Zuger Kantonalbank

Anlegen aktuell
Spezial

November 2026

US-Zwischenwahlen 2026: politische Weichenstellung für die nächsten zwei Jahre

Am 3. November 2026 finden in den USA die Zwischenwahlen statt. Sämtliche 435 Sitze im Repräsentantenhaus und ein Drittel des Senats werden neu gewählt. Im Zentrum steht die Frage, ob die Republikaner ihre Mehrheiten im Kongress verteidigen können oder ob Präsident Donald Trump künftig mit einem demokratisch kontrollierten Repräsentantenhaus regieren muss. Prognosemärkte zeigen eine realistische Chance für die Demokraten, die Mehrheit im Kongress zu gewinnen. Doch was bedeutet eine geteilte Regierung für die Finanzmärkte? Ein Blick in die Vergangenheit liefert interessante Erkenntnisse.

Der amerikanische Kongress

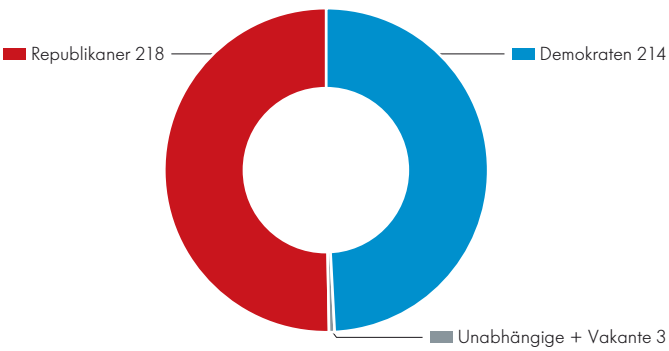
Das Repräsentantenhaus – vergleichbar mit dem Schweizer Nationalrat – umfasst 435 Sitze und wird alle zwei Jahre vollständig neu gewählt. Die Sitze werden entsprechend der Bevölkerungszahl auf die Bundesstaaten verteilt. Das Repräsentantenhaus muss sämtlichen Bundesgesetzen zustimmen und verfügt insbesondere bei Steuer- und Ausgabenvorlagen über weitreichende Kompetenzen. Die Mehrheitspartei stellt den Sprecher oder die Sprecherin des Repräsentantenhauses, bestimmt die politische Agenda und hat in den Ausschüssen den Vorsitz. Sie kontrolliert damit weitgehend, welche Anhörungen durchgeführt, welche Untersuchungen eingeleitet und welche Zeugen vorgeladen werden. Eine zentrale Rolle spielt das Repräsentantenhaus zudem bei Budgetverhandlungen und politischen Konflikten über die Schuldenobergrenze. Ausserdem kann es ein Amtsenthebungsverfahren initiieren, über dessen Ausgang anschliessend der Senat entscheidet.



«Gewinnen die Demokraten das Repräsentantenhaus, muss Trump mit Untersuchungen rechnen.»

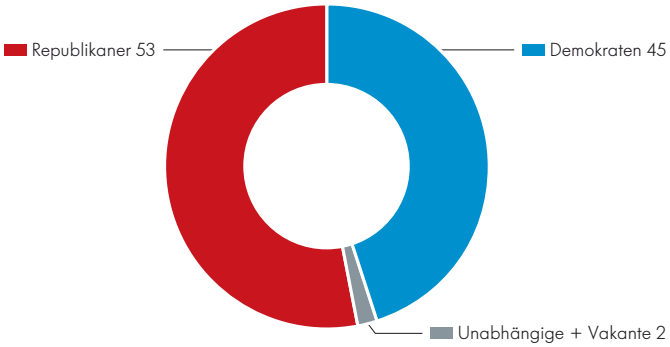
Joel Gubser, Investment Advisor

Repräsentantenhaus



Quelle: Zuger Kantonalbank

Senat



Quelle: Zuger Kantonalbank

Der Senat umfasst 100 Mitglieder. Jeder Bundesstaat stellt unabhängig von seiner Bevölkerungszahl zwei Senatorinnen oder Senatoren; alle zwei Jahre wird ungefähr ein Drittel der Sitze neu gewählt. Neben der Gesetzgebung bestätigt der Senat unter anderem Mitglieder der Regierung, Botschafter und Bundesrichter. Bei den auf Lebenszeit ernannten Richtern des Obersten Gerichtshofs reicht dieser Einfluss weit über eine Legislaturperiode hinaus. Internationale Verträge sowie Verurteilungen in Amtsenthebungsverfahren erfordern eine Zweidrittelmehrheit. Für viele Gesetzesvorhaben sind aufgrund der Filibuster-Regeln faktisch 60 Stimmen erforderlich. Eine einfache Mehrheit ermöglicht zwar die Kontrolle der Kammer, garantiert jedoch nicht, dass sämtliche Vorlagen verabschiedet werden können. Zum Zeitpunkt der Erstellung verfügten die Republikaner über 53 Sitze. Da weitergehende Gesetzesvorhaben im Kongress dennoch auf politische und verfahrensrechtliche Hürden stiessen, setzte die Regierung verschiedene Massnahmen über präsidiale Erlasse, sogenannte «Executive Orders», um.

Warum Mehrheiten wichtig sind

Die Mehrheitsverhältnisse bestimmen, welche Partei die politische Agenda kontrolliert. Die Mehrheitspartei hat den Vorsitz in den Ausschüssen, legt fest, welche Gesetzesvorlagen behandelt werden, und entscheidet wesentlich über die Prioritäten der parlamentarischen Arbeit. Verfügt der Präsident über Mehrheiten in beiden Kammern, lassen sich Vorhaben deutlich einfacher umsetzen. Steuerreformen, Infrastrukturprogramme, Regulierungen oder staatliche Ausgabenpakete können mit vergleichsweise geringen institutionellen Hürden verabschiedet werden. Die politische Handlungsfähigkeit ist entsprechend hoch. Anders präsentiert sich die Situation bei sogenannten «geteilten Regierungen»: In einem solchen Umfeld werden politische Kompromisse wichtiger und weitreichende Reformprojekte sind schwieriger umzusetzen. Gesetzesvorhaben werden häufiger abgeschwächt, verzögert oder scheitern ganz.

Wichtige Begriffe

Trifecta: Die Präsidentenpartei kontrolliert den Senat und das Repräsentantenhaus

Geteilte Regierung: Die Partei, die nicht das Präsidentenamt innehat, kontrolliert den Senat und/oder das Repräsentantenhaus

Lame Duck: Präsident ohne Mehrheit, weder im Senat noch im Repräsentantenhaus

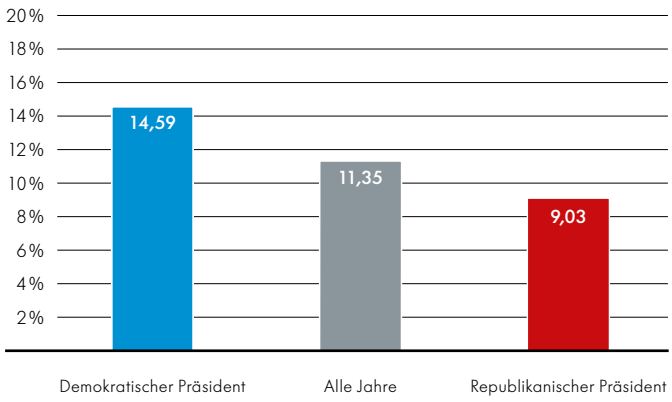
Filibuster: Dauerredner-Taktik im Senat, benötigt 60 Prozent der Stimmen, um beendet zu werden

Split-Ticketing: Wähler wählen für den Kongress und den Präsidenten bewusst verschiedene Parteien. Dies wurde bis in die 90er-Jahre von Parteien teils aktiv empfohlen.

Historische Daten: Wie reagierten die Aktienmärkte?

Wir haben untersucht, wie sich unterschiedliche politische Mehrheitsverhältnisse seit 1970 auf die Aktienmärkte ausgewirkt haben. Grundlage sind durchschnittliche Renditen in vergleichbaren politischen Konstellationen. Die Resultate beschreiben historische Zusammenhänge, liefern jedoch keine verlässliche Prognose für einzelne Wahlperioden. Der Aktienmarkt profitierte nicht zwingend von einer starken politischen Mehrheit; häufig entwickelte er sich unter geteilten Machtverhältnissen mindestens so robust.

MSCI USA während aller Jahre seit 1970



Quelle: Zuger Kantonalbank, Bloomberg DL, MSCI Inc.

Demokratischer oder republikanischer Präsident

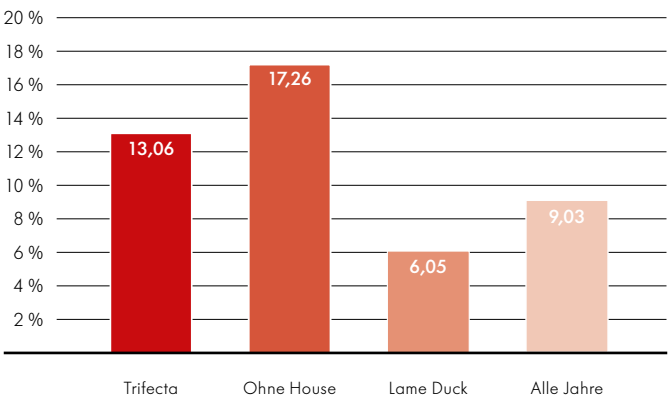
Entgegen der verbreiteten Annahme, dass republikanische Regierungen grundsätzlich günstigere Rahmenbedingungen für Unternehmen schaffen, erzielte der US-Aktienmarkt in der untersuchten Periode unter demokratischen Präsidenten im Durchschnitt höhere Renditen. Die höchste Durchschnittsrendite wurde mit rund 18,7 Prozent erzielt, wenn ein demokratischer Präsident amtierte, der keine Mehrheit im Repräsentantenhaus besass. Bei einem republikanischen Präsidenten in derselben Konstellation lag die Rendite bei rund 17,3 Prozent.

Verfügt ein republikanischer Präsident weder im Repräsentantenhaus noch im Senat über eine Mehrheit, fiel die durchschnittliche Rendite in der untersuchten Stichprobe mit rund 6,1 Prozent deutlich tiefer aus. Bei demokratischen Präsidenten lag sie in einer vergleichbaren Konstellation bei rund 18,1 Prozent. Die historischen Daten sprechen somit nicht gegen eine geteilte Regierung – jedoch historisch gegen eine republikanische Präsidentschaft als Lame Duck. Aufgrund der kleinen Zahl vergleichbarer Perioden lässt sich daraus jedoch keine verlässliche Prognose ableiten.

Auswirkungen auf internationale Märkte

Man könnte erwarten, dass starke politische Mehrheiten den amerikanischen Heimmarkt begünstigen und andere Märkte belasten. Die historischen Daten stützen diese Vermutung jedoch nicht. In den untersuchten Perioden zeigten sich am Schweizer, am europäischen und am globalen Aktienmarkt dieselben Muster wie am US-Aktienmarkt: Die höchsten und tiefsten Renditen traten jeweils unter vergleichbaren Konstellationen auf. Dies erscheint angesichts der engen internationalen Marktverflechtungen plausibel, erlaubt jedoch keine Rückschlüsse auf einen kausalen Zusammenhang.

MSCI USA während republikanischer Präsidentschaft



Quelle: Zuger Kantonalbank, Bloomberg DL, MSCI Inc.



«Trumps erste Amtszeit zeigt: Auch nach verlorenen Zwischenwahlen kann der Aktienmarkt kräftig zulegen.»

Joel Gubser, Investment Advisor

Aktienmarktentwicklung im Präsidentschaftszyklus

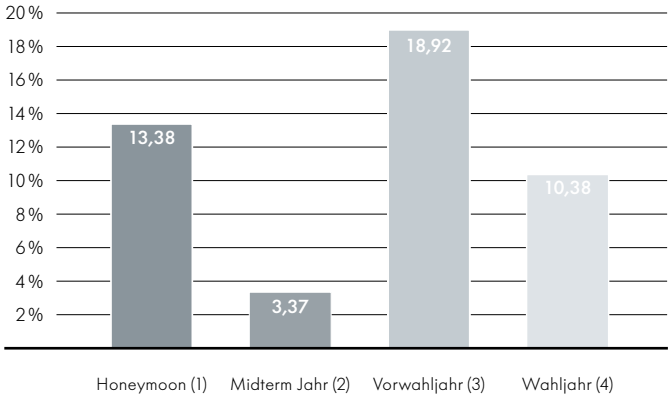
Der amerikanische Aktienmarkt entwickelte sich in der Vergangenheit im dritten Amtsjahr eines Präsidenten mit einer durchschnittlichen Jahresrendite von fast 19 Prozent am stärksten. Das zweite Amtsjahr, das sogenannte Midterm-Jahr, wies mit durchschnittlich 3,4 Prozent die schwächste Entwicklung auf. Ein ähnliches Muster zeigte sich auch an internationalen Märkten. Bei der Interpretation ist jedoch klar zwischen durchschnittlichen Jahresrenditen und kumulierten Renditen über mehrere Jahre zu unterscheiden. In Trumps erster Amtszeit legte der amerikanische Aktienmarkt während seiner ersten beiden Amtsjahre von 2017 bis 2018 kumuliert um rund 15 Prozent zu, während der kumulierte Anstieg von 2019 bis 2020 über 57 Prozent betrug. Auch in dieser Periode verlor seine Partei bei den Zwischenwahlen die Mehrheit im Repräsentantenhaus.

Einordnung und Grenzen der Analyse

Diese Statistiken sind mit Vorsicht zu interpretieren. Zwar haben sich die Aktienmärkte unter demokratischen Präsidenten historisch im Durchschnitt besser entwickelt als unter republikanischen. Die Aussagekraft dieses Befunds ist jedoch begrenzt. So fielen etwa das Platzen der Dotcom-Blase und die Finanzkrise 2008 in republikanische Präsidentschaften, ohne dass daraus ein kausaler Zusammenhang zwischen der politischen Führung und den Börsenkorrekturen abgeleitet werden kann. Hinzu kommt die geringe Zahl an Beobachtungen: Selbst über einen Zeitraum von fast sechs Jahrzehnten ist die Stichprobe klein, sodass einzelne Extremereignisse die Ergebnisse erheblich beeinflussen können.

Hinzu kommt, dass die USA lange vom sogenannten Split-Ticket-Voting geprägt waren. Bis zur Jahrtausendwende verfügten Präsidenten nur selten gleichzeitig über Mehrheiten im Repräsentantenhaus und im Senat. Politische Entscheidungen mussten daher meist parteiübergreifend abgestützt werden, was den Einfluss einer einzelnen Partei begrenzte. Zudem werden Aktienmärkte von zahlreichen Faktoren wie Zinsen, Inflation, Geopolitik sowie Wirtschafts- und Gewinnwachstum bestimmt. Die beobachteten Renditeunterschiede dürfen deshalb nicht als kausale Wirkung der jeweiligen Präsidentenpartei interpretiert werden.

MSCI USA nach Amtsjahr



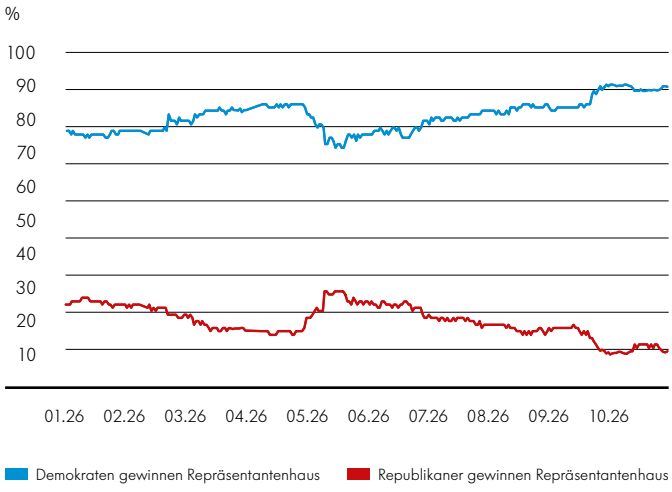
Quelle: Zuger Kantonalbank, Bloomberg DL, MSCI Inc.

Eine Besonderheit stellt die zweite Amtszeit von Donald Trump dar. Präsidiale Erlasse gewannen als wirtschafts- und handelspolitisches Instrument zusätzlich an Bedeutung. Dies zeigte sich beispielsweise bei den als «Liberation Day» bezeichneten Zollankündigungen, die an den Finanzmärkten deutliche Kursbewegungen auslösten. Ob die Erfahrungen aus der ersten Hälfte dieser Amtszeit als verlässlicher Massstab für die nächsten zwei Jahre dienen, scheint fraglich, da eine demokratische Mehrheit im Repräsentantenhaus die politischen Machtverhältnisse zuungunsten Trumps verschieben würde.

Was die Demokraten mit einer Mehrheit im Repräsentantenhaus erreichen können

Gewinnen die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus, wird der politische Handlungsspielraum von Präsident Trump deutlich eingeschränkt. Prognosemärkte wie Kalshi bewerten dieses Szenario derzeit als wahrscheinlich. Mit der Kontrolle der Ausschüsse könnten die Demokraten Untersuchungen zu möglichen Interessenkonflikten, zur Tätigkeit von Bundesbehörden und zur Vergabe staatlicher Aufträge einleiten. Sie können Untersuchungsausschüsse einsetzen und Geschäfte der Trump-Familie, mögliche Interessenkonflikte, staatliche Behörden sowie Verbindungen zu Branchen wie Krypto, Finanzen oder Pharma genauer unter die Lupe nehmen. Auch Elon Musks Rolle bei DOGE oder staatliche Verträge mit SpaceX dürften verstärkt in den Fokus rücken. Sie könnten zudem ein Amtsenthebungsverfahren eröffnen. Eine Verurteilung im Senat wäre angesichts der erforderlichen Zweidrittelmehrheit jedoch unwahrscheinlich.

Repräsentantenhaus: Wahrscheinlichkeiten nach Kalshi



Quelle: Zuger Kantonalbank

Einfluss auf die Finanzmärkte

Auf der negativen Seite stehen vor allem mögliche politische Blockaden und eine zunehmende Konfrontation zwischen dem Weissen Haus und dem Repräsentantenhaus. Budgetstreitigkeiten dürften das Risiko eines Government Shutdown erhöhen. Bei verhärteten politischen Fronten wird ein solcher Stillstand länger dauern und kurzfristig die Unsicherheit an den Finanzmärkten erhöhen.



«Das Shutdown-Risiko steigt bei einer demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus deutlich.»

Joel Gubser, Investment Advisor

Mit der Kontrolle wichtiger Ausschüsse könnten die Demokraten zudem den politischen und regulatorischen Druck auf Unternehmen erhöhen. Insbesondere grosse Technologieunternehmen könnten durch Anhörungen, Vorladungen und Untersuchungen stärker in den politischen Fokus geraten. Ob daraus tatsächlich strengere Regulierungen oder Einschränkungen – etwa beim Ausbau von Rechenzentren – entstehen, wäre allerdings von der konkreten Gesetzgebung und teilweise von der Zustimmung des Senats abhängig.

Ein zusätzliches Risiko bestünde rund um die Wahlen selbst. Sollten einzelne Wahlergebnisse politisch oder rechtlich angefochten werden, könnte dies vorübergehend für eine erhöhte Marktvolatilität sorgen. Solche Effekte wären aus heutiger Sicht jedoch eher als kurzfristiger Unsicherheitsfaktor denn als grundlegende Veränderung des Marktumfelds einzustufen.

Damit ist eine demokratische Mehrheit im Repräsentantenhaus für die Finanzmärkte weder eindeutig positiv noch negativ. Politische Blockaden, Budgetkonflikte und verstärkte Untersuchungen erhöhen zwar die Unsicherheit, aber eine geteilte Regierung begrenzt den Spielraum für zusätzliche schuldenfinanzierte Steuer- und Ausgabenprogramme. Letzteres könnte insbesondere am US-Anleihenmarkt für Entlastung sorgen.

Fazit für Anlegerinnen und Anleger

Die Zwischenwahlen dürften kurzfristig zu erhöhter politischer Unsicherheit und vermehrten Schlagzeilen führen. Für die mittelfristige Entwicklung der Finanzmärkte bleiben jedoch Inflation, Geldpolitik, Konjunktur und Unternehmensgewinne wichtiger als die parteipolitische Zusammensetzung des Kongresses. Eine geteilte Regierung war für die Aktienmärkte historisch kein grundsätzlich negatives Umfeld. Im Gegenteil: Verliert Präsident Trump lediglich das Repräsentantenhaus, wäre dies aus historischer Sicht eine günstige Konstellation. Verlieren die Republikaner auch den Senat, fällt das historische Bild weniger positiv aus. Aufgrund der geringen statistischen Aussagekraft lässt sich daraus jedoch kaum eine belastbare Prognose ableiten. Aus heutiger Sicht ergibt sich aus den Zwischenwahlen daher kein Anlass für eine grundlegende Anpassung der Vermögensallokation.

Haben Sie Fragen zur Publikation oder Anregungen?

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Wir sind Unterzeichner respektive Mitglied folgender Organisationen:

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

Swiss Sustainable Finance

Asset Management Association

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2026)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten.
SIX Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie besehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg® und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg-Indizes.

Wir begleiten Sie im Leben.

Zuger Kantonalbank