DASINVESTMENT

DZ-Bank-Analyst zum Regierungswechsel

Wie Joe Biden die USA aus der Krise führen will

Neues Konjunkturpaket, höhere Steuern: Der neue US-Präsident Joe Biden will die Folgen der Corona-Pandemie eindämmen, gleichzeitig muss die Regierung Geld einnehmen. Wie schnell wird er seine Pläne umsetzen können? Welche Folgen hat das für die US-Wirtschaft? Eine Analyse von DZ-Bank-Ökonom Alexander Buhrow.

Wenn Joe Biden die Regierungsgeschäfte als US-Präsident übernimmt, kann er bei seinen Reformvorhaben auf die Unterstützung des Kongresses zählen. Denn die Demokraten haben die Senatsstichwahlen im Bundesstaat Georgia knapp gewonnen und damit die Kontrolle im Senat übernommen. Die neue Regierung hat dadurch einen viel größeren Spielraum, um ihre Wahlversprechen umzusetzen. Für die Wirtschaft sind das zunächst gute Nachrichten. Zu den ersten Handlungen der Biden-Administration soll ein weiteres großes Konjunkturpaket gehören. Aber auch darüber hinaus wird die Fiskalpolitik in den USA künftig wohl deutlich expansiver ausgerichtet sein. Joe Biden hat mit enormen Infrastrukturinvestitionen geworben.

Andererseits drohen der Wirtschaft auch neue Belastungen: Unternehmen und Besserverdiener sollen künftig eine größere Steuerlast tragen. Hinzu kommt möglicherweise ein höherer Mindestlohn. Maßnahmen, die die wirtschaftliche Erholung aber gefährden würden, stehen bei der Regierung wohl kaum an erster Stelle auf der Agenda. Sie dürften aufgeschoben oder abgemildert werden. Höhere Staatsschulden werden dafür wohl gerne in Kauf genommen. Der Ausblick für die US-Wirtschaft ist dadurch positiv: Sofern die Pandemie bis zum Frühjahr besser unter Kontrolle gebracht werden kann, dürfte sie 2021 insgesamt um kräftige sechs Prozent wachsen.

Demokraten erobern den Senat

Bei den Stichwahlen zur Senatswahl in Georgia konnten sich die beiden Kandidaten der Demokraten knapp durchsetzen. Dem schwarzen Pastor Raphael Warnock und dem relativ jungen Jon Ossoff gelang damit ein wichtiger und durchaus auch überraschender Sieg als Herausforderer in einem traditionell konservativen Bundesstaat. Dieses Resultat ist entscheidend, macht es für den designierten US-Präsidenten Joe Biden doch den Weg für Reformen frei und erlaubt ihm im Falle freiwerdender Posten in Institutionen die Neubesetzung durch parteinahe Personen. Zwar verfügen die Demokraten mit 50 der 100 Sitze nicht direkt über eine Mehrheit im Senat, doch bei Abstimmungen ist die Stimme der künftigen Vizepräsidentin Kamala Harris das Zünglein an der Waage. Dank dieser Regelung kontrollieren die Demokraten nun neben dem Repräsentantenhaus

auch die zweite Kammer der Legislative.

Den Republikanern bleibt nur noch die Möglichkeit, einzelne Gesetzesvorhaben mittels der Filibuster-Taktik aufzuhalten: Republikanische Senatoren könnten Debatten in die Länge ziehen und damit Abstimmungen aufschieben. Mindestens 60 Senatoren müssten einer Begrenzung der Redezeit zustimmen, um das zu verhindern. Einen politischen Stillstand dürften die Republikaner damit aber nicht herbeiführen, allein schon um ihre Chancen auf einen Machtwechsel im Kongress bei den in zwei Jahren anstehenden Halbzeitwahlen (Midterms) nicht zu gefährden.

Fiskalpolitik wird deutlich expansiver ausgerichtet

Der Kongress steht nun also vereint hinter Joe Biden. Für die Konjunktur ist das eine gute Nachricht. Wir rechnen für 2021 mit einem spürbaren Wachstumsimpuls: Zunächst dürfte in den nächsten Monaten ein weiteres großes Konjunkturpaket verabschiedet werden. Die Demokraten haben immer wieder auf großzügigere Hilfen für die Familien, Arbeitslose sowie für Städte und Kommunen gedrungen. Der Widerstand der Republikaner zwang sie jedoch zu Kompromissen. Da dieses Hindernis nun genommen ist, können die Demokraten tiefer in die Staatskasse greifen, auch wenn dadurch das Budgetdefizit steigt.

Joe Biden hat sich kürzlich für neue Konjunkturhilfen im Umfang von insgesamt 1,9 Bio. US-Dollar ausgesprochen. Eine enorme Summe. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2020 entspräche das rund neun Prozent. Zu seinen Forderungen gehört zum Beispiel eine weitere Runde von Direktzahlungen an die Haushalte, mit denen der Konsum angetrieben werden soll. Nachdem bereits im Rahmen des letzten Konjunkturpakets jedem US-Bürger 600 US-Dollar überwiesen wurden, dürften nochmal 1.400 US-Dollar pro Person folgen.

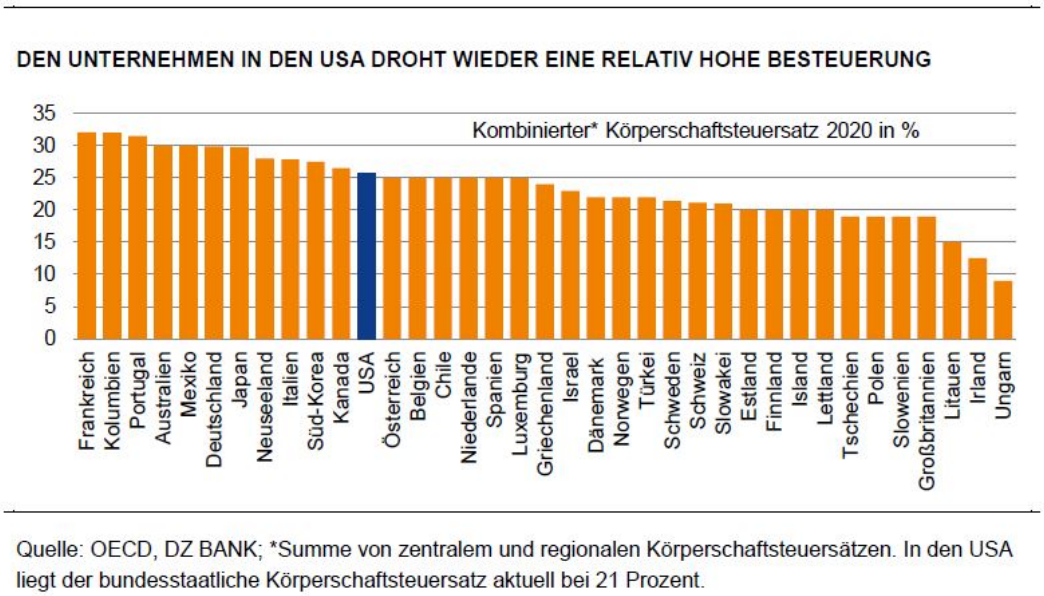
Mit der Rückendeckung der Legislative besitzt Joe Biden zudem mehr Spielraum, um weitere Wahlversprechen umzusetzen. Dazu gehören vor allem höhere Staatsausgaben, zum Beispiel für Infrastrukturinvestitionen, den Klimaschutz und die Förderung der US-Industrie. Allein für den Kauf von in den USA hergestellten Waren durch die öffentliche Hand und die Förderung von Forschung und Entwicklung hat Biden 700 Milliarden US-Dollar in Aussicht gestellt. Das verarbeitende Gewerbe soll dadurch „fit“ für den internationalen Handel gemacht werden und Millionen Jobs in den Vereinigten Staaten schaffen. Sehr kostspielig dürfte zudem eine Gesundheitsreform werden, durch die wesentlich mehr US-Bürger mit einem Krankenversicherungsschutz abgedeckt werden sollen.

Steuererhöhungen drohen Unternehmen und Besserverdienern

Auf der anderen Seite haben die Demokraten im Wahlkampf damit geworben, die geplanten

Mehrausgaben zumindest teilweise durch Steuererhöhungen auszugleichen. Schon jetzt ist allerdings klar, dass die Mehreinnahmen wohl nur einen Bruchteil der Ausgaben decken werden. Die höhere Steuerlast soll vor allem von Unternehmen und einkommensstarken Bürgern getragen werden. Die von Donald Trump 2017 umgesetzte Steuerreform soll zu diesem Zwecke teilweise rückgängig gemacht werden. Aus Sicht der Demokraten würde das auch für mehr soziale Gerechtigkeit sorgen. Nach einer Schätzung des Tax Policy Center würden durch die geplanten Änderungen im Steuersystem tatsächlich nur die zehn Prozent einkommensstärksten Haushalte in den USA eine Belastung spüren.

So sollen zum Beispiel Einkommen von Privatpersonen, die über 400.000 US-Dollar im Jahr hinausgehen, künftig wieder einem höheren Grenzsatz von 39,6 Prozent bei der Einkommensteuer unterliegen. Derzeit beträgt der Spitzensteuersatz 37 Prozent für Einkommen von über 518.000 US-Dollar. Besserverdiener sollen sich zudem an den Sozialbeiträgen (Social Security payroll tax) in Höhe von 12,4 Prozent – getragen jeweils zur Hälfte von Arbeitnehmern und Arbeitgebern – beteiligen, die bisher nur für niedrige Einkommen anfallen.



Quelle: OECD, DZ BANK; *Summe von zentralem und regionalen Körperschaftsteuersätzen. In den USA liegt der bundesstaatliche Körperschaftsteuersatz aktuell bei 21 Prozent.

Grafik: DZ Bank >> vergrößern

Auch bei den Unternehmenssteuern drängen die Demokraten auf einen Richtungswechsel: Die Regierung unter Trump hatte die Körperschaftsteuer 2017 von damals 35 auf aktuell 21 Prozent deutlich gesenkt. Das Wahlprogramm der Demokraten sieht aber vor, den Satz auf 28 Prozent anzuheben.

All diese im Wahlkampf von Biden angekündigten Vorhaben müssen nun konkretisiert werden, der

Zeithorizont für viele Maßnahmen wurde zum Beispiel nur grob und teils auf bis zu 10 Jahre beziffert. Dennoch ist klar, dass die Regierung Biden daran interessiert ist, gerade ihre Ausgabeprogramme bald zu starten. Schon im laufenden und nächsten Jahr sollten die Staatsausgaben deutlich steigen. Auch damit dürfte die Konjunktur gestärkt werden.

Steuererhöhungen stehen bei der neuen Regierung aber wohl kaum an erster Stelle auf der Agenda, auch wenn der linke Flügel der Demokraten Biden dazu drängen wird, seinen Worten Taten folgen zu lassen. Eine Steuerreform dürfte aufgeschoben werden, bis die Wirtschaft neue Belastungen verkraften kann. Frühestens Anfang des Jahres 2022 halten wir Steuererhöhungen in abgeschwächter Form – möglicherweise auch gestückelt auf mehrere Jahre – für realistisch. Eine moderate Wachstumsdelle wäre dann die Folge.

Mindestlohn soll verdoppelt werden

Auch eine starke Mindestlohnerhöhung hat Biden zum Wahlkampfthema gemacht, er hat eine Lohnuntergrenze von 15 US-Dollar zum Ziel erklärt. In der Bevölkerung ist diese Forderung beliebt. Gegenüber dem seit 2009 landesweit vorgeschriebenen Mindestlohn von 7,25 US-Dollar wäre das eine Verdoppelung. Auch dadurch drohen Unternehmen zusätzliche Kosten. Sorgen vor einer spürbaren Verschlechterung der Arbeitsmarktlage sind aber wohl unbegründet, auch wenn Arbeitsplatzverluste in Niedriglohnsektoren nicht ausgeschlossen sind.

So dürfte sich die neue Regierung auch in diesem Punkt an die wirtschaftlichen Gegebenheiten anpassen. Eine schlagartige Verdoppelung des Mindestlohns wird sie wohl kaum vornehmen, um dem von der Pandemie geschwächten Arbeitsmarkt nicht noch mehr zuzusetzen. Realistisch ist eine Anhebung des Mindestlohns über mehrere Jahre. So war es auch schon in dem Gesetzesvorstoß des Repräsentantenhauses im Jahr 2019 vorgesehen, das nun als Grundlage dienen könnte: Um 1,10 US-Dollar wäre der Mindestlohn jährlich gestiegen, wenn das Gesetz auch die Zustimmung des Senats erhalten hätte. Ein Mindestlohn von 15 US-Dollar wäre so erst 2025 erreicht worden. Die Unternehmen dürften also etwas Zeit bekommen, um sich auf die Kostensteigerungen einzustellen. Ohnehin ist die Zahl der Beschäftigten, die nur den bundesweiten Mindestlohn oder aufgrund von Ausnahmeregeln weniger verdienen eher gering. 2019 waren es laut dem Bureau of Labor Statistics 1,6 Millionen Arbeitnehmer oder rund zwei Prozent der auf Stundenbasis bezahlten Beschäftigten.

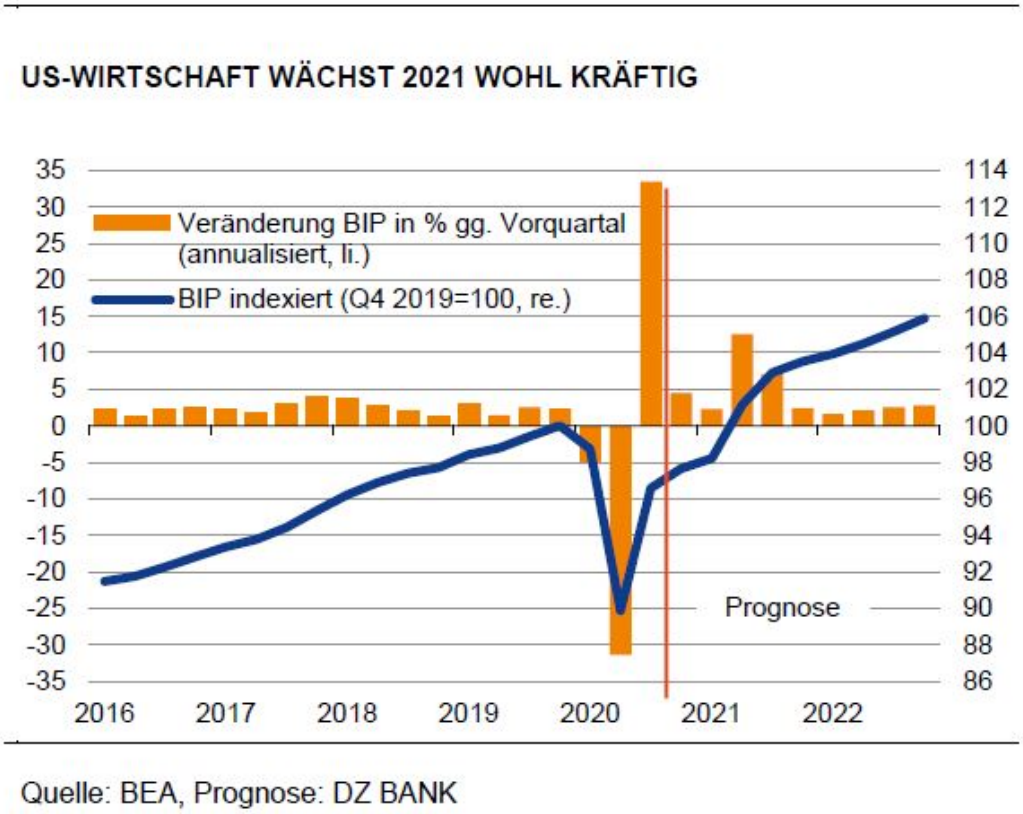
Der Arbeitsmarkt sollte eine stufenweise Anhebung des Mindestlohns also verkraften können. In vielen Bundesstaaten gilt zudem schon jetzt eine höhere Lohnuntergrenze als landesweit vorgeschrieben. So haben aktuell 20 der 50 Bundesstaaten sogar einen gesetzlichen Mindestlohn von über 10 US-Dollar. Die Unternehmen in diesen Regionen wären von einer Anhebung des nationalen Mindestlohns wohl vorerst nicht betroffen. Mittel- bis Langfristig dürfte der Lohndruck landesweit zwar steigen, für die Wirtschaft muss das aber nicht schlecht sein. Damit könnte

schließlich auch die Konsumtätigkeit angeregt werden.

Wirtschaftlicher Ausblick hellt sich ab dem Frühjahr deutlich auf

Priorität hat aber zunächst die Bekämpfung der Pandemie. Joe Biden hat sich klar von der Corona-Politik seines Amtsvorgängers Trump distanziert und will entschlossen gegen das Virus vorgehen. Allerdings wird sein Handlungsspielraum begrenzt sein, weil der Umgang mit der Pandemie vor allem den Bundesstaaten obliegt. Und diese halten sich trotz der sehr hohen Zahl von Neuinfektionen mit Lockdown-Maßnahmenstark zurück, vielerorts gibt es nur im Gastronomiebereich sowie für Freizeit- und Kultureinrichtungen Beschränkungen. Daran wird sich wohl auch nach dem Machtwechsel im Weißen Haus nicht viel ändern. Die wirtschaftlichen Schäden, die mit neuen Corona-Restriktionen einhergehen würden, werden von den Gouverneuren offenbar als zu groß angesehen.

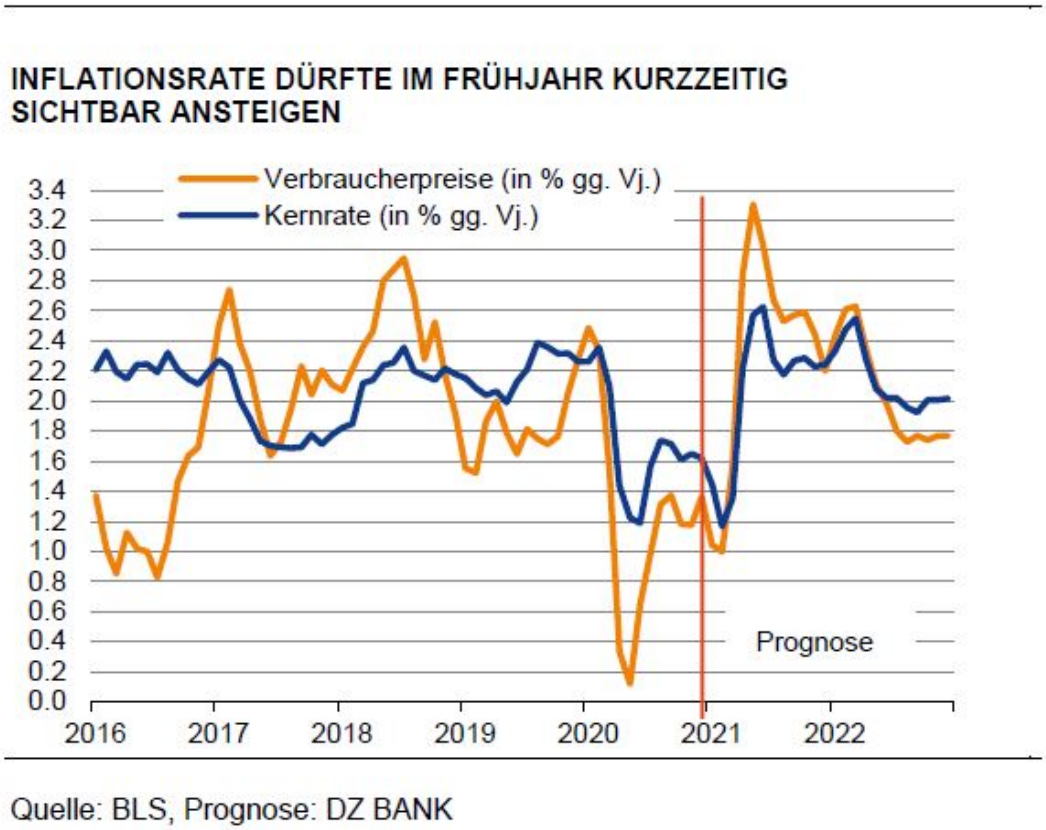
Die Hoffnungen der neuen Regierung ruhen daher wohl vor allem darauf, dass ein eindringlicher Appell zum Maske-Tragen zusammen mit einer besseren finanziellen Ausstattung des Gesundheitssektors sowie letztlich mit höheren Test- und Impfkapazitäten die Ansteckungsrate bald deutlich senkt. Bevor sich die Pandemie im Frühling aber auch witterungsbedingt zurückzieht, wird das wohl nicht gelingen.



Grafik: DZ Bank >> vergrößern

Im ersten Quartal 2021 dürfte das Corona-Virus die Konjunkturdynamik weiter verringern. Deutliche Bremsspuren waren zuletzt zum Beispiel am Arbeitsmarkt klar zu beobachten, der Erholungsprozess kam zum Erliegen. So verharrte die Arbeitslosenquote im Dezember bei 6,7 Prozent und blieb damit fast doppelt so hoch wie vor der Pandemie im Februar 2020. Die Beschäftigung ist im Dezember gegenüber dem Vormonat gar um 140.000 gefallen, weil im Freizeit- und Beherbergungssektor viele Stellen abgebaut wurden. Und auch die Einzelhandelsumsätze gaben zum Jahresende merklich nach.

Erst ab dem zweiten Quartal 2021 rechnen wir mit einer deutlichen wirtschaftlichen Belebung, die durch das Zusammenwirken von Nachholeffekten und der expansiven Fiskalpolitik der Biden-Administration entsteht. Zusammengenommen wird das BIP der USA – nach dem heftigen Rückgang um 3,5 Prozent im Jahr 2020 – im laufenden und auch im kommenden Jahr kräftig wachsen. Wir rechnen für 2021 mit einem Wirtschaftswachstum von sechs Prozent, für 2022 immerhin noch von 3,4 Prozent. Als Folge der stärkeren konjunkturellen Dynamik, dürfte ab dem Frühjahr 2021 auch der Inflationsdruck zunehmen.



Grafik: DZ Bank >> vergrößern

Verstärkt wird dieser voraussichtlich durch den dann steigenden Weltmarktpreis für Rohöl. Die Jahresteuerungsrate wird aufgrund des statistischen Basiseffektes im Frühjahr 2021 wohl sogar kurzzeitig auf etwas über drei Prozent steigen. Ab dem Sommer dürfte die Inflationsrate zwar niedriger tendieren, sie wird aber wohl bis in die erste Jahreshälfte 2022 hinein etwas über zwei Prozent bleiben.

Dieser Artikel erschien am **21.01.2021** unter folgendem Link:
https://www.dasinvestment.com/wie-joe-biden-die-usa-aus-der-krise-fuehren-will/