Monetäre Staatsfinanzierung und Modern Money Theory

Dirk Ehnts (Dirk-Ehnts.de)

Monetäre Staatsfinanzierung und aktuelles zum Digitalen Euro 25. - 26.11.2023

Frankfurt am Main



Monetäre Staatsfinanzierung

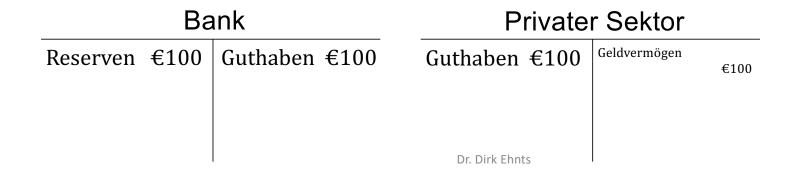
- Eine Regierung versorgt sich mithilfe ihrer Währung mit Ressourcen, um öffentliche Güter und Dienstleistungen zu erstellen.
- Steuern in staatlicher Währung erzeugen Anbieter von Gütern und Dienstleistungen sowie Arbeit.
- Was ist Finanzierung? (Währungsherausgeber und –nutzer)
- Definition und Abgrenzung: Was ist (nicht-)monetäre Staatsfinanzierung?
- Praktische Antwort: Das, was wir heute haben, ist nicht-monetäre Staatsfinanzierung.

Staatsausgaben in Kanada (1)



Staatsausgaben in Kanada (2)

Bank of Canada			-	Гrea	sury		
T-bonds	€100	Zentralkonto des Bundes	\$0	Zentralkonto des Bundes	\$0	T-bonds	€100
		Reserven	€100			Staatsschulden	€-100



Staatsausgaben in Kanada (3)

Bank of	Canada	Trea	asury
T-bonds €100	Zentralkonto des Bundes \$0	Zentralkonto des Bundes \$0	T-bonds €100
	Reserven €100		Staatsschulden €-100

Ba	ınk	Private	r Sektor
Reserven €100	Guthaben €100	Guthaben €100	Geldvermögen €100
T-bonds €100			
	l	Dr. Dirk Ehnts	I

The activities of the Canadian central bank from the period of its inception in 1935 to the early 1970s constitute an example of how a central bank, working closely with the state, used indirect and direct monetary financing policies to support industrial development, debt management, and macroeconomic goals that go significantly beyond financial stability and price stability. As shown in figure 1, between 20-25% of Canadian public debt was financed and held by the central bank and government from the end of World War II up to the early 1980s but inflation was below 5% right up until the early 1970s, casting doubt on the NMC and CBI hypotheses. We test this thesis empirically in section 4 but in this section elaborate on the historical and institutional dynamics that lead Canada to use monetary financing as a key plank in its economic policy during the period.



Working Paper No. 848

Is Monetary Financing Inflationary? A Case Study of the Canadian Economy, 1935-75

Josh Ryan-Collins* Associate Director

Economy and Finance Program The New Economics Foundation

October 2015

Figure 1: Monetary financing and inflation in Canada, 1958-2012



Sources: Monetary financing ratio is the proportion of total public debt held by the Bank of Canada or government from Canadian Statistics, CANSIM Table 176-022; Prices are the YoY growth rate of the Canadian Consumer Price Index (2010–100) from the OECD (2010) MEI.

Staatsausgaben in Deutschland

Bunde	esbank			ВМ	ΛF	
	Reserven €	100	Zentralkonto des Bundes	€-100	Staatsschulden	€-100
	Zentralkonto des Bundes	€-100				

Ва	ank	Private	r Sektor	
Reserven €100	Guthaben €100	Guthaben €100	Geldvermögen	€100
		Dr. Dirk Ehnts		

Nicht-monetäre Staatsfinanzierung

- Der Begriff der Finanzierung des Staates ist unangebracht für die Bundesregierung und ihre Ausgaben.
- Wer finanziert, braucht erst Geld, bevor es ausgegeben wird.
- Die Bundesregierung hat ein Konto bei der Bundesbank, dass nicht negativ sein darf am Ende eines Geschäftstages.
- Der Staat erzeugt erst über die Zentralbank Reserven (Guthaben von Banken), welche dann entweder:
 - Als Steuern zurückfließen ("tax revenues")
 - Als Staatsanleihenerlöse zurückfließen ("bond revenues")
 - Als Reserven im Geldsystem verbleiben

Emission von Staatsanleihen in Deutschland (vereinfacht)*

Bunde	esbank			В١	ΛF	
	Reserven €	100	Zentralkonto des Bundes	€0	Staatsschulden	€-100
	Zentralkonto des Bundes	€0			Bunds	€100

Bank		Privater Sektor				
Reserver Bunds	1 €100 €100	Guthaben €100	Guthaben €100	Geldvermögen	€100	* Staatsanleihen begibt die Bundesfinanzagentur in Frankfurt am Main, eine Tochter des BMF.
			Dr Dirk Fhnts			9

Staatsausgaben in Kanada (3)

В	ank of	Canada			Trea	sury	
		Reserven €100		Zentralkonto des Bundes	\$0	Staatsschulden	€-100
		Zentralkonto des Bundes €0	1			Bunds	€100

Ba	ınk	Private	r Sektor
Reserven €100	Guthaben €100	Guthaben €100	Geldvermögen €100
T-bonds €100			
		Dr. Dirk Ehnts	

- Staatsanleihen gibt es in der Eurozone nur, weil eine monetäre Staatsfinanzierung verboten ist.
- Aus funktionaler Sicht gibt es keinen Unterschied, ob die Banken mit den Reserven dann Staatsanleihen kaufen mit Zins X oder sie das Geld in der Einlagefazilität der Zentralbank mit Zins X halten.
- Quantitative Easing (QE) und Ankaufprogramme der Zentralbanken haben gezeigt, dass ein Austausch von Forderungen nicht auf die Realwirtschaft wirkt, ggf. kurz- bis mittelfristig auf Vermögenspreise.
- Ankäufe der EZB über den Sekundärmarkt sind genug, um die Zahlungsfähigkeit der nationalen Regierungen zu garantieren.

• Artikel 123 der Vertrags über die Arbeitsweise der EU: "Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Europäischen Zentralbank oder den Zentralbanken der Mitgliedstaaten (im Folgenden als "nationale Zentralbanken" bezeichnet) für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlichrechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die Europäische Zentralbank oder die nationalen Zentralbanken."

Nicht-monetäre Staatsfinanzierung

 Politische Frage: Soll die EZB das Recht bekommen, Mitgliedsländern der Eurozone die Teilnahme an Ankaufprogrammen zu verweigern?



Foto von mana5280 auf Unsplash

- Die politischen Dimensionen von direkter Staatsfinanzierung sind schwer abzuschätzen.
- Der Mythos des Steuerzahlergelds regiert seit Jahrzehnten: "There is not such things as public money, there is only taxpayers money."
- Thatcher nutzt diese offensichtliche Unwahrheit, um Privatisierungen durchzuführen.
- Folge: Deindustrialisierung, Ungleichheit, Armut, Finanzialisierung
- Frage: Führt eine Rückkehr zu direkter Staats"finanzierung" automatisch auch zu einer Umkehr dieser Folgen?

- Frage: Führt eine Rückkehr zu direkter Staats"finanzierung" automatisch auch zu einer Umkehr dieser Folgen?
- Antwort: nicht direkt, aber einige Politikmaßnahmen bieten sich an.
 - Deindustrialisierung: Subventionierung, direkt und indirekt (kostenlose Bildung, Ausbildung, Fraunhofer-Institute, etc.)
 - Ungleichheit: Jobgarantie, UBI oder UBS, progressive Steuersätze
 - Armut: Steigerung der Ausgaben zur Armutsbekämpfung
 - Finanzialisierung: Verstaatlichung wichtiger Sektoren (Eisenbahn, Energie, ...)
- Steuersenkungen auf Einkommen gab es unter Thatcher auch (trickledown growth)

- Alle diese Politikmaßnahmen funktionieren auch ohne direkte Staatsfinanzierung, aber direkte Staatsfinanzierung macht deutlich, dass es am knappen Geld nicht liegt, wenn Politikmaßnahmen nicht umgesetzt werden.
- Die Pläne von Labour geben wenig Anlass zur Hoffnung auf "good times" für die Mehrheit der BritInnen.

LABOUR'S FISCAL CREDIBILITY RULE

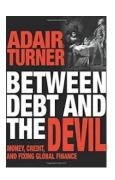
- Labour will close the deficit on day-to-day spending over five years
- Labour make sure government debt is falling at the end of five years
- Labour will borrow only to invest
- When the Monetary Policy Committee decides that monetary policy cannot operate (the "zero-lower bound"), the Rule as a whole is suspended so that fiscal policy can support the economy. Only the MPC can make this decision
- In addition, we will legislate so Office for Budget Responsibility reports to Parliament, not Treasury.

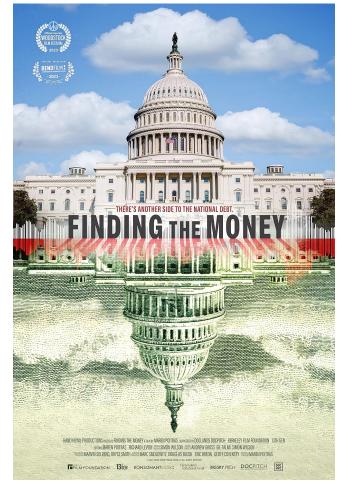
Zusammenfassung

- Monetäre Staatsfinanzierung ist aus technischer Sicht langweilig, denn die funktionalen Ergebnisse sind identisch mit dem Status Quo.
- Spannend ist die Frage, ob es zu einem Umdenken bei der Öffentlichkeit, der Presse und der Politik kommt.
- Monetäre Staatsfinanzierung ist so simpel, dass jedeR sofort versteht, wie die Geldschöpfung des Staates funktioniert.
- Das aktuelle System verstellt die Sicht auf funktionale Zusammenhänge und macht eine Erklärung derer aufwendig und unnötig kompliziert.

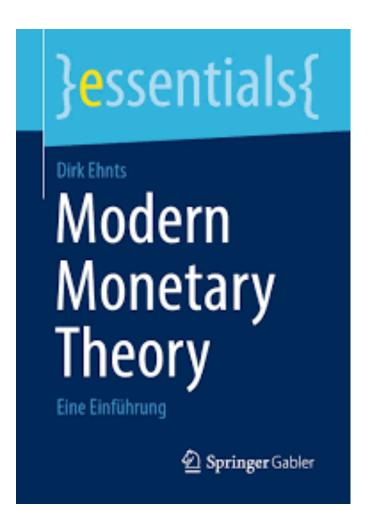
Ausblick

- Turner (2015) eröffnete die Debatte.
- Tober (2015) für das IMK lehnt es ab.
- Piper (2016) für die SZ ebenso.
- Urschitz (2022) in Ö ebenso.
- (Jamila Schäfer hatte auf Twitter geschrieben, Deutschland könne "in der eigenen Währung gar nicht pleite gehen".)
- Aktuell gibt es wohl keine Möglichkeit, dieses Thema sachlich zu diskutieren.











Silke Tober*

Monetary Financing in the Euro Area: A Free Lunch?

Two recent proposals for overcoming the euro area crisis make the case for monetary financing of the public sector. Watt proposes that the ECB finances public investment directly, while Pâris and Wyplosz contend that public debt may be effectively restructured by burying parts of it in the balance sheet of the Eurosystem. Both proposals place the ECB at the centre of matters generally considered to be fiscal in order to circumvent existing fiscal and political constraints. This paper argues that both proposals fudge the line between monetary and fiscal policy, thereby ignoring valid reasons for separating these two macroeconomic policy areas.

https://www.intereconomics.eu/pdf-download/year/2015/number/4/article/monetary-financing-in-the-euro-area-a-free-lunch.html