



Joe Bidens Politik: Der Gentleman bittet zur Kasse

AUTOR

Patrick Franke
Telefon: 0 69/91 32-47 38
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mütze

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

Der Wahltermin im November ist weniger als vier Monate entfernt, aber tiefe inhaltliche Debatten finden nicht statt. Dies liegt sicher teilweise an der alles überlagernden Covid-19-Krise. Politische Programme müssen da hintenanstehen, zumal die Unsicherheit über den weiteren Konjunkturverlauf, ja über den zukünftigen Wachstumstrend, ungewöhnlich hoch ist. Dennoch gibt es zumindest vom Demokraten Joe Biden recht konkrete Pläne, die trotz der Pandemie auch weiter Bestand haben.

“If it moves, tax it. If it keeps moving, regulate it. And if it stops moving, subsidize it.”
Ronald Reagan

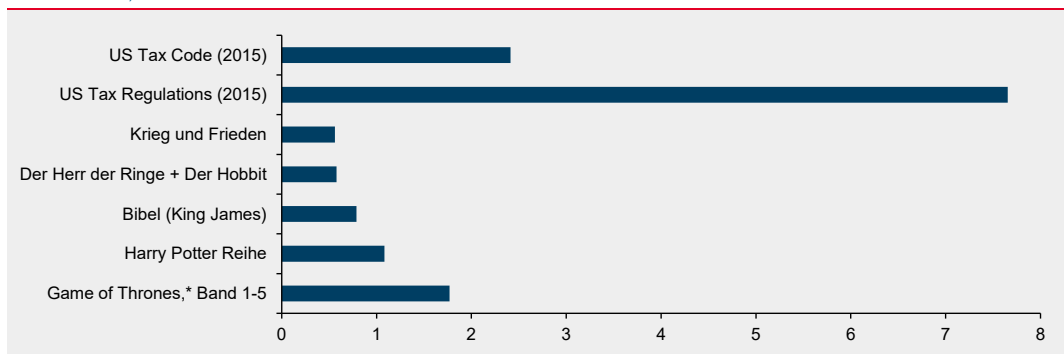
Ronald Reagans etwas überspitzte Charakterisierung des üblichen staatlichen Umgangs mit der Wirtschaft beschreibt leider ziemlich treffend das Programm des Demokraten Joe Biden. In einer kürzlich veröffentlichten Publikation¹ haben wir darauf hingewiesen, dass sich Biden vor allem durch seine Persönlichkeit und sein Auftreten positiv von Donald Trump abhebt. Was die Details seines wirtschaftspolitischen Wahlprogramms angeht, gilt dies nicht unbedingt.

Im Folgenden werfen wir einen Blick auf einige Ideen des Demokraten zur Wirtschaftspolitik. Der Fokus auf Biden ist insofern vertretbar als Trump derzeit in dieser Richtung kaum neue oder konkrete Ansätze vertritt. Im Grunde ist Trumps zentrale Botschaft in diesem Wahlkampf: „More of the same!“, also mehr Steuersenkungen, mehr Handelsstreit und mehr Regulierungsabbau. In vielen Fragen hat er von dem 2016 Versprochenen in seiner ersten Amtszeit zumindest Teile umgesetzt. Lediglich bei den Infrastrukturausgaben ist Trump bislang spürbar hinter den Ankündigungen zurückgeblieben. Ob ein Präsident Biden hier liefern könnte, würde aber auch entscheidend von den zukünftigen Mehrheiten im Kongress abhängen. Vereinfacht gesagt, steht Joe Biden wirtschaftspolitisch vor allem für vier Dinge:

- Höhere Steuern
- Weitere Regulierung
- Ausweitung des staatlichen Gesundheitswesens
- Maßnahmen gegen den Klimawandel

Steuerregeln: In der Kürze liegt die Würze?

Zahl der Wörter, Mio.



* Eigentlich "A Song of Ice and Fire".
Quellen: Tax Foundation, Foster Grant, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

¹ Siehe USA Aktuell [„Sleepy Joe“ oder vier weitere Jahre Trump?](#) vom 26. Juni 2020.

Steuerpolitik: Belastungen (nicht nur) für Unternehmen, Teil 1

Obwohl das Thema in seiner wirtschaftsprogramatischen Rede vom 9. Juli nur eine untergeordnete Rolle spielte: Eine sehr zentrale Komponente von Joe Bidens Plänen sind deutliche Steuererhöhungen. Sowohl Unternehmen als auch Haushalte mit hohen Einkommen sollen stärker zur Kasse gebeten werden. Die wichtigsten Maßnahmen:

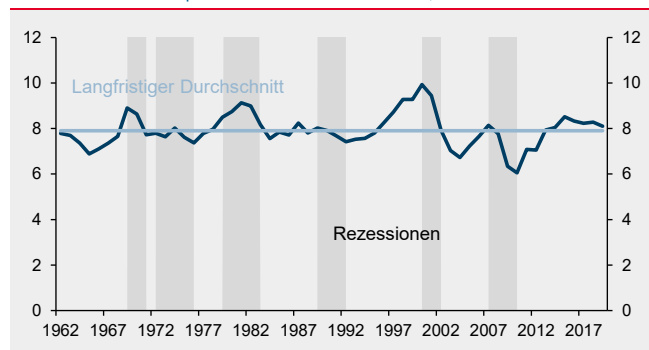
Steigende Steuern auf hohe Einkommen

Für die privaten Haushalte soll der Ende 2017 auf 37 % gesenkte Steuersatz für Einkommen oberhalb von 400.000 Dollar pro Jahr wieder auf 39,6 % angehoben werden. Kapitalerträge würden ab einem Einkommen von 1 Mio. Dollar dem normalen (höheren) Einkommensteuersatz statt dem Satz für Kapitaleinkünfte unterliegen. Steuerermindernde Tatbestände sollen eingeschränkt und grundsätzlich auf 28 % der zu versteuernden Summe begrenzt werden, so dass Haushalte mit einem darüber liegenden Steuersatz² nicht mehr in vollem Umfang auf solche Absetzmöglichkeiten zurückgreifen könnten. Trotz der Steuersenkung Trumps Ende 2017/Anfang 2018 liegt das Aufkommen der persönlichen Einkommensteuer derzeit übrigens grob im langjährigen Mittel.

Eine massive Inkonsistenz im Steuersystem würde das „Donut-Loch“ in Bidens „Payroll Tax“-Vorschlag schaffen. Die „Payroll Tax“ entspricht etwa den gesetzlichen Sozialversicherungsbeiträgen in Deutschland und ihr größter Teil sind die Beiträge zur staatlichen Rentenversicherung. Sie wird jeweils zur Hälfte vom Arbeitnehmer und -geber gezahlt und macht 12,4 % der Erwerbseinkommen bis zur Beitragsbemessungsgrenze von derzeit knapp 140.000 Dollar pro Jahr aus.³ Oberhalb dieser Grenze fällt sie nicht an, allerdings steigen die Leistungsansprüche auch nicht weiter. Biden will diese Steuer nun auf Jahreseinkommen über 400.000 Dollar erheben, aber ohne den Erwerb von zusätzlichen Ansprüchen. Für Einkommen zwischen 140.000 und 400.000 Dollar soll die Steuer hingegen nicht anfallen – daher der Begriff „Donut-Loch-Tarif“.

Sehr stabiles Aufkommen trotz aller Änderungen

Steueraufkommen der persönlichen Einkommensteuer, % am BIP*

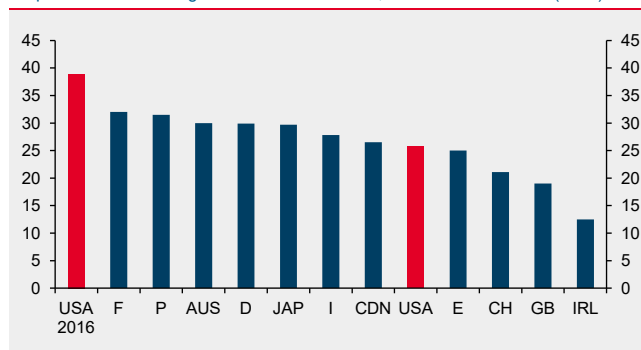


* Nur Bundesebene.

Quellen: Congressional Budget Office (CBO), Helaba Volkswirtschaft/Research

Steuersatz derzeit leicht unterdurchschnittlich

Körperschaftsteuer ausgewählter OECD-Länder, nominaler Satz in %* (2020)



* einschl. untergeordneter Gebietskörperschaften (z.B. Gewerbesteuer in Deutschland).
Quellen: OECD, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auf der Unternehmensseite soll der Körperschaftsteuersatz auf der Bundesebene von aktuell 21 % auf 28 % steigen. Auch wenn er damit unter dem im internationalen Vergleich⁴ sehr hohen Wert von 35 % bis Ende 2017 bliebe, würde dies eine spürbare Mehrbelastung für Unternehmen bringen. Steuerermindernde Tatbestände sollen gleichzeitig merklich eingeschränkt werden. Für Unternehmen mit Gewinnen über 100 Mio. Dollar plant Biden eine „Alternative Minimum Tax“, die eine absolute Untergrenze von 15 % einziehen soll, unabhängig von Verlustvorträgen u.ä. Sie wird vor

² Dies betrifft Alleinstehende ab einem Einkommen von 160.000 Dollar pro Jahr.

³ Hinzu kommen ebenfalls paritätisch finanzierte 2,9 % (3,8 % für Einkommen über 200.000 Dollar) der Gehälter für Medicare (Gesundheitsversorgung für Rentner) und die Arbeitslosenversicherung, deren 6 %-Beitrag nur für die ersten 7.000 Dollar Jahreseinkommen fällig wird und vom Arbeitgeber bezahlt wird. Letztere ist aber nur ein Teil des Arbeitslosenversicherungssystems, das weitgehend von den Einzelstaaten getragen wird.

⁴ Siehe auch unser USA Aktuell [Steuerreform: Der große Wurf daneben?](#) vom Januar 2018.

allem den Steuerberatern zusätzliches Einkommen garantieren, denn sie macht letztlich eine doppelte Steuerbuchhaltung erforderlich: Das Unternehmen muss zwei Steuerschulden errechnen und dann die höhere zahlen.

Wie Trump sieht Biden das Körperschaftsteuerrecht auch als handelspolitisches Instrument. Es soll dahin gehend geändert werden, dass die Verlagerung von Produktion ins Ausland unterbunden bzw. rückgängig gemacht und die steueroptimierende internationale Zuordnung von intangiblen Gütern wie geistigem Eigentum eingedämmt wird. Auch dies wird für die Unternehmen zumindest zusätzliche Komplexität, wahrscheinlich aber unmittelbar höhere Steuerbelastungen bringen.

Der europäische Weg?

Schließlich geht Bidens Programm mehr in Richtung des europäischen Ansatzes einer aktiven Industriepolitik über das Steuersystem. So sollen künftig erneuerbare Energien gefördert und sozialpolitische Ziele stärker verfolgt werden. Schätzungen für die Mehreinnahmen des gesamten Maßnahmenpakets über zehn Jahre liegen in der Größenordnung von 3,3 bis 3,8 Bio. Dollar. Dies entspricht im Schnitt rund 350 Mrd. Dollar pro Jahr – oder etwa 10 % der gesamten Steuereinnahmen des Bundes 2019. Biden behauptet zwar, dass unter seinen Änderungen niemand unterhalb von 400.000 Dollar Jahreseinkommen höhere Steuern zahlen müsste. Tatsächlich würden die Unternehmen voraussichtlich einen Teil der höheren Besteuerung an Kunden und/oder Mitarbeiter weitergeben: Steuerschuld ist nicht gleich Steuerlast!

Regulierung: Belastungen für Unternehmen, Teil 2

Nicht genug damit, dass das Steuersystem noch komplexer wird und die Steuerlast steigen soll, Unternehmen sehen sich unter einem Präsidenten Biden wohl auch mit stärkeren staatlichen Eingriffen in ihre Aktivitäten konfrontiert. Hierzu zählt die geplante Stärkung von Gewerkschaften, die deutliche Erhöhung des Mindestlohns aber auch die absehbare Kehrtwende in der Regulierungspolitik. Trump ist zwar mit Inhalt und vor allem mit der Form mancher „Korrekturmaßnahmen“ wohl über das Ziel hinaus geschossen. Aber er klagt durchaus zu Recht, dass die Regulierungsdichte und Bürokratie unter seinem Vorgänger teilweise wachstumshemmende Ausmaße angenommen hatte. Ein potenzielles Rückabwickeln seiner Deregulierungsanstrengungen hat Trump allerdings dadurch erleichtert, dass er keinen klaren liberalen Kurs gesteuert hat, sondern nach seinem Amtsantritt 2017 eher der Eindruck entstand, dass vor allem seine Freunde und Unterstützer in den Genuss von regulatorischer Lockerung kommen.

Einäugiger unter Blinden

Verglichen mit seinen Vorwahl-Konkurrenten Bernie Sanders und Elizabeth Warren sind Bidens Positionen zur Regulierung ebenso gemäßiger wie auch bei anderen wirtschaftspolitischen Fragen. Beide hätten im Weißen Haus auf eine noch deutlich ausgeprägtere Reglementierung der Wirtschaft hingearbeitet. Die Senatorin Warren setzt sich beispielsweise für eine „Lizenz“ für Unternehmen ein. Damit könnte die Bundesregierung jedes Unternehmen aus politischen Gründen durch Lizenzentzug schließen.

Während Warren vor allem die Finanzbranche noch stärker regulieren will, steht Biden für einen zurückhaltenden Ansatz, der sich wohl aber sektoral auch sehr differenziert auswirken wird. Auch das Zusammenspiel mit der Gesundheits- und Klimapolitik (s.u.) wird einzelne Branchen sehr unterschiedlich beeinflussen. Vor allem für die Energiebranche werden sich die Rahmenbedingungen voraussichtlich spürbar ändern.

Gesundheit: Das wird teuer, Teil 1

Joe Biden will den von Barack Obama eingeschlagenen Weg in der Gesundheitspolitik fortsetzen. Ziel ist ein möglichst universeller Zugang zu preisgünstiger Krankenversicherung. Hierzu soll nicht die ganze Krankenversicherungsbranche verstaatlicht werden, wie es zum Teil von demokratischer Seite gefordert wird. Stattdessen wird der Staat eine Alternative zu den privaten Angeboten aufbauen. Dadurch sollen die zahlreichen US-Bürger abgedeckt werden, die derzeit ganz ohne Krankenversicherungsschutz dastehen – in der Pandemie ein besonders großes Problem. Dies ist

wohlgermerkt nicht „Medicare for all“, also die Ausweitung des (extrem teuren) Systems, das die Gesundheitskosten für Rentner trägt, auf die Allgemeinheit – das Schlagwort für die Forderungen der Parteilinken.

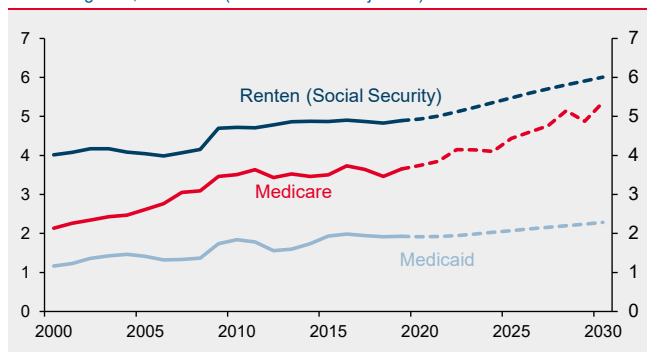
Licht und Schatten

Eine Diskussion der Vor- und Nachteile von Bidens Ideen würde den Rahmen dieser Publikation sprengen. Kontrovers wird unter anderem der Plan sein, die staatliche Versicherung auch für illegal in die USA Eingereiste zu öffnen. Ein staatlicher Nachfrager könnte Druck auf die Pharma- und Krankenhausindustrie ausüben, um die im internationalen Vergleich hohen Preise zu drücken. Die Erfahrung in Europa zeigt allerdings, dass auch universelle öffentliche Krankenversicherungssysteme sehr unterschiedlich gut funktionieren können.

Bidens Plan wird jedenfalls mit erheblichen Kosten für den Steuerzahler verbunden sein – relativ zum Status Quo ist die Rede von öffentlichen Mitteln im Umfang von rund 750 Mrd. Dollar über zehn Jahre. Dies kommt zu den steigenden Kosten der drei großen bestehenden Leistungsgesetze hinzu: Ausgaben für Renten, Medicare und Medicaid (Krankenversicherung für Arme) machen derzeit über 10 % am BIP aus, verglichen mit gut 7 % im Jahr 2000. Am Ende dieses Jahrzehnts wird dies ohne Änderungen an den Gesetzen nach Projektionen auf fast 14 % am BIP gestiegen sein. Aus demografischen Gründen werden die Medicare-Kosten besonders stark zunehmen. Jede Ausweitung oder Aufstockung dieser Systeme würde entsprechend noch teurer kommen.

Steigende Belastungen durch Leistungsgesetze

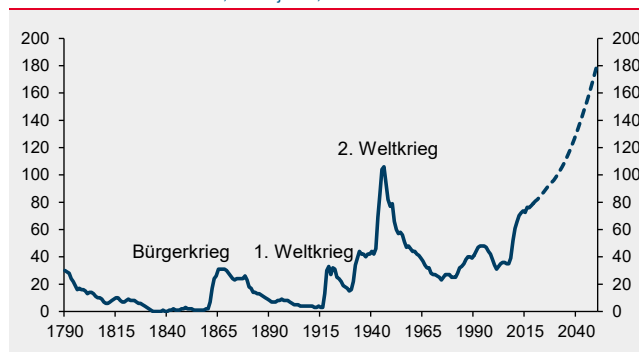
Staatsausgaben, % am BIP (ab 2020 CBO-Projektion)



Quellen: CBO, Helaba Volkswirtschaft/Research

Staatsschulden: Und das war vor Covid-19...

Schulden der Bundesebene, Fiskaljahre, % am BIP



Ab 2020 Baseline-Projektion des CBO vom Januar 2020, die für 2020 und 2021 Defizite unter 5 % am BIP unterstellte. Aktuelle Helaba-Schätzung 2020: 18 % am BIP. Quellen: John Steele Gordon, CBO, Helaba Volkswirtschaft/Research

Klimawandel: Das wird teuer, Teil 2

Scheren die USA in den Konvoi ein?

Donald Trumps Politik zeichnet sich nicht nur durch eine Totalverweigerung hinsichtlich der Kooperation in Klimafragen aus. Im Gegenteil ist es sein explizites Ziel, Kohle wieder „ihren angestammten Platz“ zukommen zu lassen. Hier würde die Kehrtwende unter Biden besonders scharf ausfallen. Der im Juli in Zusammenarbeit mit den Anhängern von Bernie Sanders entwickelte Klimaplan bleibt zwar hinter den utopischen Ideen des „Green New Deal“ zurück. Dennoch werden die „Dekarbonisierung“ der Wirtschaft und allein die Maßnahmen zum Einsparen von Strom und Wärmeenergie enorme Kosten verursachen, deren Last letztlich vom privaten Sektor entweder direkt oder indirekt über höhere Steuern getragen werden muss. Dies wird weit über die in dieser Woche von Biden genannten öffentlichen Infrastrukturinvestitionen von 2 Bio. Dollar über vier Jahre hinausgehen. Statt dieses Thema von zusätzlichen, doch möglicherweise notwendigen Belastungen offensiv anzugehen, spricht die Biden-Kampagne jedoch lieber von „Chancen“. Nicht jedes Land kann aber „Weltmarktführer bei den neuen Umwelttechnologien“ werden.

Und sonst?

Schon vor der Covid-19-Krise war die finanzpolitische Position der USA alles andere als gut. Der Schuldenstand hatte den höchsten Wert seit dem Zweiten Weltkrieg erreicht und aus demografischen Gründen drohte weiteres Ungemach. Eine Wende in der Klimapolitik ist in den erschrecken-

den Schuldenprojektionen vom Anfang des Jahres noch nicht mal ansatzweise berücksichtigt. Im Zuge der Pandemie hat sich das Bild inzwischen weiter spürbar eingetrübt. 2020/21 wird der Schuldenstand einen erneuten Sprung machen. Diese Ausgangslage und die Frage nach den Mehrheitsverhältnissen im nächsten Kongress werden den Spielraum für grandiose Pläne in der Fiskalpolitik einschränken.

In der Handelspolitik gelten diese Einschränkungen nicht. Wie Donald Trump bewiesen hat, kann der Präsident hier weitgehend frei agieren. Ein Präsident Biden würde wohl vor allem in der Form anders vorgehen als Trump. In der Sache sind ja die Demokraten die eigentlich protektionistische Partei in den USA und „China-Bashing“ gehört in Washington inzwischen zum guten Ton. Im Streit mit China mag sich der Tonfall ändern, inhaltlich werden die beiden Seiten weit auseinanderbleiben. Im Optimalfall würde Biden mit den Europäern zusammenarbeiten, die in vielen Fragen identische Probleme mit der Politik in Peking haben.

Neue Konfliktfelder voraus

Dies ist aber keine ausgemachte Sache, denn das Konfliktpotenzial mit der EU wird ohne Donald Trump im Weißen Haus zwar etwas kleiner, löst sich jedoch nicht auf. Wie Bidens gerade vorgestellter „Buy American“-Plan zur Stützung der US-Industrie unterstreicht, bleibt „America First!“ fraglos die Maxime der US-Regierung. Selbst wenn ein transatlantischer Subventionswettbewerb oder ein Handelskrieg vermieden werden, sind Fortschritte gerade bei der dornigen internationalen Streitfrage des öffentlichen Beschaffungswesens unwahrscheinlich. Die EU-Seite droht zudem, Regierung und Kongress in Washington zu Gegenmaßnahmen zu provozieren: Eine „Digitalsteuer“⁵ würde auch von demokratischer Seite als „tax grab“ – dem Griff nach knappen Steuereinnahmen, die den USA selber zustehen – interpretiert. Biden ist zwar für höhere Steuern auf Unternehmen – das Geld soll aber bitte schön der US-Treasury zufließen. Eine Zustimmung zu einem ambitionierten Digitalsteuer-Konstrukt im Rahmen der OECD ist ebenso unwahrscheinlich wie die Akzeptanz von nationalen (Frankreich) oder EU-weiten Alleingängen in dieser Frage. Auch die hierzulande diskutierte „Grenzausgleichssteuer“ im Zusammenhang mit der Besteuerung von CO₂-Ausstoß, dürfte in den USA auf massiven Widerstand stoßen – schließlich ist kaum davon auszugehen, dass sich die Amerikaner in der Ausgestaltung ihrer eigenen Klimapolitik sklavisch an Vorgaben aus Brüssel halten wollen.

Unter dem Strich haben Bidens Pläne Licht und Schatten. Gerade aus Sicht der US-Unternehmen dominieren wohl die negativen Aspekte. Ein besseres Umfeld für die „animal spirits“ des freien Unternehmertums wird er kaum schaffen. Allerdings wird er den USA auch nicht den Sozialismus bringen, wie manche Kritiker behaupten. Angesichts der eingeschränkten fiskalpolitischen Spielräume werden Szenarien einer sehr breiten Ausweitung der staatlichen Aktivität unter Biden kaum Realität werden. Dies gilt auch für die Idee, diese Ausgaben rein monetär, also über die Notenpresse, zu „finanzieren“, wie sie am linken Rand der Demokratischen Partei en vogue ist. Im Umgang mit neuen Schulden dürfte Biden nicht merklich von Donald Trump abweichen. Der hat in seiner ersten Amtszeit Defizite ignoriert und hieran würde sich wohl auch in einer zweiten Amtsperiode nichts ändern. Tendenziell wird Joe Biden aber im Einklang mit dem Rest seiner Partei gemäß der Maxime „government knows best“ in Richtung einer „high tax, high spending“-Ökonomie marschieren – wobei der Weg bis zum dirigistischen Extremfall wie in manchen europäischen Ländern allerdings recht weit ist.

⁵ Siehe auch Vertrau(d)lich [Die Digitalsteuer: Ein Irrweg!](#) vom Juli 2019.

Helaba-Publikationen: USA Aktuell

“Sleepy Joe” oder vier weitere Jahre Trump?

26.06.2020

Fed-Reform: The Good, the Bad and the Ugly

28.01.2020

Geldpolitik: Und was kommt jetzt?

10.01.2020

Zinsstruktur: A minus B = Rezession?

17.04.2019

Credit Watch: Gebrannte Kinder scheuen den Wohnhypothekenmarkt

15.01.2019

Credit Watch: Die Luft wird dünner bei Gewerbeimmobilien

23.07.2018

Handelspolitik: Kalter Krieg?!

29.05.2018

Handelspolitik: Elefant im Porzellanladen

05.04.2018

Credit Watch: Unternehmen in der Schuldenblase?

16.01.2018

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf www.helaba.com/de/research. Dort können Sie auch verschiedene Newsletter abonnieren. ■