

Operation Hubschrauber

Finanzen Ökonomen fordern, Geld an die Bürger zu verteilen, um eine Deflation zu verhindern. Eine Verzweiflungstat – oder die lang ersehnte Lösung?



Zukünftige EZB-Zentrale in Frankfurt am Main

Es scheint ein verrücktes Gedankenexperiment zu sein: Eines Morgens findet jeder Bürger der Eurozone einen Scheck im Briefkasten. Über 500 oder sogar 3000 Euro, einfach so, ein Geschenk. Der Absender: die Europäische Zentralbank (EZB).

Das Szenario ist weniger absurd, als es klingt. Tatsächlich gibt es neuerdings viele ernst zu nehmende Wissenschaftler und Finanzexperten, die genau das fordern: EZB-Chef Mario Draghi soll einfach mehr Geld drucken und es direkt den Bürgern aushändigen.

Die Logik dahinter: Die Empfänger sollen mit dem Geld einkaufen gehen und so der lahmen Wirtschaft helfen. Dann müssten die Unternehmen ihre Produktion hochfahren, Menschen einstellen, das Wachstum würde anspringen – und auch die Preise würden endlich wieder steigen, schon wegen der höheren Nachfrage.

Die Inflation liegt nur noch knapp über der Nullmarke. Das Horrorszenario einer Deflation wie zu Zeiten der Großen Depression in den Vereinigten Staaten hängt über der Eurozone. Die EZB, deren oberste Aufgabe es ist, den Euro stabil zu halten, hat die Kontrolle verloren.

In dieser verzweifelten Situation entdecken immer mehr Ökonomen und Finanzprofis das Konzept des „Helikopter-Geldes“ – das wirken soll, als würden aus einem Hubschrauber Banknoten übers Land

gestreut. Die Idee, mit der schon Nobelpreisträger Milton Friedman liebäugelte, sorgt für hitzige Debatten unter Notenbankern und Wissenschaftlern. Ihre Befürworter fordern nicht nur ein neues Instrument. Sie stellen eherne Glaubenssätze der Geldpolitik infrage. Eines nämlich wird immer deutlicher: Mit ihren herkömmlichen Mitteln kommen EZB-Chef Draghi und seine Notenbanker nicht mehr weiter.

Das Scheitern der Bemühungen ist leicht erklärbar. Bislang haben die Notenbanker vor allem Banken mit Geld versorgt: Die EZB hat ihnen Kredite zu Billigstzinsen zur Verfügung gestellt oder ihnen riskante Wertpapiere abgekauft in der Hoffnung, dass die Banken im Gegenzug mehr Darlehen an Unternehmen und Konsumenten vergeben. Das Problem ist nur, dass viele Firmen und Bürger derart überschuldet sind, dass sie gar keine neuen Darlehen wollen. So kommt das Geld nicht in der Realwirtschaft an.

Sylvain Broyer, Europa-Chefvolkswirt der französischen Investmentbank Natixis, findet deshalb: „Es wäre doch viel sinnvoller, das Geld, das die EZB zur Deflationsbekämpfung einsetzen will, direkt an die Bürger zu verteilen.“ Ausgaben von einer Billion Euro hat Draghi für seine Notprogrammme kalkuliert, das würde reichen, um jedem Bürger 3000 Euro zu schicken.

Daniel Stelter, Gründer des Thinktanks „Beyond the Obvious“ und früherer Unter-

nehmensberater bei Boston Consulting, fordert sogar 5000 oder 10000 Euro pro Kopf: „Es muss massiv sein, wenn es etwas bewirken soll“, sagt er. Die genannten Summen freilich seien immer nur Schätzungen, sagt Stelter offen. Denn keine einzige Notenbank hat das unglaubliche Experiment bislang gewagt.

Viele Wissenschaftler kalkulieren deshalb auf Basis von Erfahrungen in den USA, wo die Regierung den Menschen schon mehrfach Geldgeschenke zukommen ließ, um die Konjunktur zu stützen.

Oxford-Ökonom John Muellbauer etwa hat auf das Jahr 2001 zurückgegriffen: Nach dem Zusammenbruch des Neuen Marktes zahlte das Land den Bürgern jeweils bis zu 300 Dollar ihrer gezahlten Steuern zurück. Auf Basis der damaligen Erfahrungen hat Muellbauer hochgerechnet, dass in der Eurozone 500 Euro pro Kopf schon reichen müssten. „Damit käme die EZB sogar viel günstiger weg als mit ihren aktuellen Programmen“, sagt der Wissenschaftler.

Trotzdem sind europäische Notenbanker und konservative Ökonomen entsetzt, wenn sie von solchen Gedanken spielen hören. „Das wäre der Sündenfall“, warnt Jörg Krämer, Chefökonom der Commerzbank. „Wenn die Zentralbank einmal Geld verschenkt, wird es niemals bei dem Einzelfall bleiben. Politiker werden beim nächsten Anlass nach mehr verlangen.“

Muellbauer hält dieser Angst entgegen, dass die Notenbanker eine klare Zielvorgabe hätten: knapp zwei Prozent Inflation. Sei diese erreicht, sei auch Schluss mit den Geschenken. Das Problem aber ist, dass sich Geldpolitik nicht derart fein justieren lässt. Mit der Inflation sei es wie mit einer Ketchup-Flasche, sagen viele Experten: Wenn man hinten auf die Flasche draufschlägt, passiert erst lange nichts – bis der große Schwall kommt.

Das zentrale Gut, das den Wert des Geldes bestimmt, ist das Vertrauen der Bürger: der Glaube, dass mit einem 10- oder 20-Euro-Schein auf absehbare Zeit ein Mittagessen bezahlt werden kann und ein Mittelklassewagen auch in fünf Jahren keine 100 000 Euro kostet. Geht dieser Glaube verloren, gerät das gesamte Geldsystem ins Wanken.

Die Deutschen haben diese Erfahrung in den Zwanzigerjahren des vergangenen Jahrhunderts gemacht. Der Nährboden für die Hyperinflation war zwar, dass das Deutsche Reich seine Kriegsausgaben über die Notenpresse finanziert hatte. Außer Kontrolle geriet die Situation aber erst, als die Geldgeber des Staates genau wie seine Bürger das Vertrauen in die Mark verloren: Investoren verweigerten dem Staat Kredit, Ärzte verlangten Naturalien anstelle von Geld. Die Preise explodierten, bis ein Laib Brot 140 Milliarden Mark kostete.

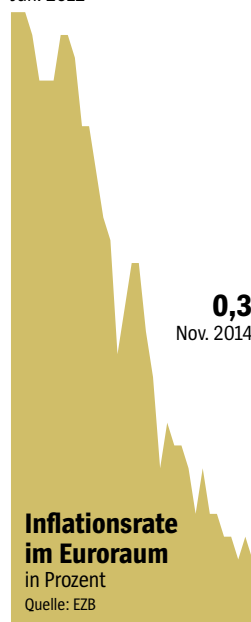
„Wenn die Menschen einmal die Erfahrung gemacht haben, dass es Geld vom Himmel regnet, wird das eine riesige Unsicherheit über die künftige Inflation schaffen“, warnt Commerzbank-Ökonom Krämer. „Wie oft passiert das noch, und wie stark steigen dann die Preise? Wie schlimm muss es um den Euro stehen, dass die EZB schon Geld verschenkt?“

Und selbst wenn die Bürger das geschenkte Geld zu großen Teilen in die Läden tragen, ist längst noch nicht sicher, ob die Unternehmen ihre Produktion entsprechend hochfahren. „Womöglich schlagen sich die Menschen nur um die gleiche Menge an Gütern – dann steigen die Preise zwar, aber die Wirtschaft springt nicht an“, warnt der Kölner Ökonom Thomas Mayer, früherer Chefvolkswirt der Deutschen Bank. Stagflation heißt so ein Phänomen im Ökonomen-sprech.

Willem Buiter, Chefökonom des US-Finanzriesen Citigroup und in der Szene ein angesehener Mann, hat die Idee des Helikopter-Geldes deshalb weiterentwickelt. Er fordert ein abgestimmtes Vorgehen von Politik und Notenbanken: Der Staat müsse die Volkswirtschaft mit Reformen wettbewerbsfähig machen, gleichzeitig aber Geld etwa in Infrastruktur investieren oder an die Bürger vergeben, um den Konsum zu fördern. Die Notenbank soll das finanzieren – über den Kauf von Staatsanleihen.

Dass diese direkte Form der Staatsfinanzierung über die Notenpresse bislang verboten ist, stört Buiter wenig. Den entsprechenden Artikel 123 der Europäischen Verträge hält er ohnehin für ein „Desaster“. Auch die Unabhängigkeit der Notenbanker sieht Buiter nicht in Gefahr: „Unabhängigkeit bedeutet nicht, das Telefon nicht mehr abzuhängen, wenn der Finanz-

2,7
Jan. 2012



minister anruft“, sagt er. „Unabhängigkeit bedeutet, das Recht zu haben, Nein zu sagen.“ Kooperation und Koordination von Geld- und Fiskalpolitik seien damit „perfekt vereinbar“.

Ähnlich sah das offenbar der japanische Premier Shinzo Abe, als er Ende 2012 seinen Job antrat. Das Land hatte da schon Jahrzehnte der Deflation und wirtschaftlichen Stagnation hinter sich. Abe versprach Strukturreformen, kündigte ein gigantisches Investitionsprogramm an – und nötigte die Notenbank, dieses zu finanzieren. Mittlerweile hat die Bank of Japan schon Billionen ausgegeben, und trotzdem steckt das Land erneut in der Rezession.

Das Seltsame ist, dass das japanische Beispiel sowohl den Befürwortern als auch den Gegnern des Helikopter-Geldes als Beleg dienen kann. Zeigt es eher, wie sinnlos es ist, wenn Notenbanken Strukturprobleme einer Volkswirtschaft mit Geld bekämpfen wollen? Oder ist es nur ein Beweis dafür, dass die Geldschwemme lediglich funktioniert, wenn Politiker ihre Hausaufgaben machen?

Niemand kann das beantworten, weil das Kabinett Abes einen Großteil der versprochenen Reformen schuldig blieb. Geldpolitik allein aber, das weiß selbst Helikopter-Geld-Fan Buiter, „kann dich nicht aus der Stagnation herausbringen“. Der Satz könnte auch von seinen ärgsten Gegnern stammen.

Anne Seith