

MMT ist inzwischen Praxis

Ein amerikanisches Akronym macht seit der Subprimekrise unter Volkswirten die Runde, es lautet MMT. Die Buchstaben stehen für Modern Monetary Theory. Ihre Protagonisten behaupten, Länder, die über eine robuste eigene Währung verfügen, können und sollten sich stärker durch ihre Notenbank finanzieren, wie dies ja seit der großen Finanzkrise in den USA, Europa und Japan der Fall ist.

Als Beleg verweisen sie auf die niedrigen Inflationsraten, die seither gemessen werden und die relativ stabilen Wechselkurse. Auch die gute Arbeitsmarktentwicklung seit der Finanzkrise wird als Beleg ins Feld geführt.

Allerdings wirft die niedrige amtliche Inflation des letzten Jahrzehnts sogleich die Frage auf, ob selbige richtig gemessen wird. Der Warenkorb der Inflationsmessung berücksichtigt z.B. nicht die Preise für Vermögensgüter, wie z.B. Immobilien, Anleihen und Aktien. Hier hat sich aber seit Beginn der ultra lockeren Geldpolitik im Nachgang der großen Finanzkrise ein gewaltiger Preisauftrieb manifestiert.

Und was die Arbeitsmarktentwicklung der letzten Dekade betrifft, so ist mindestens auf die Demographie zu verweisen, die mitgeholfen hat, hohe Beschäftigung und Fachkräftemangel herbeizuführen. Mit der Gültigkeit der MMT wäre die Geldtheorie des Milton Friedman widerlegt. Der Wirtschaftsnobelpreisträger Friedman postu-

lierte in seiner Quantitätstheorie des Geldes, dass eine Ausweitung der Geldmenge nahezu vollständig von der Inflation absorbiert werde und kaum Wachstumsimpulse schaffe.



Indessen ist zu bezweifeln, ob es sich bei der MMT um eine Theorie handelt. Wäre es eine Theorie, dann müsste sie überall Gültigkeit beanspruchen. Wendet man sich aber von den Industrieländern ab und schaut etwa auf Argentinien, Venezuela und die Türkei, dann zeigt sich sogleich, dass die MMT dort nicht gilt. Vielmehr wirken dort die bekannten Lehrbuch-

zusammenhänge der Volkswirtschaft, wie man an den verfallenen Währungen dieser Länder unschwer ablesen kann.

Daher halte ich die MMT im Wesentlichen für eine amerikanische Heuristik, die vor allem die Ausnahmestellung der USA (American Exceptionalism) bestätigt. Schon früher hatten US-Politiker (z.B. Vizepräsident Dick Cheney) behauptet, dass Defizite für Amerika keine Rolle spielen („deficits don't matter“). Freilich gilt diese kontraintuitive Beobachtung nur solange, wie das weltweite Vertrauen in die politische Stabilität und wirtschaftliche Stärke der USA fortbesteht.

Dabei kommt den Vereinigten Staaten sehr gelegen, dass andere Industrieländer und Regionen mit erheblichen eigenen Schwierigkeiten zu kämpfen haben, so dass es in den Augen vieler Investoren kaum attraktive Alternativen zu US-Dollaranlagen gibt. Wäre Europa nicht Spiegelbild seiner großen historischen Differenzen, und wäre die EU zur

wettbewerbsfähigsten Region der Welt im Jahr 2020 mutiert, wie es dereinst Kommissionspräsident José Barroso angestrebt hatte, dann würde Amerikas Notenbank finanzieller Verschuldungsdrang und damit die MMT einem gehörigen Stresstest unterzogen.

Den amerikanischen Politikern kommt die zur Praxis mutierte MMT wie gerufen. Nachdem nun auch dem letzten Bürger klar geworden ist,

dass Washington nicht sparen kann und munter jährlich wesentlich mehr ausgibt als es den Bürgern durch Steuern abpresst, finden sie in der MMT eine Legitimation für ihre Ausgabenfreudigkeit.

Eine Ironie besteht dabei noch darin, dass gerade die Republikaner, die sich selbst traditionell als Partei fiskalisch konservativer Politiker sahen, besonders gern die Spendierhosen anziehen. Ihr Säulenheiliger Ronald Reagan hat es

vorgemacht, George Bush Junior kräftig nachgelegt und bei Donald Trump gelten angesichts seiner Megalomanie ohnehin ganz andere Maße.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns