles plötzlich einen Sinn.

Viele Mythen, die von der MMT zu recht kritisiert werden, etwa bei Kelton (2020) oder Mosler (2010), bedürfen nicht der geldtheoretischen Prämissen der MMT: dass ein Staat nicht mehr ausgeben könne, als er einnimmt; dass

---

20 So glauben Mosler (2010: loc. 36) und Höfgen (2020: 122) ihr Konzept des steuergetriebenen Geldsystems begründen zu können, indem sie auf eine Hüttensteuer verweisen, die die britische Kolonialmacht einem von beiden Autoren nicht näher spezifizierten afrikanischen Land oktroyiert hat. Dass es sich etwa im Kongo gerade umgekehrt verhielt, die Benutzung von Geld verboten war und die Steuer in unbezahlter Arbeit entrichten werden musste, wird nicht zur Kenntnis genommen (hierzu Gerstenberger 2017: 142).

das Staatsbudget einem Privathaushalt gleiche; dass zu viel Geld unweigerlich zu Inflation führe; dass Staatsschulden zukünftige Generationen belasten etc. Dasselbe gilt für anderweitig notwendige Kritik, wie etwa die an der Schuldenbremse. Dass die MMT die Kritik daran stark darauf verengt, dass die Finanzierung kein Problem sei, vereinfacht die gesellschaftlichen und politischen Auseinandersetzungen nicht, sondern verkompliziert sie – weil sie nicht darüber aufklärt, wie zentral gesellschaftliche Machtverhältnisse sind, die sich etwa in der Steuerpolitik ausdrücken: »Sparen ist Herrschen.« (Esser/Fach 1983: 434) Darüber aufzuklären ist zentral, auch und gerade angesichts der Austeritätspolitik, die nach der Pandemie droht, und der Tatsache, dass ein sozial-ökologisches Transformationsprojekt finanziert bzw. gegen die herrschenden Macht- und Interessensverhältnisse durchgesetzt werden muss.

Keynes' Schlussatz in seiner *Allgemeinen Theorie* lautet: »Aber früher oder später sind es Ideen, nicht Interessengruppen, die für Gut oder Böse gefährlich sind.« (Keynes 1936: 324, korr. Übers.) Dirk Ehnts (2020) zitiert diesen Satz zustimmend. Dieses Selbstverständnis macht die MMT angesichts der herrschenden Kräfteverhältnisse attraktiv, aber Ideen konnten sich leider noch nie an den Machtverhältnissen vorbeimogeln.

## Literatur

- Anderson, Perry (1979): Die Entstehung des absolutistischen Staates. Frankfurt/M.
- Desan, Christine (2014): Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism. Oxford. DOI: <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198709572.001.0001>.
- DIW-Wochenbericht: Eurokrise: Nicht die Nerven verlieren. DIW-Wochenbericht, Nr. 44. Berlin.
- Ehnts, Dirk (2015): Geld und Kredit: Eine €-päische Perspektive. Marburg.
- (2017): »Modern Monetary Theory« und Europäische Makroökonomie. In: Berliner Debatte INITIAL (28)3: 89-102.
  - (2020): Welche Rolle die MMT bei der Finanzierung des ökologischen Umbaus der Wirtschaft leisten kann. URL: <https://theorieblog.attac.de/>, Zugriff am: 23.12.2020.
- Gaßmann, Heiner (2015a): Geld als Fiktion? Warum Geld kein Kredit ist und das Publikum so schwer von seiner Stabilität zu überzeugen ist. In: PROKLA 179 (45)2: 199-216. DOI: <https://doi.org/10.32387/prokla.v45i179.217>.
- (2015b): Modern Money Theory – eine Kritik. In: Z. Zeitschrift für marxistische Erneuerung (26)102: 41-51.
- Gerstenberger, Heide (2017): Markt und Gewalt. Die Funktionsweise des historischen Kapitalismus. Münster.
- Hockett, Robert / James, Aaron (2020): Money from Nothing. Or, Why We Should Stop Worrying About Debt and Learn to Love the Federal Reserve. New York-London.
- Höfgen, Maurice (2020): Mythos Geldknappheit. Modern Monetary Theory oder warum es am Geld nicht scheitern muss. Stuttgart.
- Ingham, Geoffrey (2004): The Nature of Money. Cambridge/UK.
- Esser, Josef / Fach, Wolfgang (1983): Sparen und Herrschen. Über den Zusammenhang von fiskalischer Knappheit und autoritärer Politik. In: Hartwich, Hans-Hermann (Hg.): Gesellschaftliche Probleme als Anstoß und Folge von Politik. Opladen: 433-446.

- Kaufmann, Stephan / Muzzupappa, Antonella (2020): Crash Kurs Krise. Wie die Finanzmärkte funktionieren. Eine kritische Einführung. Berlin.
- Kelton, Stephanie (2020): The Deficit Myth. Modern Monetary Theory and How to Build a Better Economy. New York (epub).
- Keynes, John Maynard (1931): Vom Gelde. Berlin 1983.
- (1936): Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Berlin 2002.
- Krätker, Michael R. (2009): Kritik der öffentlichen Finanzen. Die Finanzkrise des Staates erneut betrachtet. In: PROKLA 154 (39)1: 119-139. DOI: <https://doi.org/10.32387/prokla.v39i154.445>.
- Lapavistas, Costas / Aguila, Nicolás (2020): Modern monetary theory on money, sovereignty, and policy: A marxist critique with reference to the Eurozone and Greece. In: The Japanese Political Economy: 1-27. DOI: <http://doi.org/10.1080/2329194X.2020.1855593>.
- Lerner, Abba P. (1947): Money as a Creature of the State. In: American Economic Review (37)2: 312-317.
- Marx, Karl / Engels, Friedrich Werke [MEW], herausgegeben von der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin 1956ff.
- Mitchell Innes, Alfred (1913): What is Money. In: The Banking Law Journal (30)5: 377-408.
- Mitchell, William (2015): Dystopie Eurozone. Gruppendenken und Leugnung im großen Stil. Berlin 2017.
- / Fazi, Thomas (2017): Reclaiming the State. A Progressive Vision of Sovereignty for a Post-Neoliberal World. London.
  - / Wray, L. Randall / Watts, Martin J. (2019): Macroeconomics. London.
- Mosler, Warren (2010): Die sieben unschuldigen, aber tödlichen Betrügereien der Wirtschaftspolitik. Berlin 2017 (epub).
- Negri, Antonio (1979): Über das Kapital hinaus. Berlin 2019.
- Nersisyan, Yeva / Wray, L. Randall (2019): How to Pay for the Green New Deal. In: Working Paper des Levy Economics Institute of Bard College, No. 931 (May 2019).
- Nuss, Sabine (2010): Der Gebrauchsanleitungs-Kapitalismus. In: LUXEMBURG 2/2010: 28-33.
- Reden, Sitta von (2007): Wie Geld die Welt verändert hat. In: Bergsdorf, Wolfgang / Ettrich, Frank / Kill, Heinrich H., u.a. (Hg.): Am Gelde hängt, zum Gelde drängt... Ringvorlesung der Universität Erfurt in Zusammenarbeit mit der Fachhochschule Erfurt. Erfurt: 117-131.
- Schinasi, Garry J. / Kramer, Charles F. / Smith, R. Todd (2001): Financial Implications of the Shrinking Supply of U.S. Treasury Securities, IMF Working Paper 01/61. Washington/DC.
- Shaikh, Anwar (2016): Capitalism. Competition, Conflict, Crises. Oxford.
- Spahn, Heinz-Peter (2007): Money as a Social Bookkeeping Device. From Mercantilism to General Equilibrium Theory. In: Marcuzzo, Maria Cristina / Giacomini, Alberto (Hg.): Money and Markets. London: 150-165.
- Troost, Axel / Hersel, Philipp (2013): Was passiert, wenn die EZB Verluste macht? Die Gefahren für die SteuerzahlerInnen und Inflation sind erfreulich begrenzt!, URL: <https://www.alternative-wirtschaftspolitik.de/de/article/342.axel-troost-und-philipp-hersel.html>, Zugriff am: 16.12.2020.
- Wendl, Michael (2020): Müssen Staatsanleihen zurückgezahlt werden? Über Vorurteile und Mythen. In: Sozialismus11/2020: 53-56.
- Wray, L. Randall (1998): Modernes Geld verstehen. Der Schlüssel zu Vollbeschäftigung und Preisstabilität. Berlin 2018.
- (2000): Modern money. In: Smithin, John (Hg.): What is Money? London-New York: 42-66.
  - (2014): From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy. In: Levy Economics Institute Working Paper No. 792.
  - (2019): Alternative paths to modern money theory. In: Real-World Economics Review89: 5-22.
  - / Bell, Stephanie (2004): Introduction. In: Wray, L. Randall (Hg.): Credit and State Theories of Money. The Contributions of A. Mitchell Innes. Cheltenham: 1-13.