

**Zeitschrift:** Widerspruch : Beiträge zu sozialistischer Politik  
**Herausgeber:** Widerspruch  
**Band:** 41 (2022)  
**Heft:** 78

**Artikel:** MMT : Rettung des Kapitalismus aus dem Nichts?  
**Autor:** Behnen, Peter  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1055707>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 02.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# MMT – Rettung des Kapitalismus aus dem Nichts?

Michael Paetz und Dirk Ehnts, zwei führende Vertreter der Modern Monetary Theory (MMT) in der Bundesrepublik, gehen ebenso wie Paul Steinhart davon aus, dass die MMT eine realistische Beschreibung des heutigen Geldsystems liefert, «statt einer artifiziellen Darstellung, wie sie in akademischen Kreisen oft üblich ist» (Ehnts/Paetz 2019, 5). Im Gegensatz dazu beschreibe die MMT ein Wirtschaftssystem, das auf Geld und Kredit basiere und ziehe daraus konsequente Schlüsse. Schon an dieser Stelle ist aus Sicht der Marxschen Theorie zu bemängeln, dass das ökonomische System von einer entwickelten Ebene des Geld- und Kreditsystems und nicht von seiner ökonomischen Grundlage aus angegangen wird. Der Grundgedanke der MMT ist, dass das Geld ein Geschöpf der staatlichen Rechtsordnung darstelle. Die ökonomische Grundlage des Geldes aus Sicht der Marxschen Theorie ist allerdings der Warenaustausch. Wenn eine solche Herangehensweise an das Geld unterlassen wird, landet man sehr schnell beim Geld- und Kreditsystem als Grundlage der Wertschöpfung. Marx zeigt dagegen, was Wert und Geld in der kapitalistischen Gesellschaft ausdrücken und in welcher Weise in dieser Gesellschaft Arbeit verausgabt wird.

## **Der Charakter der Ware Geld**

Geld entsteht nach Marx dadurch, dass im Rahmen des Warenaustausches unbewusst eine Ware ausgeschlossen wird, in der alle anderen Waren ihren Wert darstellen können (ein allgemeines Äquivalent). Durch staatliche Fest-

legung wird erst später die gesellschaftliche Gültigkeit des allgemeinen Äquivalents sanktioniert. Waren sind als Gebrauchswerte und Werte Produkte des doppelten Charakters gesellschaftlicher Arbeit. Als konkret-nützliche Arbeit bringt die Arbeit einen Gebrauchswert hervor, zum Beispiel Konsumtions- oder Produktionsmittel. Gleichzeitig ist sie Teil der gesamtgesellschaftlichen Arbeit, die im Wert ihren Ausdruck findet. Der Wert allerdings ist eine gesellschaftliche Eigenschaft und als solcher nicht direkt an der Ware erkennbar, sondern muss in einer anderen Ware mit Selbstwert seinen Ausdruck finden. Das war in der Geschichte vorwiegend die Ware Gold. In jeder Gesellschaft muss die gesellschaftliche Arbeit auf die gesellschaftlichen Bereiche und Bedürfnisse verteilt werden, und in der kapitalistischen Gesellschaft ist es der Austausch von Waren mit ihren Werten, der diese Aufgabe zu erfüllen hat. Kritiker dieser Sichtweise meinen, die Marx'sche Sichtweise sei heute obsolet geworden, da das Geld- und Kreditsystem eine erhebliche Regulation erfahren habe. Deswegen ist es Aufgabe von Marxist:innen heute, die Vermittlungsglieder von der Geldware mit Selbstwert, zum Beispiel Gold, zum goldinkonvertiblen Repräsentativgeld und zum Buchgeld bei der Zentralbank und bei den Banken heute aufzuzeigen (Krüger 2015). Diese Vermittlung hat auszugehen von dem speziellen gesellschaftlichen Charakter der produktiven Arbeit, also der wert- und mehrwertschaffenden Arbeit. Diese erscheint im Wert einer Ware und in der allgemeinen Wertform als Geld. Die Geldform verwächst historisch mit Gold, also als Geldware mit Selbstwert. Im historischen Prozess der Entwicklung des kapitalistischen Geld- und Währungssystems erfolgt allerdings ein Ersatz dieser (goldenen) Geldware durch repräsentative Geldformen. Das sind Wertzeichen, also Goldmünzen und Noten. Diese Wertzeichen beruhen letztlich auf ihrer Konvertibilität in Gold. Damit die Wertzeichen auch gesellschaftlich anerkannt werden, bedarf es einer staatlichen Sanktionierung. Wenn der Banknotenumlauf ganz ohne Deckungsvorschriften in Gold ablaufen soll, ist es notwendig, dass sich der kapitalistische Reproduktionsprozess kontinuierlich ohne grosse Störungen vollzieht. Dann kann ein weiterer Schritt gegangen werden und der Banknotenumlauf ganz goldinkonvertibel stattfinden. Eine massive Krise und eine Funktionsunfähigkeit der Zentralbank kann allerdings darauf hinauslaufen, dass das ganze System wieder an die Einforderung von Gold als Geldware zurückgebunden wird. Das käme aber einem Zivilisationsbruch gleich und würde auch eine weitere Evolution des kapitalistischen Geldwesens in Frage stellen. Gemeint ist das bankvermittelte Verrechnungssystem, in dem Bankdepositen oder Buchgeld durch Überweisungen und Lastschriften übertragen werden können.

## Löst MMT alle Probleme des Kapitalismus?

Die MMT hält sich jedoch nicht damit auf, dieser Vermittlung nachzugehen, sondern beginnt gleich mit dem modernen zweistufigen Geldsystem aus Zentralbank und Banken. Banken schaffen dabei Giralgeld (Sichteinlagen) und die Zentralbanken führen die Konten mit den Reserven der Banken. «Beide entstehen per Buchungssatz aus dem Nichts.» (Ehnts/Paetz 2019, 5) Das bedeutet für die Anhänger:innen der MMT, dass die Regierung und die Zentralbank «an der Spitze der Geldhierarchie stehen und die Schöpfer des Geldes sind [...]. Der deutsche Ökonom Georg-Friedrich Knapp erkannte bereits 1905, dass Geld nichts weiters als ein Geschöpf der Rechtsordnung ist, welches dem Zweck der Steuerzahlung dient» (ebd., 6). Es seien also nicht die Steuern, die die Ausgaben des Staates finanzieren würden, sondern die Ausgaben des Staates würden die Steuerzahlung finanzieren, indem sie erst die nötigen Einkommen schufen. Die Regierung habe die Macht dazu, indem sie die Zahlungsmittel einfach durch die Zentralbank herstellen lasse. Diese «Lösung» der Probleme des Kapitalismus und des Staates ist allerdings nur möglich, wenn der Vermittlung von der Geldware mit Selbstwert bis zum heutigen Geld- und Finanzsystem nicht nachgegangen wird und bestimmte Kausalbeziehungen auf den Kopf gestellt werden. Es wird von der MMT bestritten beziehungsweise gar nicht in Betracht gezogen, dass die Warenzirkulation und der Kapitalumschlag die bestimmenden Größen der Geldzirkulation sind. Sofern überhaupt zur Produktion zurückgegangen wird, ist es «konsequent, wenn Produktion nur noch als stofflicher Vorgang zur Herstellung von Gebrauchswerten aufgefasst wird; diese Gebrauchswerte erhalten ihren Preis erst aufgrund von Konstellationen innerhalb der Finanzsphäre» (Krüger 2015, 89). Da nach Auffassung der MMT Wert erst in der Zirkulation entsteht, kann auch Wert und Mehrwert nur aus ihr abgeleitet werden. Das heisst, die Produktion ist nur noch ein stofflicher Vorgang der Kombination von Produktionsfaktoren. Das Finanzsystem erhält dann seine Mittel durch Geldschöpfung, das heisst die Zentralbank, die Banken und der Staat schaffen sich die Mittel selbst, die die Unternehmen am Laufen halten und die Grundlage für eine massive Ausweitung der staatlichen Ausgaben bilden. Im Kapitalismus können damit alle Probleme gelöst werden, es gibt auch keine Probleme der Akkumulation des Kapitals, die nicht durch Geldschöpfung zu bereinigen wären.

## Der Zwang des Kapitals zur Akkumulation

Diese Sichtweise entspricht der Auffassung des Ökonomen Joseph Schumpeter, der die Geldschöpfung aus dem Nichts zur Grundlage der kapitalistischen Entwicklung erklärte. Auf dieser Basis, die die MMT teilt, kann dann davon ausgegangen werden, dass für eine fortschrittliche Politik keine Finanzierungsprobleme, sondern nur noch Kapazitätsprobleme der Volkswirtschaft bestehen. Entscheidend sei vor allem, dass die Finanzpolitik eine Wende vollziehe und sich vor allem auf Staatsausgaben im Green New Deal konzentriere. «Probleme werden nur dann auftreten, wenn die Ökonomie hierdurch ihre Kapazitätsgrenze erreicht, obwohl eine weitere Ausweitung der Ausgaben notwendig ist.» (Paetz/Ehnts 2019, 10) Stephanie Kelton, die Beraterin von Bernie Sanders und Vertreterin der MMT, kann dann formulieren: «Die Idee einer Kampagne muss sein, Lösungen für die grössten Herausforderungen der amerikanischen Wirtschaft anzubieten. Bernie Sanders will nicht die kleinen Dinge flicken. Er versteht, wie schlimm die Ungleichheit im Land ist. Dazu kommen Armut, Klima und Studienschulden.» (zitiert nach Redaktion Sozialismus 2019, 4) Als weitere durch Staatsausgaben zu finanzierende Probleme benennt Kelton Krankenversicherung, Kinderbetreuung, andere Sozialleistungen und vor allem den vollständigen Abbau der Arbeitslosigkeit. Da es nach der MMT grundsätzlich keine Finanzierungsprobleme gibt, bedürfe es nur eines radikalen Wandels in der Finanzpolitik. Doch ein solcher Wandel ist nur denkbar als Wandel, der erhebliche gesellschaftliche Widerstände zu überwinden hat, weil gesellschaftliche Machtpositionen in Frage gestellt werden. Auch dieser Aspekt fehlt bei der MMT ganz.

Aus marxistischer Sicht ist es natürlich notwendig, dass in all diesen Bereichen ein Wandel vonstattengehen muss. Die Grenzen werden allerdings durch die kapitalistische Produktionsweise und ihre Gesetzmässigkeiten gesetzt. Die MMT ist ein klassisches Beispiel für begriffslose Anleihen bei Knapp beziehungsweise Schumpeter, ohne auf die Akkumulationsgesetze des Kapitals einzugehen. Es ist deshalb dringend notwendig, die Vermittlung von Geld, kapitalistischer Produktion, Zirkulation und Gesamtprozess, vor allem auch die chronische Überakkumulation seit den 1970er-Jahren in den Fokus zu nehmen. Auf dieser Basis gilt es dann, tiefgehende Eingriffe in unsere Wirtschaftsordnung vorzunehmen.

Hervorragende Arbeiten zu dieser Aufgabe hat inzwischen unter anderen Stephan Krüger vorgelegt.<sup>1</sup> Er geht davon aus, dass die Anleihen bei Schumpeter dazu führen, dass ökonomische Kausalbeziehungen auf den Kopf gestellt werden, was auch für die MMT gilt. Krüger differenziert und sieht einen Unterschied zwischen der Geldschöpfung der Banken und

derjenigen der Zentralbank. Es sei falsch, beides gleichzusetzen. Die Geldschöpfung der Banken hängt ab von der Bargeldquote, dem Depositenumfang und vor allem der Zentralbankpolitik. Die Zentralbank ist in ihrer Politik nicht unabhängig, sondern wird durch Märkte regiert. Krüger unterscheidet zwischen der Zirkulation von Wertzeichen, bei der die Devisenbilanz und die Marktzinssätze bestimmend sind, und der Zirkulation des Kreditgeldes. Die Steuerung der Geldmenge versucht die Zentralbank durch ihre Kreditpolitik. Hier muss auf die Geldbestimmungen bei Marx verwiesen werden. Zentralbanknoten sind von ihrer Genese her Kreditgeld. Sie haben heute als goldinkonvertible Noten Merkmale eines Wertzeichens, das die Zirkulation nicht mehr verlässt, im Gegensatz zum eigentlichen Kreditgeld, das einem Refluxgesetz gehorcht. Es ist also zu unterscheiden zwischen Wertzeichenzirkulation, die durch Erstaussstattung, Währungsreserven und Devisenbilanz variiert wird, und der Kreditgeldzirkulation, die von der Offenmarktpolitik der Zentralbank abhängt. Die zentrale Währungsbehörde versucht durch Offenmarktpolitik, die Geldmenge zu steuern. Die Geldmenge wird also nicht autonom durch die Zentralbank bestimmt, sondern durch die Marktverhältnisse, das heisst, durch die Akkumulation des produktiven Kapitals, Geldkapitals und fiktiven Kapitals (Wertpapiere). Die Zentralbank wirkt durch ihre Kreditpolitik auf die Geschäftsbanken ein und diese wiederum sind abhängig vom Publikum (Depositen) und der Kreditnachfrage von Privaten, Unternehmen und des Staates. Historisch erfolgt die Entwicklung des Repräsentativgeldes auf Basis der Goldware, die dann durch Noten und Buchgeld ersetzt wird. Die Wertzeichen dominieren sodann weiter die Kreditgeldzirkulation. Das Zentralbankgeld insgesamt dominiert schliesslich die Bankdepositen.

### **Die Grenzen seit der Überakkumulation der 1970er-Jahre**

Die Waren treten preisbestimmt in die Zirkulation ein, die Preise richten sich nach den Kosten und einem Profitaufschlag und erhalten erst später durch die gesellschaftliche Nachfrage ihre Bestätigung oder eben auch nicht. Schumpeter geht im Rahmen des Konjunkturzyklus von einem Kredit-Invstitutions-Einkommens-Mechanismus aus. Dieser Mechanismus ist seit Keynes auch bekannt als kumulativer Expansionsprozess. Krüger ist der Auffassung, dass sich dieser Expansionsprozess nur verwirklicht, wenn sich die Akkumulation des Kapitals in einer Aufschwungsphase befindet. Der Mechanismus von Schumpeter kommt zum Ende, wenn die zyklische Krise hereinbricht. Dann macht sich wieder die Abhängigkeit der Investitionen

von den Profiten und dem Konsum geltend. Neben der kurzfristigen Entwicklung des Kapitals ist die langfristige Entwicklung durch die Verschiebung der zugrunde liegenden Wertentwicklung zu erklären. Die Zentralbank beziehungsweise der Staat scheinen jede Krise durch Geldschöpfung lösen zu können. Dem widerspricht allerdings, dass im Prosperitätszyklus der 1950er- und 1960er-Jahre die Geldschöpfung in inflationäre Prozesse umschlug, als die Kapazitätsgrenzen erreicht waren. Seit dem Überakkumulationszyklus ab den 1970er-Jahren stösst die Geldpolitik auf verwertungsbedingte Grenzen der Kreditnachfrage der Unternehmen und Einkommensgrenzen der Haushalte. Krüger meint deswegen, es wäre besser, wenn eine staatliche Stützung der Investitionen oder eine ganze oder teilweise Übernahme der Investitionen vollzogen würde. Hier trifft sich seine Position mit der der MMT. Das würde allerdings schon an die Grenze der kapitalistischen Produktionsweise, insbesondere des Finanzkapitalismus, herangehen.

Die Zentralbanken versuchen augenblicklich mit der Niedrigzinspolitik und einem massiven Ankauf von Wertpapieren das Finanzsystem zu stabilisieren (Quantitative Lockerung). Es soll Zeit gekauft werden, damit Banken toxische Portfolios wertberichtigen können. Ausserdem sollen auf diese Weise produktive Investitionen erhöht werden. Das Problem dieser Zentralbankpolitik ist allerdings, dass sie durch die Austeritätspolitik der Eurostaaten, vor allem der Bundesrepublik, konterkariert wurde. Auch die zeitweilige pandemiebedingte Abkehr von der Austerität seit 2020/21 ändert nichts Grundsätzliches an dem Dilemma der aktuellen Zentralbankpolitik. In der Konsequenz fliessen massiv Gelder auf die Vermögensmärkte (Wertpapiere und Immobilien), insbesondere auch durch die zunehmende Verschuldung des Staates. Die Geldpolitik steckt somit in einem Dilemma: *Entweder* Ausstieg aus der Politik der quantitativen Lockerung, um die Blase beziehungsweise befürchtete Blase an den Vermögensmärkten zu verhindern bei gleichzeitiger Verschärfung deflationärer Tendenzen an den Warenmärkten, *oder* Fortsetzung der lockeren Geldpolitik, mit der Gefahr neuer Vermögensblasen und des Zusammenbruchs der Finanzmärkte. Ein solcher Zusammenbruch kann zur Demontage der Repräsentationswährungen, insbesondere des US-Dollar, führen und zu einer Rückbindung des Währungssystems an das Gold. Keynes hatte das bereits als Rückfall in die Barbarei bezeichnet. Will man aus diesem Dilemma herauskommen, sind eine Überwindung der kapitalistischen Produktionsweise, der Aufbau einer Weltzentralbank und eine Demokratisierung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen unumgänglich. Diese Perspektive wird von der MMT nicht aufgezeigt, weil das Finanzsystem und die aktuelle Wirtschafts-

ordnung aus ihrer Sicht durch Geldschöpfung erhalten werden können, gewissermassen eine Rettung aus dem Nichts. Es zeigt sich, wie eine weitergehende gesellschaftliche Perspektive durch einen Mangel in der Auffassung des Geld- und Kreditsystems und des Kapitalismus insgesamt aus dem Blick geraten kann.

### **Anmerkungen**

- 1 Im Folgenden wird die Argumentation Stephan Krügers (2015) zugrunde gelegt.

### **Literatur**

- Krüger, Stephan 2015: Die Probleme der Marxisten mit dem Geld und die begriffslosen Anleihen der Keynesianer bei Schumpeter. Zur Debatte um Geld und Zentralbanken in «prokla» und «Z». In: Zeitschrift Marxistische Erneuerung, 104, 87–99
- Paetz, Michael / Ehnts, Dirk, 2019: Die Modern Monetary Theory – ein Überblick. In: Sozialismus, 9, 5–10
- Redaktion Sozialismus, 2019: Green New Deal und system change. Das Konzept der ökologischen Transformation der Ökonomie in den USA. In: Sozialismus, 9, 2–4

VERLAG WESTFÄLISCHES DAMPFBOOT



Kai Lindemann  
**Die Politik der Rackets**  
Zur Praxis der herrschenden  
Klassen

2021 – 155 Seiten – 16,00 €  
ISBN 978-3-89691-067-7

2. Auflage

John Holloway  
**Kapitalismus aufbrechen**  
aus dem Englischen übersetzt von  
Marcel Stoetzler

2021 – 275 Seiten – 26,00 €  
ISBN 978-3-89691-863-5

Widersprüche 162  
**Alltag – Alltäglichkeiten –  
Alltagstheorien**

2021 – 146 Seiten – 15,00 €  
ISBN 978-3-89691-032-5

Mit Beiträgen u.a. von Ellen Bareis,  
Brigitte Bargetz, Richard Bärnthaler,  
Alexander Harder und Marion Ott.

Zeitschrift für sozialistische Politik  
im Bildungs-, Gesundheits- und  
Sozialbereich

[WWW.DAMPFBOOT-VERLAG.DE](http://WWW.DAMPFBOOT-VERLAG.DE)

