



Autor: Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Editor: Patrick von der Ehe  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto:patrick.ehe@ikb.de)

**Fazit:** Der US-Wahlausgang ist denkbar knapp. Doch war es – neben anderen Aspekten – tatsächlich ein Kampf um niedrigere Steuern oder höhere Ausgaben bzw. um mehr oder weniger soziale Gerechtigkeit?

Historisch betrachtet hatte bisher kein Präsidentenwechsel entscheidenden Einfluss auf die durchschnittliche Steuerlast der US-Haushalte. Vielmehr ist die Steuerlast in der Regel angestiegen, wenn die Konjunktur gut lief, und sie ist in Rezessionen gesunken.

Ähnlich verhält es sich bei der Anzahl von Essensmarken für Menschen der unteren Einkommenschichten. Auch hier ist bisher nicht entscheidend gewesen, ob ein Demokrat oder Republikaner im Weißen Haus sitzt, sondern ob die Wirtschaft kräftig genug gewachsen ist. Da in den letzten zehn Jahren das Wachstum eher verhalten war, ist der Anteil der Essensmarkenempfänger deutlich angestiegen, und er wird infolge der Coronakrise weiter zulegen.

Aus historischer Sicht ist somit anzuzweifeln, ob der sich abzeichnende Wechsel im Weißen Haus eine Veränderung vor allem für untere Einkommenschichten bringen wird. Viel entscheidender ist eine schnelle Erholung der US-Wirtschaft.

## **Das Wahlergebnis**

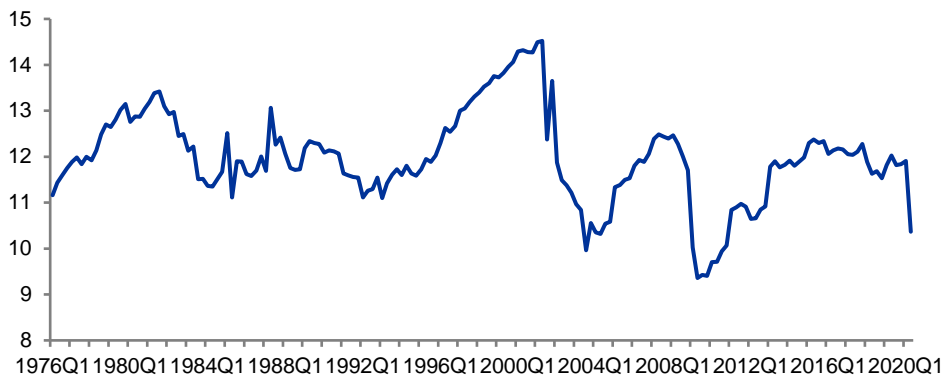
Die US-Wahlen sind – wie im Vorfeld befürchtet – ein enges Rennen. Obwohl noch nicht alle Stimmen gezählt sind, bahnt sich ein Sieg für Joe Biden und damit ein Wechsel im Weißen Haus ab. Was bedeuten nun die Ergebnisse für den US-Normalbürger „Joe Average“? Die Demokraten fokussieren sich traditionell vor allem auf die Ausgabenseite der Fiskalpolitik. Eine allgemeine Gesundheitsversorgung und steigende soziale Ungerechtigkeit sind dabei wesentliche Themen. Die Republikaner hingegen konzentrieren sich mehr auf die Einnahmeseite. Reagan, Bush oder Trump sahen bzw. sehen Steuersenkungen und Deregulierung als Impulse für die Wirtschaft. Biden verspricht dagegen höhere Sozialausgaben, aber auch höhere Steuern für Besserverdiener – und tritt somit in die Fußstapfen seiner demokratischen Vorgänger.

Grundsätzlich ist angesichts der konjunkturellen Lage und der höheren Arbeitslosenquote von weiteren fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen im Jahr 2021 auszugehen – und zwar unabhängig vom Ausgang der Wahlen. Was am Ende von den konkreten Wahlversprechungen übrig bleibt, ist jedoch eine andere Frage – aber für den US-Bürger durchaus entscheidend. Vor diesem Hintergrund ist interessant zu analysieren, wie stark sich in der Historie tatsächlich Regierungswechsel auf Steuerlast und soziale Zustände in der US-Gesellschaft ausgewirkt haben?

## **Private Steuerquote lässt keine wirtschaftspolitische Ausrichtung erkennen**

Was die kurz- bis mittelfristige Steuerbelastung angeht, könnte der Wahlausgang durchaus Relevanz haben. So hatte Biden eine Anhebung der Einkommensteuer für Besserverdiener angekündigt. Die Besteuerung des privaten Einkommens wurde hingegen in den letzten Jahrzehnten unter republikanischen Präsidenten immer gesenkt. Der effektive Einfluss war aber überschaubar. So sank die effektive Steuerlast unter Reagan von rund 13 % des verfügbaren Einkommens Anfang der 80er Jahre auf 11 % bis 12 %. Sie ist zwar unter Clinton vor allem in der zweiten Hälfte der 90er Jahre wieder etwas deutlicher angestiegen. Dies war jedoch vor allem eine Folge der guten Konjunktur, insbesondere des Booms auf den Aktienmärkten, und der daraus folgenden höheren Gewinnsteuern von Haushalten.

**Abb. 1: Effektive Steuerquote – Steuerzahlungen in % des Privateinkommens**



Quellen: BEA; IKB-Berechnung (saisonbereinigte Werte)

Auch infolge der Terrorangriffe im Jahr 2001 und der Finanzkrise im Jahr 2008 ist die Steuerlast deutlich gesunken, wobei auch hier die wirtschaftliche Entwicklung eine entscheidende Rolle gespielt hat. Eine ähnliche Entwicklung ist aktuell während der Coronakrise zu erkennen. Langfristig scheint die effektive Steuerlast der US-Haushalte jedoch relativ stabil zu sein. In den letzten 45 Jahren bewegte sie sich überwiegend zwischen 11 % und 12 % des verfügbaren Einkommens.

Eine bedeutende wirtschaftspolitische Neuausrichtung, die die effektive Steuerquote entscheidend beeinflusst, ist historisch betrachtet unter keinem Präsidenten zu erkennen. Dies kann empirisch durch ein Modell belegt werden, bei dem die effektive Steuerquote als Funktion der Amtszeit einzelner US-Präsidenten sowie der Konjunktur erklärt wird. Schätzungen deuten darauf hin, dass das BIP-Wachstum in der Tat ein entscheidender Treiber der Steuerlast ist. Ein höheres Wachstum führt zu einer höheren effektiven Steuerquote. Die Berücksichtigung der verschiedenen US-Präsidenten (seit Jimmy Carter im Jahr 1977) erweist sich hingegen als statistisch nicht signifikant. Dies bedeutet nicht, dass die jeweiligen Präsidenten keine Steuergesetze verabschiedet hätten. Auch unter Trump gab es eine Steuerreform. Allerdings hatten die Steuerreformen im Gegensatz zur Konjunktur keinen messbaren Einfluss auf die gesamte Steuerquote. So ist keine strukturelle Veränderung der Steuerlast aufgrund eines Präsidentenwechsel während der letzten 25 Jahre zu erkennen. Es ist eher so, dass alle Präsidenten die Steuern in guten Konjunkturzeiten angehoben bzw. in schwachen Jahren gesenkt haben – unabhängig von ihrer Parteizugehörigkeit. Mit Blick auf seine durchschnittliche Steuerlast war es also für Joe Average stets egal, wer im Weißen Haus sitzt.

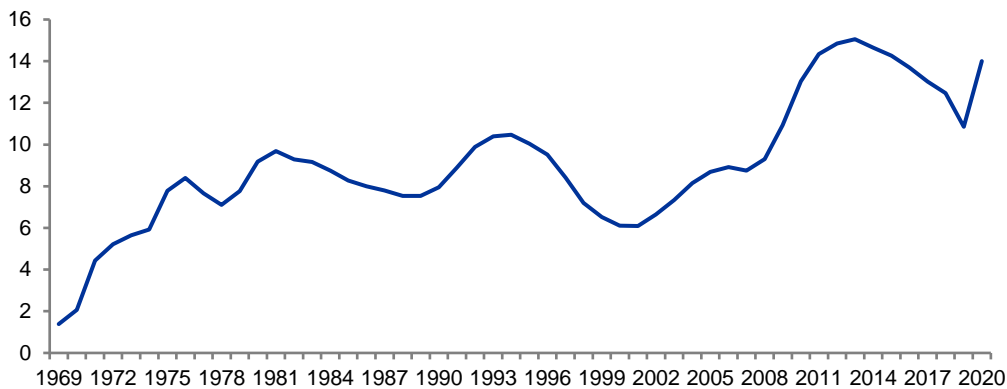
Bei einer Erholung der US-Wirtschaft in den kommenden beiden Jahren ist sicherlich von einem erneuten Anstieg der Steuerquote auszugehen, nachdem diese im Jahr 2020 doch deutlich gesunken ist. Dies würde auch ohne die angestrebte Steuererhöhung von Biden für Einkommen über 400.000 US\$ pro Jahr der Fall sein. Dies würde auch ohne die geplante Steuererhöhung von Biden für Einkommen über 400.000 US-\$ pro Jahr der Fall sein.

### Wahlausgang für untere Einkommensschichten bedeutungslos

Die Steuerquote ist relativ stabil – jedoch nicht die Einkommensverteilung und vor allem das Einkommenswachstum der unteren Einkommensschichten. Schon seit Jahren wird von steigender Ungleichheit in der Einkommensverteilung berichtet. Auch diese Entwicklung scheint sich unter demokratischen Präsidenten – trotz ihrer Wahlversprechen – nicht nennenswert umgekehrt zu haben. So steigt die Quote der Essensmarkenempfänger in den USA schon seit längerem stetig an. Es gibt also immer mehr Personen, deren Einkommen nicht zum Leben ausreicht. Das wurde häufig auf die Deregulierung Anfang der 80er Jahre und einen schrumpfenden Einfluss der Gewerkschaften in Folge von Reaganomics zurückgeführt. Doch unter Reagan ist die Quote tatsächlich eher gesunken als gestiegen.

Grundsätzlich nimmt die Quote der Essensmarkenempfänger in Krisen zu, erholt sich dann aber nur moderat. Dies war auch unter den demokratischen Präsidenten Clinton sowie Obama der Fall. Keiner der beiden hat in seinen acht Jahren Präsidentschaft eine spürbare Entlastung für die unteren Einkommensschichten erreicht. Zwar hat sich die US-amerikanische Volkswirtschaft nach einer Rezession oder Krise wieder relativ schnell erholt, dennoch blieben permanente Effekte: So erhöhte sich der Anteil der Haushalte mit einem niedrigen Einkommen stetig. Auch in den nächsten beiden Jahren sollte sich die Konjunktur erholen, die Quote der bedürftigen Menschen wird sich allerdings zunächst noch weiter erhöhen. Sie ist von Januar bis Mai 2020 bereits von rund 37 Mio. auf 43 Mio. Personen gestiegen. Nach der Ölkrise hatte sich das Niveau auf rund 8 % erhöht, seit der Finanzkrise auf etwa 12 %. Eine Ausweitung auf 16 % in den nächsten beiden Jahren ist nicht auszuschließen. **Zwar dürfte die Arbeitslosenquote sinken, die Anzahl bedürftiger Menschen wird jedoch weiter deutlich zulegen.**

Abb. 2: Anteil der Essensmarkenempfänger in % der Bevölkerungsanzahl



Quellen: US Dept. Of Agriculture, IKB-Berechnung

Ist es denn dann für untere Einkommensschichten überhaupt von Bedeutung, wer im Weißen Haus regiert? Empirische Analysen bestätigen, dass auch hier vielmehr das BIP-Wachstum der entscheidende Treiber ist. Dies ist nicht überraschend und bestätigt die Bedeutung des Trickle-down-Effektes, der verkürzt besagt, dass Wohlstand von oberen Einkommensschichten nach unten durchsickert. Allerdings verdeutlichen die Zahlen, dass die Quote der Essensmarkenempfänger nur mit längerem Verzug auf Wirtschaftswachstum reagiert. Der Anteil unterer Einkommensschichten wird also auch nächsten Jahr zunehmen – und dies unabhängig davon, wer im Weißen Haus sitzt. Besorgniserregend ist vor allem die Tatsache, dass die Quote tendenziell weiter steigt. Nach einer deutlichen Erhöhung durch Rezessionen oder Krisen bleiben also permanente Folgen für die US-Einkommensverteilung bzw. Narben in der US-Gesellschaft. Auch dies scheint nicht davon abzuhängen, ob Demokraten oder Republikaner den Präsidenten stellen. Die Ölkrise in den 70er Jahren, die schwere Rezession Anfang der 90er Jahre und vor allem die Finanzkrise 2008 haben die Quote der unteren Einkommensschicht deutlich ansteigen lassen. Ein Rückgang war zwar vor allem unter Clinton in der zweiten Hälfte der 90er Jahre zu erkennen, ebenso seit 2012. Eine empirische Erklärung für die Verbesserung bietet aber in erster Linie das BIP-Wachstum.

Auch hier kann also empirisch bestätigt werden, dass es keine belastbaren Schätzergebnisse gibt, die darauf hindeuten, dass Demokraten einen positiven – also senkenden – und Republikaner einen negativen – also erhöhenden – Einfluss auf die Quote der Essensmarkenempfänger – also der unteren Einkommensschichten – haben. Der Einfluss des Wirtschaftswachstums auf die Quote scheint sich allerdings erhöht zu haben. So ist in den letzten zehn Jahren vor allem ein im Vergleich zu den Vorjahren eher schwaches US-Wachstum verantwortlich für die steigende Quote. Zwischen 2010 und 2019 betrug das durchschnittliche BIP-Wachstum 2,3 % pro Jahr, in den zehn Jahren vor der Finanzkrise (1998 - 2007) waren es 3,1 % bzw. in den 90er Jahren 3,2 %. Der Trickle-down-Effekt ist da, aber die Wirtschaft wächst nicht ausreichend stark und der Aufschwung hält nicht lange genug an, um die ansteigende Quote der Essensmarkenempfänger zu brechen. Alternativ wäre eine nennenswerte Erhöhung des Mindestlohns denkbar. Beides ist unter Biden nicht zu erwarten. **Somit dürfte sich bei der Lebensqualität der untersten Einkommensschichten relativ wenig zum Positiven ändern – im Gegenteil, die Befürchtung einer anhaltend strukturellen sowie zyklischen Zunahme der Essensmarkenempfänger ist durchaus berechtigt – auch unter Joe Biden.**

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

**Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

**Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG**

40474 Düsseldorf  
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht  
Volkswirtschaft  
Telefon +49 211 8221-4118

5. November 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg