

Hitt sjónarhornið: inngangur að MMT

Yfirlit

Áherslur og aðferðafræði MMT

Sýn MMT á peninga

Hvað er MMT og hvað er MMT ekki?

Hugsanlegar afleiðingar fyrir hagstjórn á Íslandi

Samantekt o.fl.

Áherslur og aðferðafræði MMT

LÝSING Á RAUNVERULEIKANUM

PATREON

Styrktu mína vinnu á www.patreon.com/olafurmargeirsson

MMT tengist post-Keynesian skólanum innan hagfræði

Aðferðafræðin innan MMT endurspeglar almennt nálgunina innan post-Keynesian skólans:

- “[p]ost-Keynesian theory... begins with observation and proceeds to build upon ‘realistic abstractions’ rather than ‘imaginary models’” (Arestis, 1996, p. 116)
- “the starting point of theory [is] the nature of the real world...[it is] crucial that there be some correspondence between a theory and the real world, something that Friedman denied” (Dow, 2001, p. 12)
- “We must throw out concepts and theorems that are logically self- [contradictory], such as the general equilibrium of supply and demand, the long-run production function, the marginal productivity of capital and the equilibrium size of firms... In commodity markets, prices fluctuate under the influence of changes in the relations of supply to demand, without ever tending towards stability.” (Robinson, 1980, pp. 227-228)
- “[E]conomic theory [has] to explain why our economy is so given to fluctuations rather than being content with abstract arguments that a decentralised market system can yield coherence.” Minsky (2008, p.133)

Post-Keynesian skólinn setur peninga í miðjuna á módelinu

- “In our economy the behaviour of “Wall Street” is a determinant of the pace and direction of investment. A model of the economy from the perspective of “Wall Street” differs from the standard model of economic theory in that it first sees a network of financial interrelations and cash flows and then a production and distribution mechanism. A “Wall Street” paradigm is a better starting point for theorizing about our type of economy than the “barter” paradigm of conventional theory.” (Minsky, 1977, p. 141)

Að horfa á hagkerfið frá MMT sjónarhorni krefst þess að skilja:

- a) eðli peninga, hvernig þeir virka og hvernig þeir myndast
- b) hlutverk peninga í efnahagslegum ferlum á borð við viðskipti og framleiðslu (e. the monetary theory of production)

Sýn MMT á peninga

UM MISMUNANDI ÁLIT Á EÐLI PENINGA

Mismunandi skilningur á eðli peninga

MMT:

Notar credit theory of money

- Peningar eru óhlutbundnir
- Virði þeirra byggist á *trausti*
- Peningar eru samfélagslegur sáttmáli og háðir hinu opinbera
 - („fiat“=„valdboð“). Sáttmálinn birtist í *lögum*.
- Peningar eru aldrei hlutlausir

Meginstraumshagfræði:

Notar commodity theory of money

- Peningar eru hlutbundnir
- Virði þeirra byggist á efninu sem þeir eru búnir til úr
- Markaðurinn velur hvað er notað sem peningar
- Peningar eru hlutlausir (neutral), a.m.k. til langs tíma („veil of money“)

Við erum vön því að hugsa um abstract mælieiningar – nema í tilfelli peninga

Lengdareiningar	Massaeiningar	Varmaeiningar	Virðiseiningar
Metri	Pund	Celsíus	USD
Fet	Kílógramm	Fahrenheit	GBP
Alin	Únsa	Kelvín	NOK
Míla	Steinar		ISK
Tomma			CHF

Við hugsum um peninga sem **hluti**. En peningar **eru ekki hlutir**!

Mismunandi tilgátur um þróun peninga

Commodity theory of money:

- Vöruskipti sem þróast yfir í að ein vara er valin til að vera greiðslumiðill sem síðar leiðir til lánastarfsemi
 - Barter=>coinage=>credit
- Mikilvægasta hlutverk peninga er greiðslumiðlun (e. medium of exchange) sem önnur hlutverk (geymsla virðis, mælieining virðis) byggjast á

Credit theory of money:

- Peningar þróast sem hluti af bókhaldi til að halda utan um skuldir og eignir
 - Credit=>coinage
- Mikilvægasta hlutverk peninga er mælieining virðis, venjulega skilgreind af hinu opinbera (t.d. vörslumönnum matarbirgða í fyrstu borgum mannkynssögunnar)
- Mælieiningarhlutverkið annars vegar og geymsla virðis og greiðslumiðlun hins vegar eru ekki nauðsynlega uppfyllt af sama eiginleikanum

Klassíski skilningurinn um eðli peninga: þeir eru stofnun, háðir mannlegum gjörðum og virði þeirra er óháð náttúrulögmálum

Plato:

- „[Money is] a **symbol** that exists for the sake of exchange“

Aristotle:

- [Money] exists **not by nature but by convention**, and it is in our power to change it and make it useless.“

Aquinas:

- „[Money is] the one thing by which everything should be measured... not by its nature, but because **it has been made a measure by men.**“

Grikkir álitu peninga vera **skilgreindar** mælieiningar, óháðar náttúrulegum þáttum þeirra (á borð við efnið sem þeir væru úr)

Það var Locke sem breytti sýn okkar á eðli peninga í átt að „peningar eru hlutir“

Locke:

- Virði peninga er hlutlægt, þ.e. byggð á því að peningar eru **vara**
- Virði peninga **er ekki hægt að skilgreina** heldur er það náttúrulögmál, háð því hvaða góðmálmur er notaður í viðkomandi mynt

„**Silfur... myndar hið raunverulega virði peninga.** Ef það gerir það ekki, sláðu þá koparmynt með sama stimpli og nafnverði [og silfurmyntin], og sjáðu hvort hún verði sama virðis [þegar hún er komin í umferð]. Ég hygg að stimpill þinn [sem útgefanda] muni ekki gera hana meira virði en virði koparmyntar Írlands, **sem er þyngd kopars í henni.**“

- [John Locke, 1691](#)

Byrjun 20. aldar: klassíski skilningurinn á eðli peninga enduruppgötvaður

Alfred Mitchell Innes ([The Credit Theory of Money, 1914](#))

- „Credit and credit alone is money.“
- „The precious metals are not a standard of value.“
- „The eye has never seen, nor the hand touched a dollar.“
- “What is stamped on the face of a coin or printed on the face of a note matters not at all; what does matter, and this is the only thing that matters is: **What is the obligation which the issuer of that coin or note really undertakes, and is he able to fulfill that promise, whatever it may be?**”

Fiat money: loforð um að samþykkja, samkvæmt lögum, útgefna peninga sem greiðslu á sköttum **að fullu nafnvirði**

- Krónan er mælieining virðis á Íslandi því hið opinbera ákveður svo og samþykkir hana sem fullnaðargreiðslu á sköttum

Hvað er MMT og hvað er MMT ekki?

ÁRINNI KENNIR ILLUR RÆÐARI

MMT er ekki hugmyndafræði eða hagstjórnarval heldur tól til að skilja hagkerfið betur

Pekking á MMT veitir þeim sem hana hefur tólin til að skilja betur hver efnahagslegu áhrifin eru af t.d.:

- a) lækkun skatta
- b) auknum útgjöldum ríkissjóðs
- c) reglugerðarbreytingum ýmis konar
- d) breytingum á gjaldmiðlastefnu

MMT er ekki „hagstjórnarval“: lýsingin sem MMT gefur á virkni peninga og virkni fjármálakerfisins á við Ísland í dag. Það er ekki hagstjórnarval að „taka upp MMT“

MMT er ekki „vinstri“ eða „hægri“

- Það er t.d. ekkert í MMT sem segir að aukin útgjöld ríkissjóðs séu betri eða verri efnahagsleg aðgerð en lækkun skatta
- MMT bendir einfaldlega á að takmarkanir útgefenda peninga (e. currency issuer) eru ekki þær sömu og notendur peninga (e. currency user) standa frammi fyrir
- MMT auðveldar ríkissjóði að skilja þau raunverulegu takmörk sem hann verður að virða

MMT byrjar á lýsingu á peningakerfinu og ferlum innan þess þar sem virðingarröð skuldbindinga skiptir máli

Ríkissjóður		Seðlabanki Íslands	
Eignir	Skuldbindingar	Eignir	Skuldbindingar
Innistæða hjá SÍ 1,000	2,700 Ríkissk.br. (SÍ)	Ríkisskuldabréf 2,700	1,400 Seðlar og mynt
Ógreiddir skattar 2,000	1,000 Ríkissk.br. (Landsb.)	Erlendar eignir 1,000	1,000 Innist. Ríkissj.
Fasteignir 4,400	1,000 Ríkissk.br. (Arion)	Fjármálastofnanir 1,000	1,100 Innist. Arion
Lambakjöt 100	1,000 Ríkissk.br. (Jón)		1,000 Innist. Landsb.
Eigið fé, SÍ 200	2,000 Nettó eign		200 Eigið fé
Samtals 7,700	7,700 Skuldir hins opinbera	Samtals 4,700	4,700 Samtals

Landsbankinn	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 500	1,000 Innist. Jón
Innist. hjá SÍ 1,100	1,100 Innist. sauðfj.bú
Ríkisskuldabréf 1,000	
	500 Equity
Samtals 2,600	2,600 Samtals

Arion Banki	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 500	1,000 Innist. Gunna
Innist. hjá SÍ 1,000	1,000 Innist. Handverk
Ríkisskuldabréf 1,000	
	500 Equity
Samtals 2,500	2,500 Samtals

Jón	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 100	
Innist. Landsb. 1,000	
Ríkisskuldabréf 1,000	
	2,100 Net Wealth
Samtals 2,100	2,100 Samtals

Sauðfjörubú	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 100	
Innistæður 1,100	
	1,200 Eigið fé
Samtals 1,200	1,200 Samtals

Gunna	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 100	
Innistæður 1,000	
	1,100 Nettó eignir
Samtals 1,100	1,100 Samtals

Handverk	
Eignir	Skuldbindingar
Lausafé 100	
Innistæður 1,000	
	1,100 Eigið fé
Samtals 1,100	1,100 Samtals

Raunverulegir ferlar í greiðslu- og bankakerfinu skipta máli fyrir skilning á virkni hagkerfisins

Færslutegund:	Ríkissjóður		Seðlabanki		Bankakerfi		Aðrir innlendir aðilar		Erlendur bankageiri	
	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir
Lánveiting banka					+ útlán	+ innlán	+ innlán	+ útlán		
Greiðsla milli tveggja innlendra aðila (hjá sama banka)						+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)			
Greiðsla milli tveggja innlendra aðila (hjá mismunandi bönkum)				+ innlán (banki viðt.) - innlán (banki greið.)	+ innlán hjá SB - innlán hjá SB	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)			
Greiðsla frá ríkissjóði	- innlán hjá SB	(-ógreiddar barnabætur)		- innlán ríkissj. + innlán banka	+ innlán hjá SB	+ innlán	+ innlán (-ógreiddar barnabætur)			
Greiðsla skatta til ríkissjóðs	+ innlán hjá SB (-ógr. skattar)			+ innlán (ríkissj.) - innlán (banki gr.)	- innlán hjá SB	- innlán	- innlán	(-ógr. skattar)		
Lánveiting SB til banka			+ útlán til banka	+ innlán banka	+ innlán hjá SB	+ útlán frá SB				
Útgáfa ríkisskuldabréfa (banki kaupir RIKB)	+ innlán hjá SB	+ RIKB		+ innlán (ríkissj.) - innlán (kaup. RIKB)	- innlán hjá SB + RIKB					
Útgáfa ríkisskuldabréfa (alm. aðili kaupir)	+ innlán hjá SB	+ RIKB		+ innlán (ríkissj.) - innlán (kaup. RIKB)	- innlán hjá SB	- innlán	- innlán + RIKB			
Kaup SB á gjaldeyri			+ erlendur gjald.	+ innlán banka	+ innlán hjá SB - innlán hjá erl. banka					+ innlán SB - innlán ísl. banka
Eyðsla ferðamanns á Íslandi (íslenskur banki með "correspondent" samband)					+ innlán í erl. banka	+ innlán	+ innlán			+ innlán ísl. banka - innlán ferðamanns

Raunverulegir ferlar í greiðslu- og bankakerfinu skipta máli fyrir skilning á virkni hagkerfisins

Færslutegund:	Ríkissjóður		Seðlabanki		Bankakerfi		Aðrir innlendir aðilar		Erlendur bankageiri	
	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir
Lánveiting banka					+ útlán	+ innlán	+ innlán	+ útlán		
Greiðsla milli tveggja innlendra aðila (hjá sama banka)						+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)			
Greiðsla milli tveggja innlendra aðila (hjá mismunandi bönkum)				+ innlán (banki viðt.) - innlán (banki greið.)	+ innlán hjá SB - innlán hjá SB	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)	+ innlán (viðt. gr.) - innlán (greiðandi)			
Greiðsla frá ríkissjóði	- innlán hjá SB	(-ógreiddar barnabætur)		- innlán ríkissj. + innlán banka	+ innlán hjá SB	+ innlán	+ innlán (-ógreiddar barnabætur)			
Greiðsla skatta til ríkissjóðs	+ innlán hjá SB (-ógr. skattar)			+ innlán (ríkissj.) - innlán (banki gr.)	- innlán hjá SB	- innlán	- innlán	(-ógr. skattar)		
Lánveiting SB til banka			+ útlán til banka	+ innlán banka	+ innlán hjá SB	+ útlán frá SB				
Útgáfa ríkisskuldabréfa (banki kaupir RIKB)	+ innlán hjá SB	+ RIKB		+ innlán (ríkissj.) - innlán (kaup. RIKB)	- innlán hjá SB + RIKB					
Útgáfa ríkisskuldabréfa (alm. aðili kaupir)	+ innlán hjá SB	+ RIKB		+ innlán (ríkissj.) - innlán (kaup. RIKB)	- innlán hjá SB	- innlán	- innlán + RIKB			
Kaup SB á gjaldeyri			+ erlendur gjald.	+ innlán banka	+ innlán hjá SB - innlán hjá erl. banka					+ innlán SB - innlán ísl. banka
Eyðsla ferðamanns á Íslandi (íslenskur banki með "correspondent" samband)					+ innlán í erl. banka	+ innlán	+ innlán			+ innlán ísl. banka - innlán ferðamanns

Peningamagn eykst:

- við lánveitingu banka (án þess að nokkur sparaði fyrst)
- við greiðslu frá ríkissjóði
- við greiðslu frá erlendum ferðamanni

Peningamagn minnkar:

- við endurgreiðslu láns frá banka (ekki sýnt á mynd)
- við greiðslu skatta til ríkissjóðs
- við útgáfu ríkisskuldabréfs ef aðrir en bankar kaupa skuldabréfið

MMT hamrar á mikilvægi þess að skilja raunverulega drifkrafta verðbólgu

Verðlagsmyndun í MMT er drifin áfram af post-Keynesian kenningum: verðlag er háð framleiðslukostnaði og hagnaðarálagi ofan á þann kostnað

Samspil framleiðslukostnaðar, framleiðni og framleiðslugetu í hagkerfinu og eftirspurnar er það sem veldur verðlagshækkunum. Bankakerfið fjármagnar þær verðlagshækkanir með aukinni lánveitingu.

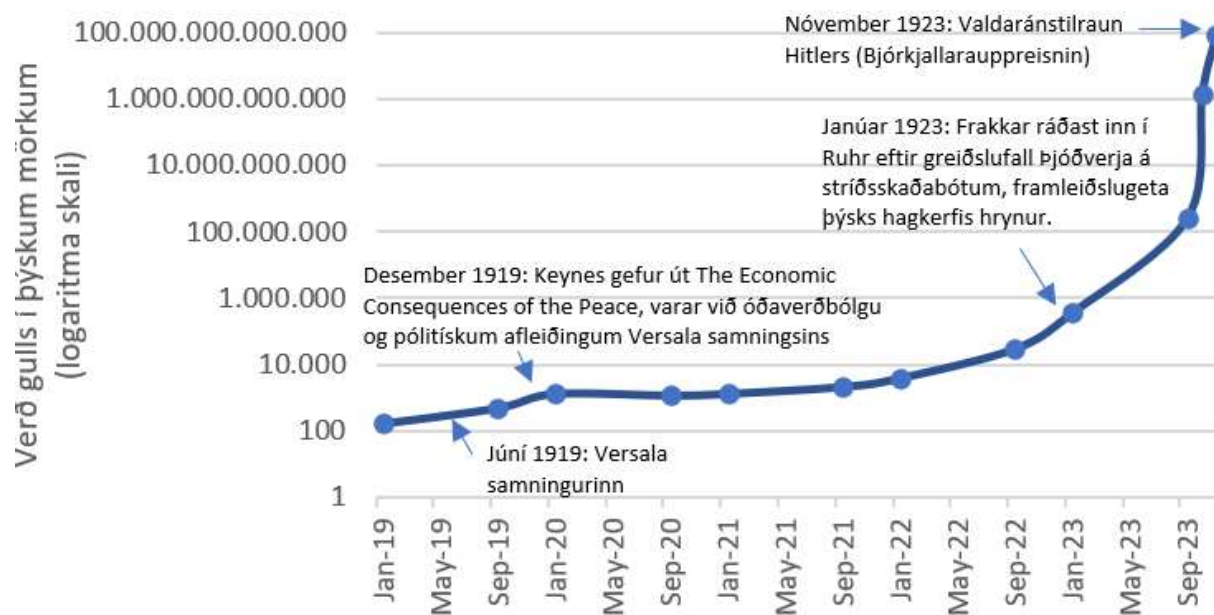
- Verðlag hækkar => útpensla peningamagns í umferð (orsakasamband öfugt m.v. meginstraumshagfræði)
- Italian circuit theory

Óðaverðbólga á sér stað þegar:

- framleiðslugeta hagkerfisins hrynur
- kostnaður við framleiðslu stóreykst (t.d. vegna gengisfalls)
- vandamálin á framleiðsluhlið hagkerfisins eru „leyst“ með auknu peningamagni

Frægustu óðaverðbólgur heimsins hafa verið vegna hruns í framleiðslugetu og/eða of mikilla erlendra skulda

Óðaverðbólga Weimar Þýskalands: erlendar skuldir og hrun framleiðslugetu



Hugsanlegar afleiðingar fyrir hagstjórn á Íslandi

AÐ HORFA Á ÞAÐ SEM SKIPTIR MÁLI

PATREON

Styrktu mína vinnu á www.patreon.com/olafurmargeirsson

Skilningur á MMT hjálpar við að svara spurningum sem meginstraumshagfræði á erfitt með að svara eða svarar á annan hátt

Hvers vegna hafa peningar sem ekki eru á gullfæti virði?

Hví hækka vextir ekki þegar ríkissjóður er rekinn með halla?

Hvernig getur seðlabankinn stjórnað vöxtum í hagkerfinu?

Hver er tilgangur skatta?

Hvers vegna eykur hallarekstur ríkissjóðs peningamagn í umferð og hvers vegna minnkar peningamagn í umferð við útgáfu ríkisskuldabréfa?

Hví er engin hættu á gjaldþroti ríkissjóðs þegar kemur að opinberum skuldum í þeirri mynt sem ríkissjóður gefur sjálfur út?

Hvaðan koma peningarnir sem eru notaðir til að fjármagna fjárfestingu einkageirans?

Er ójafnvægi að myndast í hagkerfinu sem þarf að hafa áhyggjur af?

MMT er t.d. ósammála meginstraumshagfræði um útlán banka og áhrif hallareksturs ríkissjóðs (1/3)

Meginstraumshagfræði (Mankiw, *Macroeconomics* (2016)):

1. Myndun peninga byrjar hjá seðlabankanum (peningamargfaldaramódelið)

- „If the Federal Reserve adds a dollar to the economy and that dollar is held as currency, the money supply increases by exactly one dollar. But as we have seen, if that dollar is deposited in a bank, and banks hold only a fraction of their deposits in reserve, the money supply increases by more than one dollar.“ (p. 93)

2. Bankar eru milligönguaðilar sparnaðar:

- „Commercial banks are the best-known type of financial intermediary. They take deposits from savers and use these deposits to make loans to those who have investment projects they need to finance.“ (p. 583)

3. Ríkissjóður verður að fá lánaða peninga frá einkageiranum til að fjármagna hallarekstur:

- “When a government spends more than it collects in taxes, it has a budget deficit, which it finances by borrowing from the private sector or from foreign governments. The accumulation of past borrowing is the government debt.“ (p. 555)
- „...government borrowing reduces national saving and crowds out capital accumulation.“ (p. 556)

MMT er t.d. ósammála meginstraumshagfræði um útlán banka og áhrif hallareksturs ríkissjóðs (2/3)

MMT (þróaði *endogenous money creation theory*, nú staðfest af seðlabönkum):

1. Bankar búa til fjármagn við útlánastarfsemi sína og eru ekki milligönguaðilar sparnaðar

- „Money creation in practice differs from some popular misconceptions — banks do not act simply as intermediaries, lending out deposits that savers place with them, and nor do they ‘multiply up’ central bank money to create new loans and deposits... Rather than banks receiving deposits when households save and then lending them out, bank lending creates deposits. ” (Bank of England, 2014)

Færslutegund:	Bankakerfi		Aðrir innlendir aðilar	
	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir
Lánveiting banka	+ útlán	+ innlán	+ innlán	+ útlán

- “a bank’s ability to grant loans and create money has nothing to do with whether it already has excess reserves or deposits at its disposal.” (Deutsche Bundesbank, 2017)

MMT er t.d. ósammála meginstraumshagfræði um útlán banka og áhrif hallareksturs ríkissjóðs (3/3)

2. Hallarekstur ríkissjóðs eykur fjármálalegar eignir einkageirans

Færslutegund:	Ríkissjóður		Seðlabanki		Bankakerfi		Aðrir innlendir aðilar	
	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir
Greiðsla frá ríkissjóði (100kr)	Innlán hjá SB: -100	Ógr. barnabætur: -100		Innlán ríkissj.: -100 Innlán banka: +100	Innlán hjá SB: +100	Alm. innlán: +100	Alm. innlán: +100 Ógr. barnabætur: -100	
Greiðsla skatta til ríkissjóðs (90kr.)	Innlán hjá SB: +90 Ógr. skattar: -90			Innlán ríkissj.: +90 Innlán banka: -90	Innlán hjá SB: -90	Alm. innlán: -90	Alm. innlán: -90 Ógr. skattar: -90	

- Niðurstaða: 10kr hallarekstur ríkissjóðs = 10kr. eignaaukning einkageirans (innlán hafa aukist)
 - Halli ríkissjóðs eykur fjármálalegar eignir annarra í hagkerfinu
 - Afgangur á rekstri ríkissjóðs minnkar fjármálalegar eignir annarra í hagkerfinu

3. Útgáfa ríkisskuldabréfa er eignaskipti (e. asset swap) sem auka vaxtatekjur einkageirans

Færslutegund:	Ríkissjóður		Seðlabanki		Bankakerfi		Aðrir innlendir aðilar	
	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir	Eignir	Skuldir
Útgáfa ríkisskuldabréfa (10kr.)	Innlán hjá SB: +10	RIKB: +10		Innlán ríkissj.: +10 Innlán banka: -10	Innlán hjá SB: -10	Alm. innlán: -10	Alm. innlán: -10 RIKB: +10	

- Niðurstaða:
 - ríkisskuldabréfaútgáfa til almennra innlendra aðila minnkar peningamagn í umferð *sem hafði áður verið aukið*
 - Ríkisskuldabréfaútgáfa eykur vaxtatekjur einkageirans (ríkisskuldabréf bera hærri vexti en almenn innlán)

Tilgangur skatta fyrir útgefanda peninga er ekki að fjármagna útgjöld (1/2)

Beardsley Ruml, Chairman of the Federal Reserve Bank of New York, “Taxes for Revenue are Obsolete” (Foreign Affairs, January 1946). Áherslu bætt við:

“The necessity for a government to tax in order to maintain both its independence and its solvency is true for state and local governments, **but it is not true for a national government.**”

“The United States is a national state which has a central banking system, the Federal Reserve System, and whose currency, for domestic purposes, **is not convertible into any commodity** [or other foreign currency]. It follows that our **Federal Government has final freedom from the money market in meeting its financial requirements.** Accordingly, the inevitable social and economic consequences of any and all taxes have now become the prime consideration in the imposition of taxes. In general, it may be said that since all taxes have consequences of a social and economic character, the government should look to these consequences in formulating its tax policy. All federal taxes must meet the **test of public policy and practical effect.** The public purpose which is served should never be obscured in a tax program **under the mask of raising revenue.**”

Tilgangur skatta fyrir útgefanda peninga er ekki að fjármagna útgjöld (2/2)

Beardsley Ruml, Chairman of the Federal Reserve Bank of New York, “Taxes for Revenue are Obsolete” (Foreign Affairs, January 1946). Áherslu bætt við:

“What Taxes Are Really For:

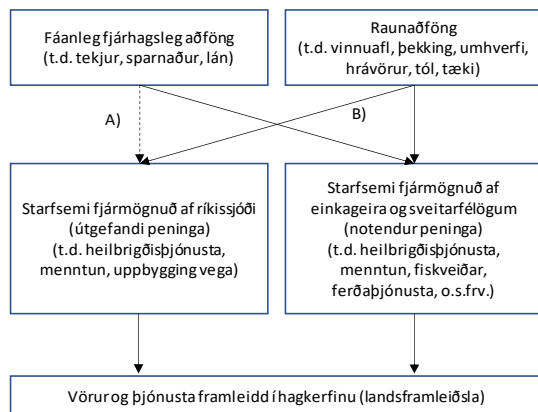
- 1. As an instrument of fiscal policy to help **stabilize the purchasing power of the dollar**;
- 2. To express **public policy in the distribution of wealth and of income**, as in the case of the progressive income and estate taxes;
- 3. To express **public policy in subsidizing or in penalizing various industries** and economic groups;
- 4. To **isolate and assess** directly the costs of certain national benefits, such as highways and social security.”

Among the policy questions with which we have to deal are these:

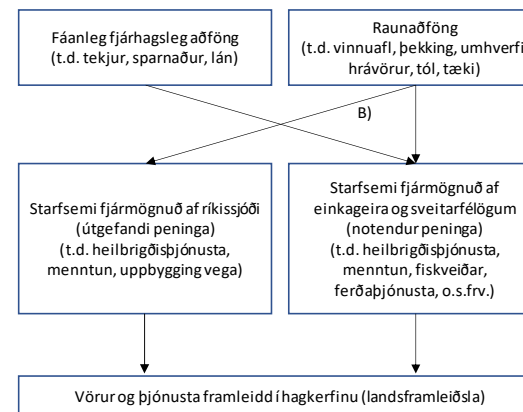
- Do we want a dollar with reasonably stable purchasing power over the years?
- Do we want greater equality of wealth and of income than would result from economic forces working alone?
- Do we want to subsidize certain industries and certain economic groups?
- Do we want the beneficiaries of certain federal activities to be aware of what they cost?”

Útgefendur peninga eru ekki háðir fjárhagslegum takmörkunum þegar kemur að útgjöldum í viðkomandi mynt

Hömlur á framleiðslu þegar þú ert notandi peninga (e. currency user)



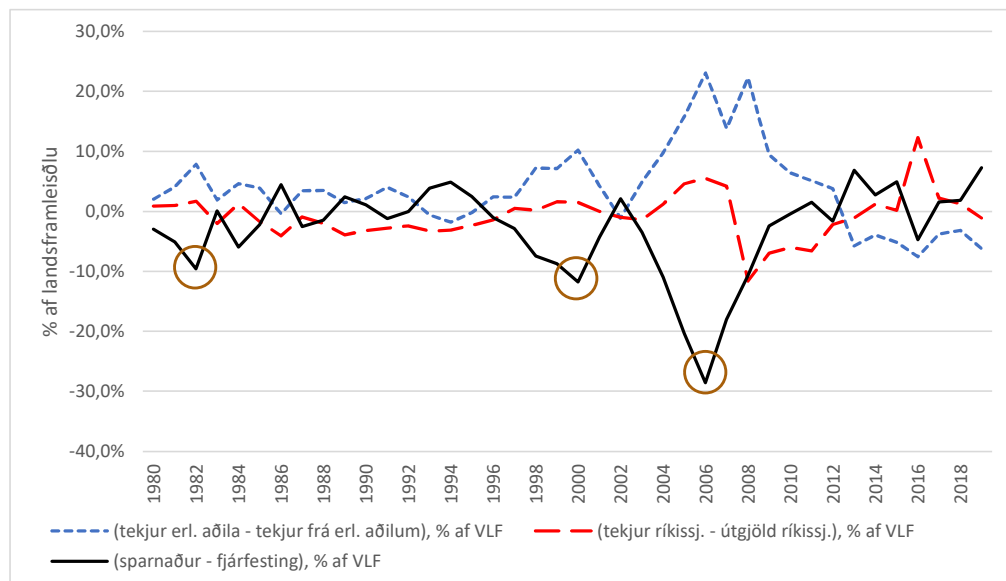
Hömlur á framleiðslu þegar þú ert útgefandi peninga (e. currency issuer)



- Ríkissjóður, í gegnum Seðlabanka Íslands, er ekki notandi íslenskrar krónu heldur útgefandi hennar
- Til að geta borgað skatta á Íslandi, sem eru innheimtir í íslenskri krónu, verður einkageirinn að fá þær krónur afhentar frá Seðlabanka Íslands áður hann getur borgað skatta
- Ríkissjóður, í hagkerfi með eigin fljótandi mynt, er ekki háður neinum fjárhagslegum takmörkunum varðandi greiðslugetu í íslenskri krónu. Hömlur á raunaðföngum (vinnuafli, þekking, umhverfi, o.fl.) verður að virða, því þær leiða til verðbólgu. Lög um opinber fjármál horfa á ranga mælikvarða
- Merki um of mikinn hallarekstur ríkissjóðs er ekki skuldasöfnun ríkissjóðs heldur verðbólga (sjá einnig: Geirajafnvægi).
- „Gæði“ útgjalda og skattheimtu skiptir miklu máli: útgjöld ríkissjóðs sem auka framleiðslugetu hagkerfisins geta t.d. dregið úr verðbólguþrýstingi

MMT getur hjálpað við að skilja hvort og hvar ójafnvægi sé að myndast sem bregðast þurfi við

Geirajafnvægi (e. sectoral balances) Íslands



$$\text{Geirajafnvægi: } (T - G) + (S - I) + (M - X) = 0$$

- Halli á innlenda einkageiranum (svört lína) er merki um of mikla skuldasöfnun í einkageiranum
 - Of mikið credit creation hjá bankakerfinu
- Ójafnvægi á viðskiptum við útlönd (blá lína) gengur ekki til lengdar
- Óstöðugleiki í hagkerfinu getur átt upptök sín hjá öllum geirum (þ.m.t. opinbera geiranum, rauð lína)
- Munurinn er að ríkissjóður er eini útgefandi peninga (e. issuer of currency) í hagkerfinu sem eru samþykktir sem greiðsla á sköttum, aðrir aðilar eru notendur peninga (e. users of currency)

Að lokum

Samantekt

- MMT notar „credit theory of money“, ólíkt meginstraumshagfræði sem notar „commodity theory of money“
- MMT notar raunverulega ferla í banka- og greiðslukerfinu til að skilja betur hlutverk peninga í framleiðslu og viðskiptum
- Þekking á MMT getur hjálpað stjórnvöldum, hagfræðingum og almenningi að skilja betur efnahagslegar afleiðingar ýmissa ferla í hagkerfinu, t.d. skatta, útgjöld ólíkra geira þess myndun ójafnvægis milli mismunandi hluta hagkerfisins
- MMT er ekki hagstjórnarval, heldur linsa til að skilja betur raunverulega ferla innan fjármálakerfisins – svipað og að nota smásjá í líffræði.
 - Þekkingu á MMT er t.d. hægt að nota til að bera rök fyrir jafnt skattalækkunum sem og breytingum á útgjöldum ríkissjóðs

Verðlaun fyrir að rannsaka MMT á Íslandi

- **Minningarverðlaun Hyman Minsky á Íslandi**

- Ný, árleg verðlaun að andvirði **100.000kr.**, veitt þeim aðila/aðilum sem skrifa bestu íslensku rannsóknina á sviði MMT árið á undan
 - Sérstaklega en þó ekki eingöngu JEL kóðar: *B, E4, E5, E6, G, K, N1, N2*
- Tilgangur: að stuðla að rannsóknum og bættum skilningi á íslensku og alþjóðlegu fjármálakerfi
- Öll verk (BSc./BA/MSc./MA/PhD/rannsóknarritgerðir opinberra stofnana/o.fl.) tekin gild
- Skila verður inn verkum fyrir **30. júní** ár hvert til að vera gjaldgeng það árið
- Veitt í fyrsta skipti þann **23. september 2021** og árlega eftir það

- Nánari upplýsingar koma síðar

Frekari fróðleikur um MMT

- Bill Mitchell (University of Newcastle í Ástralíu) er með ókeypis kúrs í MMT sem byrjar 3. mars

<https://www.edx.org/course/modern-monetary-theory-economics-for-the-21st-century>

Modern Monetary Theory: Economics for the 21st Century

Demystify macroeconomic principles and terminology and discover how Modern Monetary Theory (MMT) provides explanations for some of the world's most troubling financial concerns.



Enroll

Starts Mar 3, 2021

☐ I would like to receive email from NewcastleX and learn about other offerings related to Modern Monetary Theory: Economics for the 21st Century.

- Hlaðvarp (á ensku): „The Pileus hosts: The MMT Podcast“:
https://open.spotify.com/show/24BcnD4nu0xEz9DlpBnJJr?si=pqajB2A6Q6Ovq73rLn01Ew&utm_source=copy-link

PATREON

Styrktu mína vinnu á www.patreon.com/olafurmargeirsson

Heimildir og áhugavert lesefni

Graeber, D. 2011. *Debt: The First 5,000 Years*. New York: Melville House

Grierson, P. 1977. *The Origins of Money*. London: Athlone Press.

Ingham, G. 2004. *The Nature of Money*. Cambridge: Polity.

Knapp, G. 1905 [1937]. *The State Theory of Money*. New York: Augustus Kelly.

Lerner, A. 1943. "Functional Finance and the federal debt". *Social Research*, 10, 38-51.

Innes, A.M. 1914. *The Credit Theory of Money*. *The Banking Law Journal*, Vol. 31 (1914), Dec./Jan., pp. 151–168.

Minsky, H. P. 1977. A Theory of Systematic Fragility. In E. J. Altman & A. W. Sametz (Eds.), *Financial Crises: Institutions and Markets in a Fragile Environment*. New York: John Wiley and Sons.

Dow, S. 2001. Post Keynesian methodology. In R. P. F. Holt & S. Pressman (Eds.), *A New Guide to Post-Keynesian Economics*. London: Routledge

Margeirsson, O. 2020. "Ríkissjóður hefur efni á þessu – en á að gera það?". SÍBS. <https://sibs.is/fraedsla/greinar/rikid-hefur-efni-a-thessu-en-a-ad-gera-thad/>

Margeirsson, O. 2019. "Hvað er modern monetary theory"? Kjarninn: <https://kjarninn.is/skodun/2019-02-04-hvad-er-modern-monetary-theory/>

Arestis, P. 1996. Post-Keynesian economics: towards coherence. *Cambridge Journal of Economics*, 20(1), 111-135.

Robinson, J. 1980. Time in economic theory. *Kyklos*, 33(2), 219-229.

Minsky, H.P. 2008. *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: McGraw Hill.

Margeirsson, O. 2014. *Financial Instability and Foreign Direct Investment*. University of Exeter. Exeter, United Kingdom.

Ruml, B. 1946. "Taxes for Revenue Are Obsolete". *Foreign Affairs*, January.

Kelton, S. 2020. *The Deficit Myth*. John Murray, London.

Martin, F. 2014. *Money: The Unauthorised Biography*. Vintage, London.

Pistor, K. 2019. *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*. Princeton University Press. Oxford, UK.

Berkeley, A., Tye, R. & Wilson, N. 2020. An Accounting Model of the UK Exchequer. The Gower Initiative for Modern Money Studies working paper series. London, UK.

Guðnason, E., Gudmundsson, M., et.al. 1994. „Fjármögnun ríkissjóðs og vaxta- og lausafjármyndun: skýrsla vinnuhóps um breytingar á fjármögnun ríkissjóðs.“ Fjármálaráðuneytið. https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/utgefin_rit/fjarm_rikissj_lausafjarmyndun1994.pdf

*The main obstacle to the adoption of a truer view of the nature of money is the difficulty of persuading the public that "**things are not the way they seem,**" that what appears to be the simple and obvious explanation of every-day phenomenon is incompatible with ascertainable, demonstrable facts – to make the public realize, as it were, that while they believe themselves to be watching the sun's progress round the earth, **they are really watching the progress of the earth round the sun.** It is **hard to disbelieve the evidence of our senses.***

- Alfred Mitchell Innes, [1914](#)