

Verschuldungsmotor Deflation

Drei Gründe, warum die kreditfinanzierte Steuerentlastung nicht dazu führen wird, dass die Schuldenquote Deutschlands weiter steigt – und sie sogar senken kann **VON SEBASTIAN DULLIEN**

Alle sind für niedrigere Steuern, aber viele sind gegen „unseriöse Finanzierung auf Pump“. Das große Schlagwort in der neuen Steuerdebatte ist die „Generationengerechtigkeit“. Die 5 Mrd. € an neuen Krediten, mit denen die Bundesregierung das Vorziehen der Steuerreform finanzieren will, gelten als Politik auf Kosten späterer Generationen.

Diese Kritik ist irreführend, auch wenn sie auf den ersten Blick sehr einleuchtend scheint. Wer könnte nicht nachvollziehen, dass das, was man sich heute leiht, von den Kindern und Enkeln mit Zinsen und Zinseszinsen zurückgezahlt werden muss. Tatsächlich aber ist die Verschuldungsdynamik eines Staates komplizierter – und damit auch die Antwort auf die Frage, zu wessen Lasten auf Pump finanzierte Steuerentlastungen eigentlich gehen.

Bei der Bewertung, ob ein Schuldenberg groß oder klein ist, kommt es zunächst einmal weniger auf die absolute Höhe der Verschuldung in Euro an, als auf das Verhältnis zwischen Verschuldung und wirtschaftlicher Leistungskraft. Dramatische Warnungen, der Schuldenberg betrage bereits „unvorstellbare“ 1300 Mrd. €, sind wenig aussagekräftig.

Relative Last

Hauseigentümer kennen diese Logik: Eine Hypothek von 300 000 € auf ein 70-Quadratmeter-Einfamilienhaus irgendwo in Mecklenburg-Vorpommern ist Irrsinn und heißt Überschuldung. Eine gleiche Hypothek auf ein großes Mehrfamilienhaus in der Münchener Innenstadt zeugt von solider Vermögensposition.

Bei den Staatsschulden ist das relevante Maß, wie groß der Schuldenberg im Verhältnis zur Wirtschaftskraft, also dem Bruttoinlandsprodukt (BIP), ist. 5 Mrd. € sind etwa 0,25 Prozent des deutschen BIP.

Der Effekt auf den Schuldenstand im Verhältnis zum BIP kann aber weit geringer ausfallen, wenn eine kreditfinanzierte Steuerreform auch die gemessene Wirtschaftsleistung erhöht.

Dies geschieht auf drei Wegen: Zum einen gibt es natürlich die Hoffnung, dass die Steuersenkung die Nachfrage ankurbelt. Weil den Bürgern mehr Geld bleibt, können sie mehr ausgeben. Und weil derzeit die Kapazitäten nicht ausgelastet sind, führt das direkt zu mehr Produktion. Zweitens verbessern niedrige Steuersätze möglicherweise die Anreize und damit das langfristige Wachstumspotenzial.

Drittens bringt die höhere Nachfrage aber auch einen gewissen Preisdruck mit sich. Der Zusammenhang zwischen Nachfrage und Inflation ist lange bekannt. Je mehr Güter und Dienstleistungen nachgefragt werden, desto stärker steigen die Preise beziehungsweise desto eher wird ein Trend fallender Preise gebremst.

Mit der etwas höheren Inflation steigt zwar nicht die reale Menge an Gütern, sondern nur der in Geld gemessene Wert des BIP. Weil sich der nominale Staatsschuldenstand durch den Preisanstieg nicht verändert, sinkt über diesen Mechanismus aber auch die Schuldenquote.

Nun ist eine Weginflationierung der deutschen Staatsschuld auf Dauer weder möglich noch wünschenswert. Derzeit erlebt Deutschland aber das umgekehrte Phänomen, einen Anflug von Deflation, vor dem zeitweise sogar der Internationale Währungsfonds warnte. Eine solche Entwicklung ist, wie man in Japan studieren kann, äußerst gefährlich für die Staatsfinanzen. Sinken etwa die Preise um ein Prozent pro Jahr, dann schrumpft das nominale BIP bei realwirtschaftlichem Nullwachstum ebenfalls um ein Prozent. Selbst wenn die Regierung überhaupt

keine neuen Schulden macht, wächst ihre nominal fixierte Staatsschuld im Verhältnis zum sinkenden nominalen BIP weiter.

Nennenswerte Selbstfinanzierung

Im Fall Deutschlands mit einer Staatsverschuldung von fast 70 Prozent des BIP würde der Schuldenstand automatisch um 0,7 Prozentpunkte steigen, wenn nur die Preise um ein Prozent fallen. Bei derzeitigem Geldwert entspräche dies etwa 14 Mrd. € – oder der dreifachen Summe dessen, was die Republik zurzeit empört. Die Vermeidung einer Deflation zahlt sich schuldenpolitisch also deutlich aus.

Kritiker mögen nun einwenden, dass die Wachstums- und Preiseffekte nicht ausreichen, um das vermeintliche Fiskalverbrechen an unseren Nachfahren zu kompensieren. Doch der erste Eindruck trügt. Nimmt man die Faustregel des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung (RWI) in Essen, nach der eine kreditfinanzierte Steuersenkung sich zu einem Drittel selber finanziert, betragen die Nettokosten nur rund 3,7 Mrd. €.

Geht nun die Hälfte der Entlastung in zusätzlichen Konsum und erhöht entsprechendes Volkseinkommen, dann muss die Steuerreform die Inflationsrate nur um 0,14 Prozentpunkte in die Höhe drücken, damit trotz höherer Nettokreditaufnahme die Schuldenquote konstant bei etwa 70 Prozent bleibt. Das ist keine unrealistische Annahme und bei der derzeitigen Teuerungsrate von rund einem Prozent auch keine Gefahr für die Preisstabilität.

Fällt einer der betrachteten Effekte günstiger aus als hier angenommen, würde die Schuldenquote sogar sinken – künftige Generationen könnten dem Kanzler für seine Steuerreform danken.