

IW-Kurzbericht 28/2020

Helikopter gegen die Krise?

Matthias Diermeier / Thomas Obst, 20. März 2020

Die Staaten müssen die Krise dort bekämpfen, wo sie ihren Ursprung hat - im Realsektor der Wirtschaft. Von der Zentralbank gedrucktes Helikoptergeld mag in manchen Ländern ein sinnvolles Instrument darstellen, die beschlossenen Krisenmaßnahmen sowie die sozialstaatlichen Instrumente machen einen solchen Schritt in Deutschland aber obsolet. Hier bedarf es gezielter Hilfen für die vulnerabelsten Wirtschaftsakteure, die Kleinunternehmer. Diese dürfen in Zukunft nicht durch Rückzahlungsverpflichtungen aus angehäuften Corona-Krediten in ihrer wirtschaftlichen Handlungsfähigkeit eingeschränkt werden.

Let us suppose now that one day a helicopter flies over this community and drops an additional \$1,000 in bills from the sky, which is, of course, hastily collected by members of the community. Let us suppose further that everyone is convinced that this is a unique event which will never be repeated. (Friedman, 1969)

Milton Friedmans (1969) berühmter Helikoptergeld-Vorschlag beschreibt die Möglichkeit von Zentralbanken in einer Liquiditätsfalle, einmalig Geld in gewünschter Höhe an alle Bürger zu verteilen und so Nachfrage wie Inflation auf ein höheres Niveau zu heben. Die Zentral-

bank müsste dies über direkte Geldtransfers an alle Bürger operationalisieren oder indirekt über eine temporäre monetäre Staatsfinanzierung von Steuersenkungen abwickeln. Der Vorteil eines solchen Instruments wäre, dass die Mittel direkt und bei allen Bürgern ankommen.

Bisher blieb das Helikoptergeld ein Gedankenexperiment und wurde im Zusammenspiel zwischen Zentralbank und Staat seit dem Vorschlag von Friedmann aufgrund diverser Vorbehalte nicht umgesetzt. Da die Zentralbanken aber an der Nullzinsuntergrenze angelangt sind und aus einer Periode der expansiven Geldpolitik kommen, wird das Helikoptergeld häufig als letzte, „nukleare“ Option der Geldpolitik betrachtet. Der vermeintliche Nachteil bisheriger geldpolitischer Maßnahmen ist, dass „Quantitative Easing“ (QE) einerseits zwar die Liquidität im Bankensektor verbessert hat und die Kosten der staatlichen Verschuldung eingrenzen konnte, andererseits aber die Impulse für die Realwirtschaft aber überschaubar geblieben sind (Belke et al. 2017). Nun hat die EZB mit dem „Pandemic Emergency Purchase Programme“ außerordentliche QE-Maßnahmen mit einem Volumen von 750 Milliarden Euro beschlossen. Dies hat jedoch eher zum Ziel eine Staatsschuldenkrise zu verhindern und dafür Risikoprämien auf Staatsanleihen einzelner Länder zu vermindern, als die Nachfrage der Realwirtschaft zu stimulieren.

Denn die aktuelle Krise hat ihren Ursprung im Realsektor und nicht wie bei der Finanzkrise im Bankenmarkt. Galí (2020) argumentiert, die Zeit für Helikoptergeld sei nun gekommen und spricht sich für monetär finanzierte Staatsausgaben im Vergleich zu staatlich finanzierten Transfers aus. Im Gegensatz zu Friedman geht es Galí aber nicht um die Stimulierung der Nachfrage, sondern darum, Liquidität für Firmen bereit zu stellen. Die praktische Umsetzung birgt eigene Herausforderungen, die möglichen Kollateralschäden seien aber gegenüber den großen makroökonomischen Herausforderungen als zweitrangig zu betrachten.

Die theoretischen Vorstellungen könnten nun in die Tat umgesetzt werden: Weitreichende Maßnahmenpakete versuchen rund um die Welt die Ausbreitung des Corona Virus einzudämmen. Um deren wirtschaftliche Auswirkungen abzufedern, setzen sich Wirtschaftspolitiker und Zentralbanker eingehend mit den Potentialen von Helikoptergeld auseinander. Ausgangspunkt dieser Überlegungen muss immer sein, dass sich die Wirtschaft aktuell im Gegensatz zu einer „einfachen“ Nachfragekrise in eine „managed and combined supply side as well as demand side recession“ hineinbewegen. Durch Shutdowns, Ausgangssperren und den Stillstand des öffentlichen Lebens haben die Behörden aktiv die Wirtschaft von der Angebotsseite heruntergefahren. Eine monetäre Nachfragebeschränkung besteht hingegen zunächst nicht, lediglich eine technische.

Unternehmen haben in vielen Ländern die Möglichkeit, günstige Kreditlinien zu ziehen und können so Liquiditätsengpässe überstehen. Über Instrumente wie das deutsche Kurzarbeitergeld soll zudem die Anzahl der Entlassungen geringgehalten werden. Solange Beschäftigte weiterbezahlt werden, entstehen keine Liquiditätsengpässe. Schnell greifende soziale Sicherungssysteme können die Liquiditätsbereitstellung von Menschen übernehmen, die erwerbslos geworden sind.

Vor einem grundsätzlichen Problem stehen Länder wie die USA, die weder Erfahrung mit Instrumenten wie dem Kurzarbeitergeld haben noch auf ein flexibles Sozialversicherungssystem zurückgreifen können. In seiner gewohnt vollmündigen wie unkonkreten Art hat auch der

amerikanische Präsident Donald Trump Betroffenen zuletzt über Twitter versprochen: „money will be coming to you soon“. Angedacht sind bis zu 1.200 USD pro Bürger mit einem Einkommen von unter 99.000 USD. Wie ein solches Konstrukt funktionieren soll und ob am Ende der US-Bundeshaushalt oder die Federal Reserve dahintersteht, scheint noch immer unklar. Forderungen nach Einmalzahlungen an amerikanische Haushalte in Höhe von 1.000 USD wurden zuletzt prominent von Greg Mankiw und Nouriel Roubini unterstützt.

Auch andere Länder haben direkte Cash-Transfers konkret ins Auge gefasst. So will Hong Kong seinen sieben Millionen erwachsenen Bürgern aus der Staatskasse pro Kopf rund 1.200 Euro zukommen lassen (FT, 2020). Hier soll an alle Bürger gleich verteilt werden. Es werden nicht gezielt niedrige sowie mittlere Einkommensgruppen gestärkt. Japan versucht alle Betroffene gezielt zu erreichen und plant Überweisungen an alle vormalig Berufstätigen in Höhe von 35 Euro pro Tag (Asahi, 2020). Australien peilt einen Transfer in Höhe von 17,6 Milliarden USD an seine sechs Millionen Geringverdiener an (The Guardian, 2020). Die fünf Millionen Selbstständige in Italien können unbürokratisch 600 Euro Direkthilfe beantragen (Repubblica, 2020). In Spanien dürfen sich drei Millionen Selbstständigen aufgrund „höherer Gewalt“ arbeitslos melden. Arbeitslosen werden Hypothekenzinsen, Mieten und Nebenkosten gestundet (Politico, 2020). Für Deutschland steht ein „Corona-Geld“ von 500 Euro im Raum, das durch die Hausbank ausgezahlt werden soll. Über eine Einkommenssteuererklärung ließe sich das Geld dann von denjenigen zurückholen, die während des Jahres hinreichend hohe Einkommen erzielt haben (Hassel / Odendahl, 2020).

Im Vergleich mit dem Helikoptergeld-Ansatz wird deutlich, dass viele Länder ohne die Einbindung ihrer Zentralbanken versuchen, Liquiditätsprobleme zielgerichteter dort anzugehen, wo die Betroffenheit besonders groß ist. In Deutschland sind das aktuell Kleinunternehmen, die bei den größeren Maßnahmen eher durch das Raster fallen. Bayern hat als erstes Bundesland ein Programm aufgelegt, das spezifisch die Liquiditätsprobleme von Kleinunternehmen angehen soll, die ihre laufenden Verbindlichkeiten nicht mehr decken können.

Unternehmen bis zu 5 Mitarbeitende erhalten unkompliziert bis zu 5.000 Euro Soforthilfen über die jeweiligen Regierungsbezirke (Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie, 2020).

In der deutschen Wirtschaft sind Kleinstunternehmen eher die Regel als die Ausnahme: So sind in den 3,1 Millionen deutschen Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten durchschnittlich 1,4 Personen angestellt. Zudem gibt es 2,2 Millionen Solo-Selbstständige. Viele dieser Menschen sind aktuell stark betroffen und brauchen schnell unbürokratische Hilfen, um eine Insolvenzgefahr abzuwenden. Da hohe Notfallkredite die zukünftige Handlungsfähigkeit stark einschränken, werden häufig nur nicht-zurückzahlende Direkthilfen den Schritt in die Privatinsolvenz verhindern können. Wichtig ist daher, den Kleinstunternehmen glaubhaft zu versichern, dass auf Basis einer ex-post Evaluation Schulden beim Staat gestundet oder erlassen werden, sollten diese existenzbedrohend werden. Kein Unternehmer sollte durch Corona-Notkredite mittelfristig in die Insolvenz getrieben werden. Der deutsche Staat ist solvent, handlungsfähig und kann die Krise im Realsektor der Wirtschaft bekämpfen, ohne selbst Gefahr zu laufen insolvent zu werden. Andere (südeuropäische) Länder können die Schwierigkeiten des privaten Sektors nicht so einfach über den Staatshaushalt abfedern und laufen Gefahr, in eine Staatsschuldenkrise hineinzulaufen. Auch wenn das Helikoptergeld den Staatshaushalt entlasten könnte, es stellt einen weder effizienten noch adäquaten Ansatz dar. Helikoptergeld bleibt eine radikale Option offener monetärer Finanzierung des Staates, die erst genutzt werden sollte, wenn alle anderen Instrumente der Geldpolitik und Finanzpolitik ausgeschöpft sind. Das aufgelegte Programm aus Bayern zeigt alternativ, wie zielsicher kurzfristige und bedingungslose Liquiditätshilfe für kleine betroffene Unternehmen ausgestaltet werden können, um das notwendige Vertrauen in der Realwirtschaft zu stabilisieren.

Literatur

Asahi, 2020, Abe announces 2nd round of support steps for coronavirus, <http://www.asahi.com/ajw/articles/13203373>

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie, 2020, Soforthilfe Corona, <https://www.stmwi.bayern.de/soforthilfe-corona/>

Belke et al., 2017: The Effectiveness of the Fed's Quantitative Easing Policy: New Evidence Based on Interest Rate Differentials, in: Journal of International Money and Finance

Financial Times, 2020, Helicopter money is here, <https://ftalphaville.ft.com/2020/02/26/1582705518000/Helicopter-money-is-here/>

Friedman, Milton, 1969, The Optimum Quantity of Money, New York: Macmillan

Gali, 2020: Helicopter money: The time is now, VOX, CEPR Policy Portal <https://voxeu.org/article/helicopter-money-time-now#.XnNPUUuAnrc.twitter>

Hassel, Anke / Odendahl, Christian, 2020, Eine Nothilfe von 500 Euro für Betroffene könnte von der Hausbank ausgezahlt werden, Tagesspiegel

Politico, 2020, Spain unveils €200B package to combat virus downturn, <https://www.politico.eu/article/spain-200-billion-euros-package-virus-downturn/>

Repubblica, 2020, Coronavirus, https://www.repubblica.it/economia/2020/03/16/news/cdm_decreto_coronavirus_cura_italia-251437177/

The Guardian, 2020, Six million low-income earners to receive \$750 cash under Coalition's coronavirus stimulus, <https://www.theguardian.com/business/2020/mar/12/six-million-low-income-earners-to-receive-750-cash-under-coalitions-coronavirus-stimulus>