

## WAHLPROGNOSE: UNSERE WOHL LETZTE AKTUALISIERUNG

Es sieht gut aus für die Demokraten, aber noch könnte sich der Wind drehen



Johannes Müller  
Head of Macro Research

IN KÜRZE

- \_ Für das Weiße Haus sehen wir derzeit eine Wahrscheinlichkeit von 75 Prozent für einen Sieg der Demokraten und dementsprechend eine Wahrscheinlichkeit von 25 Prozent für einen Sieg des republikanischen Präsidentschaftskandidaten.
- \_ Nimmt man die Wahlergebnisse für US-Kongress und Präsidentschaft zusammen, so liegt die Wahrscheinlichkeit eines Rundumsiegs der Demokraten bei 53 Prozent.
- \_ Das Interesse der Wahlberechtigten ist dieses Jahr ungewöhnlich hoch. Es ist zu früh, um zu sagen, welcher der beiden Parteien die dadurch entstehende Unsicherheit mehr helfen wird.

Nur noch zwei Wochen bis zum Wahltag. Beinahe 28 Millionen Stimmen wurden landesweit bereits abgegeben – das entspricht in etwa 20 Prozent der Wahlbeteiligung des Jahres 2016.<sup>1</sup> Zeit für eine weitere Aktualisierung unserer US-Wahlprognose, voraussichtlich unsere letzte.

Für das Weiße Haus sehen wir derzeit eine Wahrscheinlichkeit von 75 Prozent für einen Sieg der Demokraten. Bleibt also eine Wahrscheinlichkeit von 25 Prozent für einen Sieg des republikanischen Präsidentschaftskandidaten. Nimmt man die Wahlergebnisse für US-Kongress und Präsidentschaft zusammen, so liegt die Wahrscheinlichkeit eines Rundumsiegs der Demokraten bei 53 Prozent, eines Rundumsiegs der Republikaner bei 7 und verschiedener Formen einer geteilten Regierung bei 40 Prozent. Bei einer geteilten Regierung (Wahrscheinlichkeit von 40 Prozent) sprechen etwa 14 Prozent für die Beibehaltung des Status quo, also eine Wiederwahl Donald Trumps, eine Mehrheit der Demokraten im Repräsentantenhaus und eine Mehrheit der Republikaner im Senat. Die restlichen 26 Prozent entsprechen einer neuen Regierung unter Joe Biden, wobei die Republikaner zumindest in einer Kammer des Kongresses die Mehrheit erringen – hierbei spricht eine Wahrscheinlichkeit von 20 Prozent dafür, dass die Republikaner trotz eines Siegs von Joe Biden die Mehrheit im Senat behalten, es ihnen aber nicht gelingt, die Mehrheit im Repräsentantenhaus zu erobern. (Alle Zahlen werden auf den nächsten ganzen Prozentpunkt aufgerundet – nähere Einzelheiten in der Tabelle unten.)

Wer unsere Prognose schon seit längerem verfolgt, wird bemerkt haben, dass wir jetzt die 5 Prozent für „Sonstige“ Szenarien gestrichen und die Namen der beiden Kandidaten in der Tabelle unten in Anführungszeichen gesetzt haben. Diese fünf Prozent standen ursprünglich für drei Szenarien: Erstens, die immer kleiner werdende Chance des Siegs eines Kandidaten einer dritten Partei; zweitens, das Risiko, dass einer der beiden Präsidentschaftskandidaten erkrankt; drittens, das Abgleiten des Wahlprozesses ins Chaos und die Bestimmung des nächsten Präsidenten über einen anderen Weg als das Wahlkollegium.

Nach der kurzen Covid-19-Erkrankung des Präsidenten ist es jetzt an der Zeit, diese drei möglichen Szenarien aus unserer Tabelle formell zu entfernen. Während einer Pandemie lässt sich eine Veränderung des Gesundheitszustands beider Kandidaten natürlich nicht ausschließen. Quantifizieren lässt sich diese aber kaum. Da die Stimmabgabe bereits läuft, scheint sich auch immer deutlicher abzuzeichnen, wie jede der beiden Parteien reagieren würde, wenn sich einer der beiden Siebziger an der Spitze zurückziehen müsste: Aller Wahrscheinlichkeit nach würde ihre Vizepräsidentschaftskandidatin bzw. ihr Vizepräsidentschaftskandidat an ihre Stelle treten.

Ohne „Sonstige“ Szenarien lassen sich unsere Wahrscheinlichkeitsprognosen auch leichter mit denen anderer Prognoseinstitute<sup>2</sup> vergleichen. Aufmerksame Leser haben vielleicht bemerkt, dass die Republikanische Partei in unseren Prognosen durch die Bank etwas besser abschneidet –

<sup>1</sup> <https://electproject.github.io/Early-Vote-2020G/index.html>

<sup>2</sup> <https://projects.fivethirtyeight.com/2020-election-forecast/> und <https://projects.economist.com/us-2020-forecast/president>

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.10.2020

nicht nur in der Frage der Präsidentschaft, sondern auch der beiden Kongresskammern, für die wir eigene Prognosen erstellen. Das hat einen praktischen und mehrere philosophische Gründe.

Der praktische Grund ist, dass wir die Grundlagen der Vorgehensweise für unsere Prognose bereits mehr als ein Jahr vor der Wahl im November festgelegt haben, damit ihre Ergebnisse in unsere Anlagestrategie für die kommenden 12 Monaten einfließen konnten. Deshalb und aufgrund anderer methodischer Entscheidungen, die wir an anderer Stelle bereits beschrieben haben<sup>3</sup> versuchen wir, alle 538 Entscheidungen um Kongressmandate und alle 56 Wahlen zur Besetzung des Wahlkollegiums zu simulieren und so ein landesweites Gesamtbild zu erstellen. Die Alternative wäre, für jedes Wahlereignis ein formales Modell zu entwickeln, was wesentlich arbeitsintensiver wäre – und zudem bis wenige Monate vor dem Wahltag weitgehend sinnlos (davor ist häufig nicht klar, welche Kandidatinnen oder Kandidaten antreten oder wie die Wähler auf bestimmte Kandidat(inn)en reagieren könnten). Hier verlassen wir uns stärker als andere Prognoseinstitute auch auf heuristische Ansätze wie den allgemeinen Kongress-Tracker,<sup>4</sup> die in der Endphase umkämpfter US-Wahlen in der Regel nachlaufende Indikatoren sind. Das heißt mit anderen Worten, dass unsere Prognosen implizit davon ausgehen, dass sich zuvor für die Demokraten positive Umfragetrends (sowohl landesweit als auch in den meisten „Swing States“) am Wahltag selbst eher teilweise umkehren als weiter verstärken könnten. Wie stark setzen wir auf diese Annahme? Und schon sind wir bei den – kleinen – philosophischen Unterschieden gegenüber einigen US-Prognostikern.

Bereits in früheren Beiträgen haben wir darauf hingewiesen, dass es gute Gründe gibt, den US-Meinungsforschern zu trauen. Die Frage ist nur, wie weit. Im historischen Vergleich erscheint der Vorsprung Joe Bidens in der Tat sehr solide. Der wichtigste Punkt für eine verlässliche Wahlprognose dürfte sein, dass es 2020 wesentlich weniger Bundesstaaten oder Wahlbezirke<sup>5</sup> gibt, in denen unabhängige Bewerber oder Kandidaten dritter Parteien eine Rolle spielen. Das bedeutet, dass in den meisten Fällen der Kandidat gewinnen dürfte, auf den auch über 50 Prozent der Stimmen entfallen. (Das war 2012 bei allen 56 Bundesstaaten bzw. Wahlbezirken der Fall, wie wir in unserem Beitrag vom Januar ausführten, wo wir aber ebenfalls feststellten: „2016 hingegen erreichte in 15 Fällen der/die „Sieger(in)“ weniger als 50 Prozent der in diesem Bundesstaat oder Wahlbezirk abgegebenen Stimmen. Dies entspricht 157 Wahlleuten von

538, also bei weitem genug für einen Erdrutschsieg Clintons oder Trumps.“) Aufgrund der Umfrageergebnisse für diese Staaten, sowohl für die direkten Wettbewerbe als auch die Zustimmungsraten des Präsidenten, sind wir mit anderen Meinungsforschern einig, dass Joe Biden in mehr als genug dieser „Swing States“ eine gute Ausgangsposition hat, um dieser Kandidat zu sein.<sup>6</sup>

Vor diesem Hintergrund ist wichtig – und das wird vielleicht von vielen US-Wahlbeobachtern nicht genügend beachtet –, darauf hinzuweisen, dass die Wahlbeteiligung seit 1970 etwa zwischen 50 und 55 Prozent liegt. Vor beinahe 40 Jahren stellte ein Wahlbeobachter scharfsinnig fest: „Bei der Präsidentschaftswahl 1980 ging lediglich die Hälfte der Wahlberechtigten tatsächlich zur Wahl – der „Erdrutschsieg“ von Ronald Reagan wurde also nur von etwas mehr als einem Viertel der wahlberechtigten Bevölkerung ausgelöst.“<sup>7</sup> Dasselbe trifft auch auf die meisten folgenden Wahlgewinner zu, und nicht nur auf diejenigen, die ihren Sieg den komplizierten Regeln der Wahl durch das Wahlkollegium verdankten (wie 2000 George W. Bush und 2016 Donald Trump). Betrachten wir den dramatischen Sieg Barack Obamas 2008 sowohl bei den landesweit für ihn abgegebenen Wählerstimmen als auch im Wahlkollegium – mit der höchsten Wahlbeteiligung seit 1968, als der Kandidat der Republikaner, Richard M. Nixon, gegen den Demokraten Hubert Humphrey gewann. Auch damals hatte nur etwa ein Drittel der Wahlberechtigten tatsächlich für das Team Obama/Biden gestimmt.<sup>8</sup>

Diese niedrige Wahlbeteiligung ist nicht zwangsläufig problematisch für Wahlprognosen, solange die Beteiligungsmuster der verschiedenen Segmente der Wählerschaft über die Jahre weitgehend stabil bleiben. Davon kann aber 2020 nicht unbedingt ausgegangen werden. 2020 dürfte die Wahlbeteiligung wieder stark nach oben schnellen – schon seit langem gibt es Hinweise auf ein ungewöhnlich hohes Interesse der Wahlberechtigten.<sup>9</sup> Herauszufinden, für wen diese neuen oder bislang desinteressierten Wählerinnen und Wähler ihre Stimme abgeben, ist allerdings schwierig. Hier sehen sich US-Meinungsforscher vor eine ungewohnte Herausforderung gestellt, da sie sich in der Regel bei ihren Wählermodellen auf das Wahlverhalten in der Vergangenheit stützen.

Dass so viele US-Wählerinnen und Wähler dieses Mal ihre Stimme abgeben wollen, ist sozusagen eine Folge der Präsidentschaft Trumps – dieses Phänomen kennen wir von populistischen Wahlsiegen in anderen Ländern. Wenn sich neue populistische Bewegungen nach einem Wahlsieg zum

<sup>3</sup> <https://www.dws.com/de/insights/us-wahl-2020/cio-special-us-wahlen/> und <https://www.dws.com/de/insights/cio-view/makro/was-fuer-die-us-wahl-wichtig-ist/>

<sup>4</sup> Für ein ausgezeichnetes qualitätsgewichtetes Modell, siehe [https://projects.fivethirtyeight.com/congress-generic-ballot-polls/?ex\\_cid=irpromo](https://projects.fivethirtyeight.com/congress-generic-ballot-polls/?ex_cid=irpromo)

<sup>5</sup> Wahlmänner werden von allen 50 Bundesstaaten sowie dem Bundesdistrikt (Washington, D.C.) und in gesonderten Abstimmungen in einigen Wahlbezirken in Main und Nebraska entsandt.

<sup>6</sup> Nähere Einzelheiten zu den genau aufgeschlüsselten Ergebnissen für Pennsylvania, Michigan und Wisconsin, die drei US-Bundesstaaten, die am Wahltag 2016 an Donald Trump gingen, zum Beispiel unter <https://projects.fivethirtyeight.com/2020-election-forecast/pennsylvania/> oder <https://www.nytimes.com/2020/10/12/upshot/polls-wisconsin-michigan-election.html>

<sup>7</sup> Tom Wicker, Kolumnist der New York Times, in seinem Vorwort zu Mark Bisnows (1983) „Diary of a Dark Horse: The 1980 Anderson Presidential Campaign“, Southern Illinois University Press.

<sup>8</sup> [https://ballotpedia.org/Voter\\_turnout\\_in\\_United\\_States\\_elections](https://ballotpedia.org/Voter_turnout_in_United_States_elections)

<sup>9</sup> Siehe zum Beispiel <https://www.pewresearch.org/politics/2020/08/13/election-2020-voters-are-highly-engaged-but-nearly-half-expect-to-have-difficulties-voting/>

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.10.2020

ersten Mal erneut dem Wahlvolk stellen, führt das in der Regel zu einer starken Mobilisierung sowohl der Unterstützer als auch der Gegner dieser neuen Bewegung. Nach unserer Erfahrung führt diese Dynamik meist zu bekannten Mustern im Vergleich zwischen Umfrageergebnissen und den tatsächlichen Wahlergebnissen. Bei einem dieser Muster, das vor allem in Ländern verbreitet ist, in denen Populisten überraschend an die Macht gekommen sind, steigt die Wahlbeteiligung durch vorher desinteressierte Wähler, die ihre Ablehnung dieser populistischen Regierung zeigen wollen – und dies häufig in einem Ausmaß, das Meinungsforscher überrascht. Derartige Prognosefehler können auf verschiedenen Faktoren beruhen. Zum Beispiel kann die Beteiligung junger Wähler über längere Phasen recht niedrig sein, aber plötzlich in die Höhe schnellen, wenn ein – junge Wähler aufrüttelnder – Kandidat oder Aspekt in den Fokus rückt. (Die Wahl zum Europäischen Parlament 2019, mit dem Klimawandel als zentrales Thema, kann in vielen Ländern hier als gutes Beispiel dienen.) In welchem Ausmaß dieser Effekt in Umfragen erfasst werden kann oder sollte, ist im Voraus schwer zu sagen. Um den extremen Fall junger Erstwähler zu nehmen: hier verlassen sich die Meinungsforscher bei der Vorhersage der Wahlbeteiligung meist auf das Wahlverhalten früherer Alterskohorten. Dadurch dürfte die Wahlbeteiligung junger Wähler eher zu niedrig eingeschätzt werden, bis sich die Meinungsforscher so oft geirrt haben, dass sie ihre Annahmen anpassen (und dann vielleicht dazu übergehen, die Wahlbeteiligung der nächsten Kohorte zu hoch einzuschätzen).

Eine ähnliche dynamische Entwicklung besteht darin, dass bislang desinteressierte Wähler – ähnlich der populistischen Kernbasis – erst in späteren Zyklen in großer Zahl zur Wahl gehen, und es dauert in der Regel einige Zeit, bis die Meinungsforscher sie erfassen, ähnlich wie beim ersten Beispiel der Wahlbeteiligung von Jungwählern. Vergleichbar ist dies mit dem Wahlkampf Donald Trumps, in dessen Verlauf neue „Inseln“ bislang desinteressierter Trump-Fans, die gegen das Establishment sind, entdeckt und mobilisiert werden. Diese könnten beispielweise aus Teilen der Bevölkerung stammen, die aus anderen Gründen von genügend

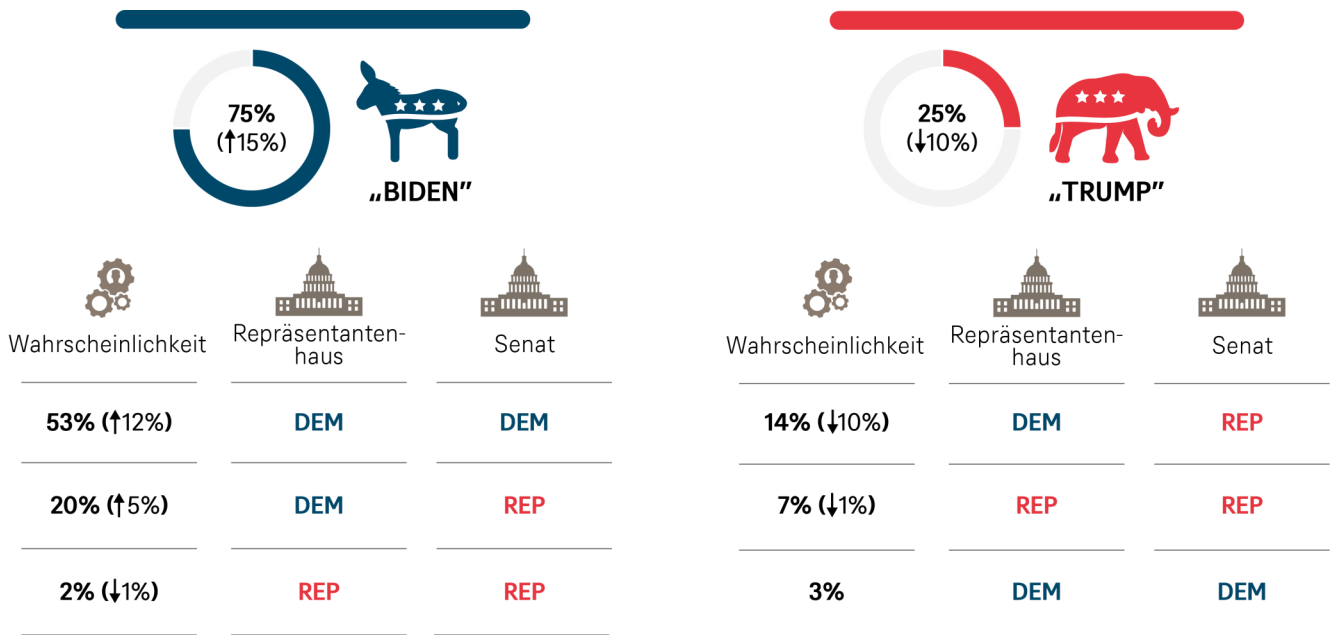
Meinungsforschern untergewichtet oder unzureichend berücksichtigt werden, um die Umfragedurchschnitte deutlich zu verzerren. Weitere Gründe können ebenfalls zu Verzerrungen führen – so geben einige Gruppen ihre Wahlabsichten gegenüber Meinungsforschern, den Nachbarn oder sogar sich selbst nur ungern preis („schüchterne Wähler“). Das Ausmaß derartiger Effekte lässt sich natürlich schwer vorhersagen, rückblickend ist es allerdings durch die Auswertung, in welchen geographischen Regionen ein Kandidat besonders gut abgeschnitten hat, relativ einfach. So ist zum Beispiel ziemlich klar, dass Trump seinen Sieg 2016 nicht „umfragescheuen“ Trump-Wählern verdankte.<sup>10</sup> Es könnte aber durchaus sein, dass 2020 „umfragescheue“ Biden-Wähler im ländlichen und kleinstädtischen Amerika eine Rolle spielen.

All dies lässt den Schluss zu, dass es in beide Richtungen genügend Unsicherheitsfaktoren gibt – und 2020 wohl noch mehr als Modelle, die sich auf die Muster der letzten 50 Jahre verlassen, vermuten lassen. Angesichts des bisherigen Wahlkampfes beider Seiten und der Tendenz der Republikaner, den Urnengang für bisherige Nicht-Wähler zusätzlich zu erschweren, tendieren wir zu der Annahme, dass bislang desinteressierte Wähler seit Beginn des Wahlkampfes ihre Ablehnung der Präsidentschaft Trumps zum Ausdruck bringen wollen. Und vielleicht werden sie das in einem Ausmaß tun, das die Prognosen der Meinungsforscher übertrifft. Das Wahlkampfteam Trumps hatte allerdings vier Jahre Zeit, sich auf 2020 vorzubereiten und die demographische Zusammensetzung der Wählerschaft zu seinem Vorteil zu verändern. Sehr viele Dinge im Wahlkampf werden erst im Rückblick klar, wenn Wahlkampfinsider erklären, was sie eigentlich erreichen wollten. Angesichts ihres Erfolgs von 2016 erscheint uns eine 25-prozentige Chance angemessen, dass Trumps Wahlkampfteam tatsächlich eine gewisse Strategie verfolgt, die für Außenstehende nicht gleich zu erkennen ist. Denken Sie daran: Die Basisrate beider Parteien, die US-Präsidentschaftswahl zu gewinnen, liegt letzten Endes bei etwa 50 Prozent.

<sup>10</sup> <https://fivethirtyeight.com/features/shy-voters-probably-arent-why-the-polls-missed-trump/>

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.10.2020

## WAHLAUSGANGSWAHRSCHEINLICHKEITEN (DWS BERECHNUNGEN)



Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 16.10.2020

## GLOSSAR

### Demokraten

Eine der beiden großen politischen Parteien in den Vereinigten Staaten, die politisch tendenziell links von der Republikanischen Partei positioniert ist.

### Kongress der Vereinigten Staaten

Das Gesetzgebungsorgan der Vereinigten Staaten, das aus dem Senat und dem Repräsentantenhaus besteht

### Republikanische Partei (Republikaner)

Eine der beiden großen politischen Parteien in den Vereinigten Staaten, die politisch tendenziell rechts von der Demokratischen Partei positioniert ist

### Swing States

Bundesstaaten, in denen mit einem knappen Ausgang bei den Präsidentschaftswahlen gerechnet wird

### Wahlmännergremium / Wahlkollegium

Das Gremium, das den Präsidenten und den Vizepräsidenten der Vereinigten Staaten wählt und von Wahlmännern aus den einzelnen Bundesstaaten gebildet wird; die Zahl der Wahlmänner entspricht der Zahl der Vertreter des jeweiligen Staates im Kongress.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. DWS hat nicht die Absicht, bei den anstehenden Wahlen für ein bestimmtes Ergebnis zu werben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.10.2020

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2020

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland