

Waar gaat dit boek over?

Centrale banken, commerciële banken en zelfs regeringen kunnen geld creëren. Het is niet zo dat er eerst belasting moet worden betaald voordat de overheid geld kan uitgeven.

Er bestaat niet zoiets als *taxpayers' money*.*

Private schuld is iets heel anders dan overheidsschuld. Overheidsschuld is het geld dat de overheid in de maatschappij heeft ingebracht en dat in handen is van de private sector.

Geld is uiteindelijk een belastingkrediet voor ons allemaal waarmee we belasting in de toekomst kunnen betalen.

Uitgaven voor de één betekenen inkomen voor de ander; en tekorten genereren schuld.

De drie sectoren van de economie (private sector, overheid en buitenland) kunnen niet alle drie tegelijk sparen óf alle drie tegelijk een tekort hebben.

Het realiseren van prijsstabiliteit, volledige werkgelegenheid en duurzaam gebruik van hulpbronnen gaat niet vanzelf. Economisch beleid is nodig om deze doelen te bereiken.

* Uitspraak van Margaret Thatcher in 1983, toen zij premier van het Verenigd Koninkrijk was: *There is no such thing as public money; there is only taxpayers' money.*



Moderne Monetaire Theorie



Moderne Monetaire Theorie

Een introductie

Dirk Ehnts

Vertaald door Michèle Thole



MAZIREL
PERS

Omslagontwerp: ST-DUO

Vormgeving binnenwerk: Crius Group, Hulshout

Mazirel Pers is een imprint van Walburg Pers

ISBN 978 94 6456 300 9

e-ISBN 978 94 6456 301 6

NUR 784

© 2024 De auteur p/a Uitgeversmaatschappij Walburg Pers, Zutphen

www.mazirelpers.nl

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Zoveel mogelijk is getracht de eventuele rechthebbenden van de afbeeldingen te achterhalen. Rechthebbenden die in dit verband niet zijn benaderd worden verzocht zich met de uitgever in verbinding te stellen.

Inhoudsopgave

Voorwoord - <i>Michèle Thole</i>	9
1 Inleiding	21
2 De regering-Biden en de copernicaanse wending	25
3 Moderne Monetaire Theorie als deel van de economie	35
3.1 Het monetaire beleid van inflatiebestrijding	40
3.2 Overheidsuitgaven	43
3.3 Staatsobligaties	50
3.4 Internationale handel	59
3.5 Sectorale evenwichten, wisselkoersen en arbeidskosten per eenheid product	65
4 Wat is economisch beleid?	71
4.1 Theorie en praktijk	71
4.2 De circulaire stroom van inkomsten	74
5 Economisch beleid op basis van MMT	79
5.1 Hoe zorgen we voor volledige werkgelegenheid?	80
5.2 Hoe zorgen we voor prijsstabiliteit?	85
5.3 Baangarantie	103
6 Vooruitblik	107
Enkele economische begrippen toegelicht	113
Literatuur	127



Voorwoord

In de zomer van 2023 meldde het Centraal Plan Bureau dat Nederland afstevent op één miljoen mensen die onder de armoedegrens leven. De verontwaardiging was groot, het kabinet, net terug van reces, kwam bij elkaar. Een bericht uit *Het Financieele Dagblad* hierover:

‘Nieuwe ramingen van het Centraal Planbureau (CPB) over achterblijvende koopkracht, toenemende armoede en een oplopend begrotingstekort vanaf 2025 zetten druk op het demissionaire kabinet, dat deze vrijdag voor het eerst na het reces bijeenkomt. Maatregelen om armoede te bestrijden kosten miljarden, maar partijen zijn het niet eens waar dat geld vandaan moet komen.’¹

Waarom is dit relevant voor dit boek? Omdat het een antwoord geeft op de vraag waar dat geld vandaan moet komen.

De Duitse econoom Dirk Ehnts beschrijft hier hoe geld in de maatschappij wordt gebracht en er weer aan wordt onttrokken, en hoe dit onze kijk op de overheidsschuld op z'n kop zet. Ehnts spreekt van een copernicaanse wending. Terwijl alle geleerden vóór hem de aarde als het vaste middelpunt van het heelal zagen, stelde Copernicus in de zestiende eeuw dat de zon het middelpunt van het heelal is. Deze copernicaanse revolutie heeft ons wereldbeeld ingrijpend veranderd. Copernicus zou daarover gezegd hebben:

¹ *Het Financieele Dagblad*, 17 augustus 2023, ‘Kabinet staat voor moeizaam begrotingsoverleg na CPB-cijfers’, Cor de Horde en Martine Wolzak.

‘Ik begon na te denken over de mogelijkheid dat de aarde beweegt; en hoewel het idee absurd leek, dacht ik dat het mij zou worden toegestaan om na te gaan of het postulaat van de beweging van de aarde misschien meer betrouwbare conclusies zou geven over de omwenteling van de hemelse sferen, dan mijn voorgangers hadden bereikt.’²

Net zo absurd lijkt het om te zeggen dat geld niet schaars is, in een tijd waarin mensen moeite hebben rond te komen en waarin financiële buffers klein zijn. En toch zegt Ehnts dat. Ehnts vertolkt de Moderne Monetaire Theorie (MMT), ook wel de ‘moderne geldtheorie’ genoemd.³

Wat MMT en Ehnts te zeggen hebben is niet nieuw, maar we lijken het collectief te zijn vergeten. Na de val van de Berlijnse Muur leek er nog maar één economische theorie over te zijn die ertoe deed, gebaseerd op een neoliberaal wereldbeeld. Hier zijn de meeste economische modellen en denkbeelden van vandaag op gebaseerd en deze worden daarom vaak samengevat onder de noemer *mainstream* of orthodoxe economische denkbeelden. De wereldwijde financiële crisis in 2007-2008 – waarin banken gered werden met geld van centrale banken en met geld van de overheid – was een moment waarop sommige mainstream-economen het boetekleed aantrokken. Paul Krugman bijvoorbeeld, Nobelprijswinnaar economie in 2008 en journalist van de *New York Times*, sprak van de *Dark Ages* van de macro-economie. ‘In de

2 Uit de Humanistische Canon, <https://humanistischecanon.nl/venster/wetenschappelijke-revolutie/copernicus-over-de-omwenteling-van-de-hemelse-sferen/>

3 Monetair in de zin van ‘wat met geld te maken heeft’.

donkere middeleeuwen,' zei hij tijdens een lezing, 'vergeten de mensen wat de Grieken en Romeinen hadden geleerd [...]. We leven [nu] in een donker macro-economisch tijdperk.' 'Economisten zelf zijn in de war', voegde Krugman eraan toe: 'Het is echt verbazingwekkend binnen de economische beroepsgroep om te zien hoeveel er verloren is gegaan.'⁴ Wat vooral verloren is gegaan, betoogde Krugman, is de waardering voor ideeën die in de jaren 1930 zijn ontwikkeld – met name de toen breed gedeelde opvatting van de econoom John Maynard Keynes dat in bepaalde omstandigheden overheidsuitgaven het beste middel zijn om een economisch herstel in gang te zetten.

Niet alle economen waren in die 'donkere middeleeuwen' terechtgekomen. Naast de mainstream-economie bestaat de heterodoxe economie. Deze 'afwijkende' economie valt weer in verschillende stromingen uiteen, waaronder de Post-Keynesiaanse, waar je MMT onder zou kunnen scharen. De Post-Keynesianen hameren al decennia op het belang van voldoende vraag en de rol van de overheid daarin. En je ziet nu dat dat inzicht ook beleidsmatig wordt toegepast. Kijk naar 'Bidenomics', de term die President Biden gaf aan zijn eigen economische beleidsplannen: ambitieuze plannen op het gebied van uitgaven voor het bouwen van wegen, bruggen en vliegvelden; uitgaven voor subsidies voor schone energie en voor het creëren van banen en uitbreiding van sociale zekerheden. Bidenomics leidt in de Verenigde Staten tot een forse verhoging van de overheidsschuld, die op dit moment 120% van het bruto binnenlands product bedraagt,

⁴ *The New York Times*, 27 januari 2009, 'A Dark Age of macroeconomics (winkish)', Paul Krugman.

het dubbele van onze Europese doelstelling van 60%. En toch kan de Amerikaanse overheid gewoon haar betalingen blijven doen,⁵ is er geen extreem hoge inflatie in de VS en zijn staatsobligaties (*Treasury bonds*) nog steeds wereldwijd een geliefde belegging, in tegenstelling tot wat de orthodoxe, mainstream-economie ons leert wanneer de overheidsschuld blijft oplopen.

Deze inleiding in de Moderne Monetaire Theorie helpt om te begrijpen waarom een hoge staatsschuld niet een probleem hoeft te zijn. Net zomin als een begrotingstekort. En dat geldt niet de beperkende factor is bij het realiseren van overheidsplannen. Wat zijn dan wel de beperkingen? De middelen om die wegen te bouwen en schone energie op te wekken en de menskracht om het uit te voeren, binnen de grenzen van toelaatbare opwarming van de aarde, het afnemen van biodiversiteit, enz. enz. – dát zijn de beperkende factoren.

De overheidsschuld is in feite slechts een weergave van de netto hoeveelheid geld die de overheid in de samenleving heeft gebracht. Ehnts noemt het daarom 'ons geld'. Sociaal kapitaal, publiek vermogen, het geld van de samenleving, zo zou je het ook kunnen noemen.

We leggen onszelf regels op dat overheidsschuld niet hoger mag zijn dan bedrag x of percentage y . Daar gaat vooral een politieke logica achter schuil, meer dan een economische: politici zouden de verleiding tot uitgeven moeilijk weerstaan. Er is meer vertrouwen in de discipline van de markt, waar de overheid bovendien stroperig en traag is. Daarom laten

⁵ Tenzij politieke tegenstellingen ertoe gaan leiden dat het schuldenplafond niet wordt verhoogd.

we macro-economisch beleid liever over aan de centrale banken, staan we commerciële banken toe geld te scheppen en sluiten we in Europa de mogelijkheid uit dat de overheid van haar centrale bank mag lenen.⁶

Om economische problemen zoals inflatie het hoofd te bieden baseren de centrale banken zich op mainstream economische theorieën die uitgaan van de noodzaak van pijn lijden en werkloosheid. De voorzitter van de Fed, het systeem van centrale banken van de Verenigde Staten, Jerome Powell, was daar in 2022, toen de inflatie wereldwijd de kop begon op te steken, zeer transparant over:

‘Het herstellen van de prijsstabiliteit zal enige tijd in beslag nemen en vereist een krachtig gebruik van onze instrumenten om vraag en aanbod beter in balans te brengen. Het terugdringen van de inflatie vereist waarschijnlijk een aanhoudende periode van minder dan trendmatige groei. Bovendien zullen de omstandigheden op de arbeidsmarkt hoogstwaarschijnlijk enigszins verslechteren. Hoewel hogere rentetarieven, een tragere groei en minder gunstige omstandigheden op de arbeidsmarkt de inflatie zullen doen dalen, zullen

6 Zie artikel 123 uit het *Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie*: ‘Het verlenen van voorschotten in rekening-courant of andere kredietfaciliteiten bij de Europese Centrale Bank of de centrale banken van de lidstaten, (hierna „nationale centrale banken” te noemen), ten behoeve van instellingen, organen of instanties van de Unie, centrale overheden, regionale, lokale of andere overheden, andere publiekrechtelijke lichamen of openbare bedrijven van de lidstaten, alsmede het rechtstreeks van hen kopen door de Europese Centrale Bank of nationale centrale banken van schuldbewijzen, zijn verboden.’

ze ook pijn doen bij huishoudens en bedrijven. Dit zijn de ongelukkige kosten van het terugdringen van de inflatie.⁷

Deze manier van denken zit ook achter de loonmatigingen die de president van De Nederlandsche Bank van vakbonden verwacht.⁸ Deze denkbeelden blijven het beleid van centrale banken bepalen, ook al stapelen de bewijzen zich op dat hoge lonen, lage werkloosheid of hoge overheidsuitgaven niet de voornaamste oorzaak zijn van inflatie, en dat inflatiebestrijding een gerichte en genuanceerde aanpak vereist.

Een dergelijke manier van denken is ook verankerd in onze dagelijkse taal: *wie gaat dat betalen? We moeten het begrotingstekort nu terugdringen; we moeten de rekening niet doorschuiven naar volgende generaties; de overheid gebruikt het bedrijfsleven als pinautomaat; de belastingbetaler mag ervoor op draaien*. Maar deze denkwijze vergeet dat de schuld van de overheid iets anders is dan de hypotheekschuld van een gezin, of de lening van een bedrijf, die allebei afgelost moeten worden. De schuld van de overheid hoeft niet afgelost te worden. Het is geld wat in de maatschappij is gebracht. MMT maakt dat duidelijk. Het gaat erom welke politieke keuzes we maken. Waar zetten we de beperkte fysieke middelen voor in en waarvoor niet? Geld is dan een afgeleide. En niet andersom.

Dat overheidstekorten gefinancierd moeten worden met overheidsobligaties, is een afspraak, een regel. Geen onvermijdelijke economische voorwaarde en al helemaal

7 Speech door de voorzitter van de FED Jerome Powell over monetair beleid en prijsstabiliteit in de Federal Reserve Board <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20220826a.htm>

8 *Het Financieele Dagblad*, 7 mei 2023, 'DNB-president Knot maant vakbonden looneis te matigen', Sandra Olsthoorn.

geen natuurwet. Beperkingen die we ons zelf opleggen. Terug te voeren op het tegen zichzelf in bescherming nemen van politici en overheid, en het vertrouwen in marktwerking. Zo ingewikkeld is het niet in te zien dat geld niet schaars is voor wie het kan creëren, het is vooral een digitaal product, overvloedig aanwezig. Aan wie we die bevoegdheid tot geld creëren geven, is een politieke keuze.

Je gaat het pas zien als je het door hebt.⁹ Dan zie je het ook overal, dit denken vanuit een overheid die inkomsten en uitgaven in balans moet houden, de BV Nederland. Zoals de recente uitspraak van een Nederlandse topambtenaar uit de begin jaren '80 van de vorige eeuw, toen hem werd gevraagd of de forse bezuinigingen toen op de sociale voorzieningen, het startsein waren voor het neoliberale tijdperk: 'we konden niet anders, de staat ging failliet'. Maar Nederland kon niet failliet gaan, het had een autonome centrale bank, de overheidsschuld was in de eigen munt en er waren geen politieke limieten gezet op de staatschuld. Nederland is geen BV. En Nederland is ook niet de optelsom van BVs.

Nou kan je het ministers en hun ambtenaren misschien niet kwalijk nemen, zij worden niet per se geselecteerd op diepe macro-economische kennis of een onderzoekende instelling. Merkwaardiger wordt het als de president van DNB een brief schrijft naar de minister van Financiën en vraagt of zij als aandeelhouder wil bijstorten omdat de verliezen van DNB oplopen.¹⁰ Natuurlijk weet de president van DNB

9 Uitspraak toegeschreven aan Johan Cruyff, beroemde voetballer en coach.

10 Brief inzake kapitaalspositie DNB, 9 september 2022, door Klaas Knot, <https://www.dnb.nl/media/323k230j/brief-inzake-kapitaalspositie-dnb-september-2022.pdf>

dat de centrale bank in Nederland niet failliet gaat als zij een negatief eigen vermogen dreigt te krijgen vanwege de hoge rente op deposito's van banken bij de centrale bank en de lage inkomsten op haar ingekochte obligaties.^{11/12} En toch vraagt de president aan de minister van Financiën of zij als aandeelhouder een paar miljard bij wil storten. Om te voldoen aan een Europese afspraak. Een afspraak die geen economisch doel dient. Logisch is dan ook de opstelling van de Tsjechische centrale bank (CNB), die al jaren een negatief eigen vermogen heeft, en zich verzet tegen deze Europese afspraak:

‘De CNB heeft in binnen- en buitenland een goede reputatie als geloofwaardige en volledig onafhankelijke centrale bank. In de loop van haar bestaan heeft haar kapitaalpositie haar onafhankelijkheid nooit ondermijnd of haar besluitvormings- en operationele capaciteit op enigerlei wijze beperkt. De CNB is er daarom van overtuigd dat er geen twijfel kan bestaan over haar juridische en feitelijke onafhankelijkheid. Negatief eigen vermogen vormt geen probleem voor de CNB en de centrale bank is in staat om aan haar verplichtingen te voldoen.’¹³

11 Solvabiliteit, de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen, is irrelevant voor wie nooit een liquiditeitsprobleem kan hebben, zoals het geval is voor de centrale banken in België en Nederland; zij kunnen altijd hun rekeningen betalen.

12 Zie voor een uitleg over die hoge rente een blog van Jef Boeckx van de Belgische Nationale Bank, d.d. 11 juli 2023: <https://www.nbb.be/nl/blog/de-hogere-rente-op-de-centralebankreserves-een-cadeau-voor-de-commerciele-banken>

13 Persbericht van de Tsjechische centrale bank, ‘The Czech National Bank disagrees with the ECB Convergence Report’, 12 mei 2010. Eigen vertaling.

Of neem de financiering van infrastructuur. De Nederlandse politiek besloot in de jaren negentig dat de Wijkertunnel met privaat geld gefinancierd moest worden. Waarom? Wat is de toegevoegde waarde van financiering door ING en Nationale Nederlanden in plaats van staatssteun? Is de tunnel nu beter bestand tegen instorten? Is ie efficiënter gemaakt? Efficiency voor wie? Wat wel zeker is, is dat deze tunnel een zeer succesvol verdienmodel is geworden voor de financiers, die 3x de inleg terug hebben ontvangen.¹⁴

Hetzelfde zie je op Europese schaal, waar de Europese Commissie op de kapitaalmarkt geld gaat ophalen voor de financiering voor haar plannen 'om sterker en weerbaarder uit de [corona] crisis te komen' en 'voor de uitvoering van het REPowerEU-plan, de reactie van de Commissie op de sociaal-economische problemen en de verstoring van de mondiale energiemarkt als gevolg van de Russische invasie van Oekraïne'.¹⁵ De Commissie haalt geld op door obligaties, leningen, uit te geven, namens de EU. Het geld dat wordt opgehaald is ook beschikbaar voor de lidstaten 'om ambitieuze hervormingen en investeringen door te voeren die hun economieën en samenlevingen duurzamer en veerkrachtiger maken en voor te bereiden op de groene en de digitale transitie'. Zinnvolle bestedingen, maar waarom

14 *Het Financieele Dagblad*, 6 januari 2024, 'Twee kwartjes voor ING en NN voor elke auto die door de Wijkertunnel rijdt' door Renol Vestergaard, Jasper Been, Frank Gersdorf.

15 Europese Commissie, 'the Recovery and Resilience Facility (RRF)' of in het Nederlands 'de faciliteit voor herstel en veerkracht' https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-recovery/recovery-and-resilience-facility_nl

zou dat via privaat geld gefinancierd moeten worden? De centrale banken fungeren als backstop als het nodig is de prijs van deze obligaties te steunen, en daarmee wordt het een praktisch risicovrije belegging. Met een onevenredig groot voordeel voor de kleine groep mensen in de samenleving die direct toegang hebben tot deze kapitaalmarkten.

Met het huidige verdrag tussen de lidstaten kan de ECB niet direct aan de Europese Unie (EU) lenen, maar alleen aan de financiële sector. Die vervolgens aan de EU leent. MMT legt uit waarom die eerste stap zou kunnen worden vervangen door directe geldcreatie door de ECB voor de EU.

Voorbeelden genoeg uit de moderne geschiedenis, van situaties waar overheden met succes de regie namen om crises aan te pakken, zonder rekening te houden met schuld limieten: de New Deal in de VS om uit de Great Depression te komen, de Britse oorlogseconomie om het land klaar te maken voor de strijd in WO II, de wederopbouw van Duitsland na WO II, het Man-on-the-moon project. Met als gevolg overheidsschulden die door het dak gingen. Moeten die ooit worden terugbetaald? Nee hoor.

In een bijzonder interessant rapport van de Rabo adviseert deze bank onconventionele middelen in te zetten:

‘In zijn streven naar strategische autonomie mist Europa belangrijke hulpbronnen, industriële concurrentiekracht en militaire macht. Deze onderling verbonden structurele zwakheden vereisen een holistische aanpak. We denken na over een oplossing die elementen bevat van “rente-
verhogingen en acroniemen”, splitsing van kredieten, geselecteerd protectionisme en strategische uitgaven.

Dit zijn geen nieuwe oplossingen voor nieuwe problemen, maar oude oplossingen voor oude problemen.’¹⁶

In dit rapport worden heilige huisjes omvergegooid: neoliberalisme werkt niet voor de grote vraagstukken waar Europa voor staat, er moet op zoek worden gegaan naar nieuwe wegen. De auteurs geven een prachtige samenvatting van de standaard neoliberale aanpak van problemen: ‘Neoliberalism: Tight money, fiscal belt-tightening, free markets, free love’. Keynes wordt van stal gehaald – ok, niet als dé oplossing, maar het feit dat ie überhaupt genoemd wordt, laat zien dat de discussie over de juiste economische aanpak voor grote vraagstukken ook vanuit de meer traditionele hoek van commerciële banken, aan het veranderen is.

De auteurs openen met hun rapport de discussie over wat dan wel de juiste aanpak is. MMT kan hier een steentje aan bijdragen. Vaak wordt gedacht dat MMT alleen speelt voor soevereine staten met een eigen munt en een eigen centrale bank; de eurozone zou daar niet aan voldoen. Ehnts laat zien dat MMT ook voor landen binnen de eurozone van toepassing is, dus ook voor Nederland en België.

Terug naar de miljoen mensen in armoede en het kabinet dat bij elkaar komt. De vraagstelling is verkeerd. Niet: hoe gaan we dit betalen? Maar: hoe gaan we de armoede aanpakken? Welke middelen zetten we in? Hebben we deze middelen? Dat vergt een andere benadering van het politieke proces rondom overheidsbegrotingen. De meerwaarde van

¹⁶ Rabo research rapport, 18 december 2023, ‘Europe’s quest for strategic autonomy requires dealing with structural weaknesses’ door Elwin de Groot Bas van Geffen. Eigen vertaling.

het boek is dat het laat zien dat overheidsschuld het geld is dat we in de maatschappij brengen, daar waar het nodig is, en dat we onszelf regels opleggen die dat belemmeren. Dat is een begin. Vandaaruit kan nagedacht worden hoe geld anders ingezet kan worden.

Het huidige boek is in de basis een vertaling van Ehnts' Duitstalige *Einführung* (2017), maar het leent ook van een Engelse versie in ontwikkeling. Bovendien zijn voor deze vertaling waar mogelijk de Duitse voorbeelden aangepast aan de Nederlandse en Belgische situatie. Zo is de Bundesbank, de Duitse centrale bank, vervangen door DNB, de Nederlandse centrale bank, en door de NBB, de Nationale Bank van België en zijn sommige grafieken opnieuw gemaakt op basis van de Nederlandse situatie.

De Moderne Monetaire Theorie is niet gemakkelijk. Het is taaie kost, zeker voor mensen zonder een economische achtergrond. Daarom worden economische begrippen achter in het boek toegelicht. Ik denk dat het is belangrijk dat zoveel mogelijk mensen in Nederland snappen hoe geld werkt en het niet overlaten aan een kleine groep experts.

Succes met lezen! Het is het waard.

Michèle Thole

*In het dagelijks leven Financieel Directeur bij Waag Futurelab
Design & Technology*

1 Inleiding

De Moderne Monetaire Theorie (MMT) bestaat al meer dan een kwarteeuw. MMT hoort thuis in de macro-economische wetenschap; niet iets waar we ons dagelijks mee bezighouden, meestal is er een speciale aanleiding voor nodig. Voor Warren Mosler, de grondlegger van MMT, was dat de economische crisis in Turkije en in Italië begin jaren negentig.¹ Beide landen verkeerden in politieke onrust. In Turkije woedde een intern conflict met de Koerdische minderheid. De Turkse inflatie ging door het dak met elke maand dubbele inflatiecijfers. De koersen van Turkse en Italiaanse staatsobligaties die in de eigen valuta² werden uitgegeven stonden zwaar onder druk. Beleggers vreesden dat zowel de Turkse als de Italiaanse regering niet in staat zou zijn de staatsobligaties af te lossen en probeerden er *en masse* van af te komen, waardoor de koers onderuitging. De Italiaanse staatsschuld was meer dan honderd procent van het bruto binnenlands product van Italië.

Maar wat betekende dat eigenlijk? Mosler merkte dat Italië en Turkije toch steeds in staat bleken hun staatsobligaties netjes op de afgesproken dag af te lossen en dat ze onverstoorbaar nieuwe obligaties uitgaven. Hij kwam tot de conclusie dat beide landen blijkbaar helemaal geen betalingsproblemen hadden zolang hun eigen centrale bank hen steunde – wat die natuurlijk deed. Mosler zette deze en

1 Zie Mosler (2010).

2 De Turkse lira en Italiaanse lire.

andere inzichten op schrift en zocht contact met economen uit het academische veld.³ Dat was het begin van de Moderne Monetaire Theorie.⁴

De eersten die zich met Warren Mosler's ideeën bezighielden waren Stephanie Kelton, Pavlina Tcherneva, Randall Wray, Bill Mitchell, Mat Forstater, Martin Watts en Scott Fullwiler. Ze kregen later gezelschap van Yeva Nersisyan, Fadhel Kaboub, Rohan Grey en Christine Desan.⁵ Deze veelal Amerikaanse wetenschappers schreven artikelen, boeken en blogs en publiceerden video's om hun inzichten over geld te promoten. Daarom is MMT nu vooral bekend in de Verenigde Staten, waar debatten worden gevoerd over voorstellen als de Green New Deal en Banengarantie. Er worden in de Verenigde Staten regelmatig MMT-conferenties gehouden, in 2018 in de New School for Social Research in New York en in 2019 in Stony Brooks University. In februari 2019 en september 2021 was ik gastheer van de eerste en tweede internationale Europese MMT-conferentie in Berlijn namens de non-profitorganisatie Samuel-Pufendorf Society for Political Economy.⁶ In Poznań (Polen) organiseerde de Edward Lipiński Foundation in september 2023 alweer zijn derde MMT Summer School. Aan de Universiteit van Maastricht geef ik elke zomer een week lang college in *Modern*

3 Zie <https://econpapers.repec.org/paper/wpawuwpma/9502007.htm>

4 Dit gebeurde halverwege de jaren negentig.

5 Zie Mosler (1995, 1998, 2010), Kelton (2020), Tcherneva (2020), Wray (2014) Wray et al. (2019), Mitchell & Muysken (2008), Mitchell (2017), Mitchell & Fazi (2017), Forstater & Murray (2013), Fullwiler (2017), Nersisyan & Wray (2021), Kaboub (2007), Grey (2020) en Desan (2014).

6 Video's zijn beschikbaar op <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/mmt21>.

Monetary Theory and European Macroeconomics.⁷ Zo komt ook in Europa het gesprek over MMT op gang.⁸

In 2010 ontmoette ik Randall Wray op een conferentie in Berlijn die me attendeerde op de MMT-blogs *New Economic Perspectives* en William Mitchell's blog.⁹ Ik gaf commentaar op de hoofdstukken die hij online presenteerde en bood aan het boek¹⁰ in het Duits te vertalen. Maar zijn uitgever wilde er niets van weten en zo besloot ik mijn eigen boek over geldcreatie in de eurozone te schrijven. Dit resulteerde in *Geld und Kredit: Eine €-päusche Perspektive* (2014), dat in 2016 in het Engels verscheen onder de titel *Modern Monetary Theory and European Macroeconomics*.

Waar het toen nog aan ontbrak op de Europese markt was een compacte inleiding in de basisprincipes van MMT. Dit boek wil deze leemte opvullen en is geschreven voor iedereen die wil weten hoe geld wordt gecreëerd in Europa.

7 <https://maastricht.dreamapply.com/courses/course/183-modern-monetary-theory-and-european-macroeconomics?search=42694>

8 Zie https://www.focus.de/finanzen/boerse/ezb-soll-den-staat-finanzieren-oekonom-kaempft-fuer-ein-ende-des-schulden-mantras_id_12395457.html en <https://www.zeit.de/2019/15/stephanie-kelton-modern-monetary-theory-staatsschulden-usa>. Ehnts (2017) en Höfgen (2020) hebben in het Duits inleidingen op MMT gepubliceerd.

9 Zie <http://neweconomicperspectives.org> en <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/>

10 (2014)