



**Szenario-Analyse
zu den Midterms**

Economic Research

Oktober 2026

**Amerika hat
die Wahl**

Inhalt

Vorwort	3
Zusammenfassung	4
1. Ausgangslage	5
1.1. Präsidiale Zustimmung: Eine sich verschlechternde Basis	
1.2. Makroökonomisches Umfeld: Iran-Krieg, Energieschock und Inflation	
1.3. Marktperformance: Zwei sehr unterschiedliche Jahreshälften	
1.4. Sektorperformance: Energie dominiert, Konsum hinkt hinterher	
1.5. Die Kongresskarte	
2. Szenario-Rahmen	9
2.1. Szenario A: Vollständiger demokratischer Durchmarsch	
2.2. Szenario B: Geteilter Kongress	
2.3. Szenario C: Republikanische Kontrolle bleibt bestehen	
3. Zentrale Risiken und Fazit	19
3.1. Unwägbarkeiten	
3.2. Fazit: Es ist noch vieles offen	
Impressum	20

Geschätzte Leserinnen und Leser

Der Blick in Richtung Washington mag derzeit bei manchen Schweizerinnen und Schweizern nicht gerade von ungetrübter Zuneigung geprägt sein. Zölle sind schliesslich keine Postkarten mit freundlichen Grüssen. Sie verteuern Exporte, erschweren die Planung und erinnern uns daran, dass Handelsbeziehungen auch dann politisch werden können, wenn die wirtschaftliche Logik eigentlich eine andere Sprache spricht.

Man kann deshalb versucht sein, die USA gedanklich zu umfahren. Die Landkarte bietet schliesslich genug andere Richtungen. Nur: Ökonomisch wäre das ungefähr so sinnvoll, wie bei einer Alpenüberquerung den Gotthard zu ignorieren, weil es gerade Wolken hat.

Die Vereinigten Staaten bleiben für die Schweiz ein zentraler Wirtschaftsraum. Der bilaterale Waren- und Dienstleistungshandel erreichte 2025 rund 293 Mrd. USD. Für Schweizer Unternehmen ist Amerika Absatzmarkt, Investitionsstandort, Forschungszentrum und zunehmend auch strategischer Knotenpunkt für Technologie, Pharma, Präzisionsindustrie und Finanzdienstleistungen. Für die USA wiederum ist die Schweiz ein gewichtiger Partner in einem Geflecht, das weit über Käse, Uhren und ein paar sehr zuverlässige Maschinen hinausgeht.

Doch die Bedeutung Amerikas endet nicht an der Schweizer Exportstatistik. Die USA stellen mit einer Wirtschaftsleistung von rund 31 Bio. USD etwa ein Viertel der Weltwirtschaft. Ihre Fiskalpolitik beeinflusst globale Zinsen und Kapitalströme. Ihre Handelspolitik prägt Lieferketten. Ihre Technologiepolitik setzt Standards. Und ihre sicherheitspolitischen Entscheidungen wirken von Europa über den Nahen Osten bis nach Ostasien. Wenn Washington die Richtung ändert, bewegt sich die Weltwirtschaft mit – manchmal elegant, manchmal eher wie ein Karren mit defektem Rad.

Gerade deshalb verdienen die Zwischenwahlen vom 3. November 2026 einen vertieften Blick. Gewählt werden das gesamte Repräsentantenhaus und ein Drittel des Senats. Damit steht nicht nur parteipolitisches Prestige auf dem Spiel, sondern auch die Frage, wie handlungsfähig die amerikanische Politik in den folgenden zwei Jahren sein wird.

Für die Schweiz sind die Midterms deshalb kein fernes innenpolitisches Schauspiel. Sie können mitentscheiden, wie berechenbar die amerikanische Handels-, Fiskal-, Technologie- und Aussenpolitik bleibt. Wer die eigene Konjunktur, die Exportwirtschaft und die geopolitischen Risiken verstehen will, kommt an Amerika nicht vorbei – selbst wenn der transatlantische Wind bisweilen ziemlich zollig bläst.

In diesem Sinne sollen Ihnen die folgenden Seiten einen Überblick über die möglichen Ausgänge der Zwischenwahlen verschaffen. Sie sollen Ihnen darlegen, dass auch nach Urnengang viele Unwägbarkeiten von den USA ausgehen. Sie sollen die Risiken beleuchten – aber auch die Chancen, die es zu nutzen gilt.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre.



Santosh Brivio
Lead Economic Research

Zusammenfassung

Die US-Zwischenwahlen 2026 am 3. November sind das bedeutendste Wahlereignis seit dem Präsidentschaftswahlzyklus 2024 — und möglicherweise die marktbewegendsten Midterms seit Generationen. Drei miteinander verknüpfte Krisen prägen die politische Ausgangslage: ein langwieriger und unpopulärer Krieg mit Iran, ein durch den Energieschock ausgelöstes Wiederaufflammen der Inflation sowie ein Einbruch der Zustimmungswerte des Präsidenten auf historisch tiefe Niveaus.

Die Zustimmungsrate von Präsident Trump ist von rund 46 Prozent im Januar 2026 auf nur noch 33 Prozent in der jüngsten AP-NORC-Umfrage vom August gefallen — ein Verlauf, der die Republikaner bei einer Fortsetzung stark unter Wahldruck setzen würde. Die Demokraten verfügen über einen «Enthusiasmusvorsprung» von 14 Prozentpunkten unter den Wählern, und fünf der sechs vom Cook Political Report als offen eingestuften Senatsrennen werden derzeit von Republikanern gehalten. Insgesamt haben sich also im Jahresverlauf die Wahlchancen der Demokraten erhöht.

Drei Szenarien werden beurteilt:

- **Szenario A — Demokratischer Durchmarsch** (Wahrscheinlichkeit: rund 30 Prozent): Die Demokraten gewinnen beide Kammern. Saubere Energie, Gesundheitswesen und Infrastruktur profitieren; fossile Energien und Finanzwerte geraten unter Druck. Der USD erstarkt. Die Unabhängigkeit der Fed steht wieder ausser Frage.
- **Szenario B — Geteilter Kongress** (Wahrscheinlichkeit: rund 50 Prozent, wahrscheinlichstes Ergebnis): Die Demokraten gewinnen das Repräsentantenhaus, die Republikaner behaupten den Senat. Technologie, Verteidigung und Biotechnologie zählen zu den relativen Gewinnern. Der politische Stillstand bewahrt den Status quo. Der USD stabilisiert sich. Die Fed behält ihre Unabhängigkeit.
- **Szenario C — Republikanische Kontrolle bleibt bestehen** (Wahrscheinlichkeit: rund 20 Prozent) Die Republikaner halten beide Kammern. Energie, Finanzwerte und Verteidigung bauen ihre Gewinne aus. Saubere Energie und Basiskonsumgüter geraten unter Druck. Der USD schwächt sich ab. Eine expansive Fiskalpolitik birgt Stagflationsrisiken.

Szenarioübergreifend bleibt der Energieschock am Persischen Golf die dominante makroökonomische Variable. Das Wachstum des US-Bruttoinlandprodukts (BIP) schätzen wir für 2026 unabhängig vom Wahlausgang auf rund 1,9 Prozent. Midterm-Jahre sind historisch betrachtet die schwächsten Jahre im vierjährigen Präsidentschaftszyklus. Bis zum vierten Quartal ist mit erhöhter Marktvolatilität zu rechnen; je nach Ergebnis könnte nach der Wahl eine Entlastungsrally folgen. Ebenfalls unabhängig vom Szenario wird die US-Zollpolitik restriktiv bleiben – eine schnelle und vollständige Aufhebung der von Trump eingeführten Zölle scheint in jedem Fall wenig wahrscheinlich.

Das wahrscheinlichste Szenario B — ein geteilter Kongress — passt am besten zur gegenwärtigen Evidenzlage. Die Märkte dürften es als ein «Goldilocks»-Ergebnis interpretieren: Politischer Stillstand verhindert die ungünstigsten fiskal- oder regulatorischen Szenarien und bewahrt gleichzeitig den bestehenden wirtschaftspolitischen Rahmen.

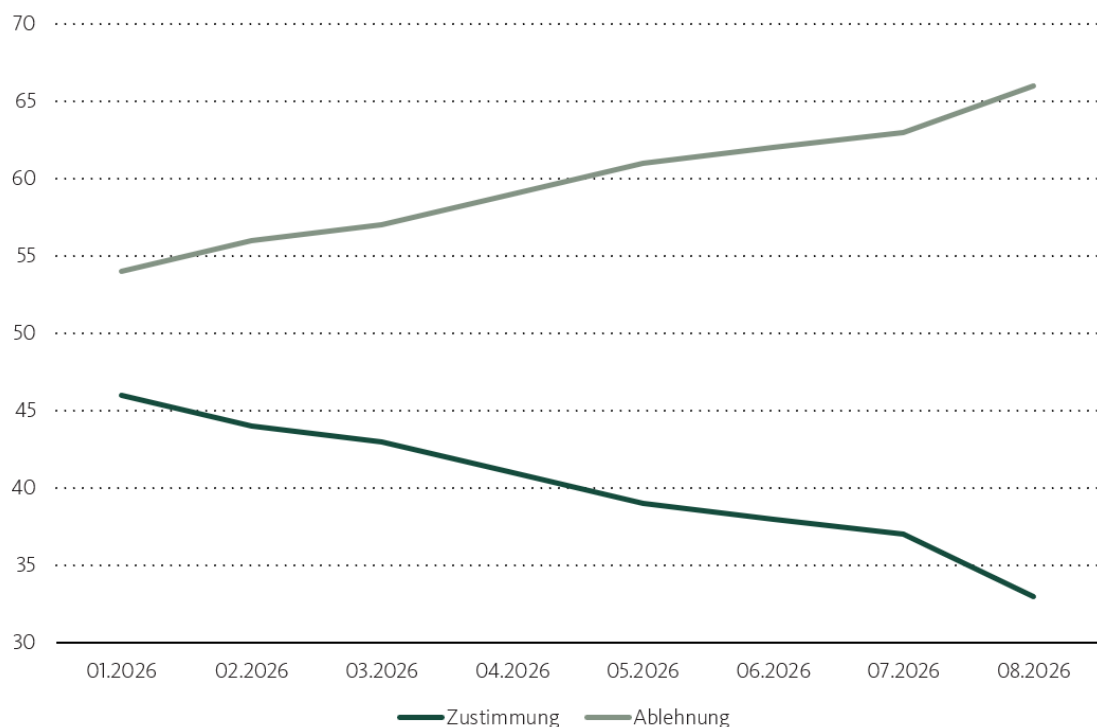
1. Ausgangslage

1.1. Präsidiale Zustimmung: Eine sich verschlechternde Basis

Trumps Zustimmungswerte sind im Verlauf von 2026 stetig und deutlich zurückgegangen, getrieben durch den Iran-Krieg und die Krise der Lebenshaltungskosten. Der Rückgang von rund 46 Prozent im Januar 2026 auf 33 Prozent im August 2026 gehört in der modernen Umfragegeschichte zu den stärksten Einbrüchen eines Präsidenten in seiner zweiten Amtszeit.

Präsident Trump kämpft mit schlechten Umfragewerten

Zustimmungs- / Ablehnungsrate, in % Verlauf



Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Der AP-NORC-Wert von August mit 33 Prozent Zustimmung und 66 Prozent Ablehnung ist besonders bedeutsam: Er nähert sich einem Bereich, wo in der Vergangenheit politische Umschwünge zugunsten der Opposition erfolgten. Die Demokraten verfügten im Februar 2026 über einen Vorsprung von 14 Prozentpunkten, während republikanische Meinungsforscher die fehlende Mobilisierung der eigenen Basis als «beängstigend» bezeichneten.

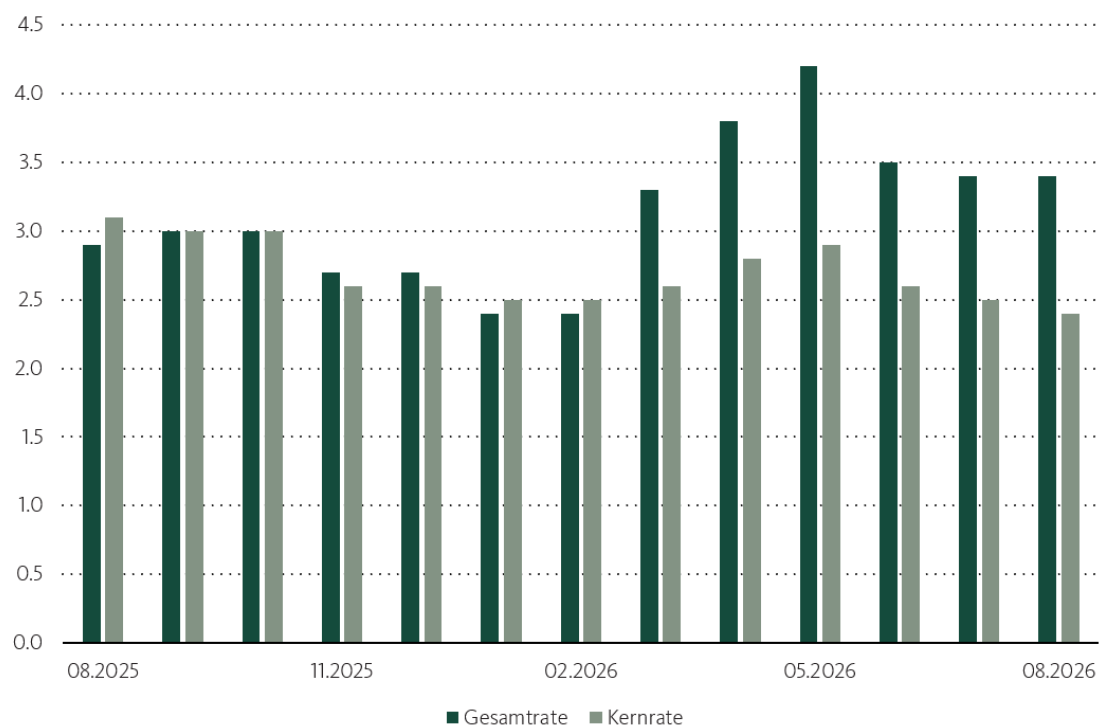
1.2. Makroökonomisches Umfeld: Iran-Krieg, Energieschock und Inflation

Der Iran-Krieg, der Anfang März 2026 begann, löste unmittelbar einen schweren Energieschock aus. Der WTI-Ölpreis stieg von rund 57 USD je Barrel im Januar auf ein Hoch von 112,95 USD je Barrel am 7. April — nahezu eine Verdoppelung binnen weniger als 90 Tagen — und fiel danach auf aktuell rund 90 USD je Barrel zurück.

Der Energieschock wirkte sich direkt auf die Konsumentenpreise aus. Die US-Teuerung gemessen am Verbraucherpreisindex stieg im Jahresvergleich von einem Tief von 2,31 Prozent im April 2025 auf 4,3 Prozent im Mai 2026, bevor sie im Juli 2026 infolge der vom Hoch zurückgekommenen Ölpreise leicht auf 3,4 Prozent sank (wo sie im August verharrete).

Die Inflation überschießt weiterhin

Teuerungsraten ggü. Vorjahr, in %



Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Um es in einem einzigen Satz zusammenzufassen: Die Erschwinglichkeit des Lebens — Lebensmittel, Benzin und Wohnen — ist im Vorfeld des Novembers zum wichtigsten Anliegen der Wählerschaft geworden.

1.3. Marktpformance: Zwei sehr unterschiedliche Jahreshälften

Die Aktienmärkte absorbierten den Iran-Schock nach einem starken Rückgang im ersten Quartal:

- Der S&P 500 fiel von 6'858 Punkten am 2. Januar auf ein Tief von 6'344 Punkten am 30. März, erholte sich aber anschliessend kräftig auf 7'676 Punkte am 26. August.

- Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg von 4,2 Prozent im Januar auf ein Hoch von über 5 Prozent am 15. September, was das Wiederaufflammen der Inflation widerspiegelt.
- Die Finanzmärkte reagieren zunehmend sensitiv auf Fed-Kommunikation, Emissionen des US-Finanzministeriums und politische Entwicklungen im Vorfeld der Midterms.

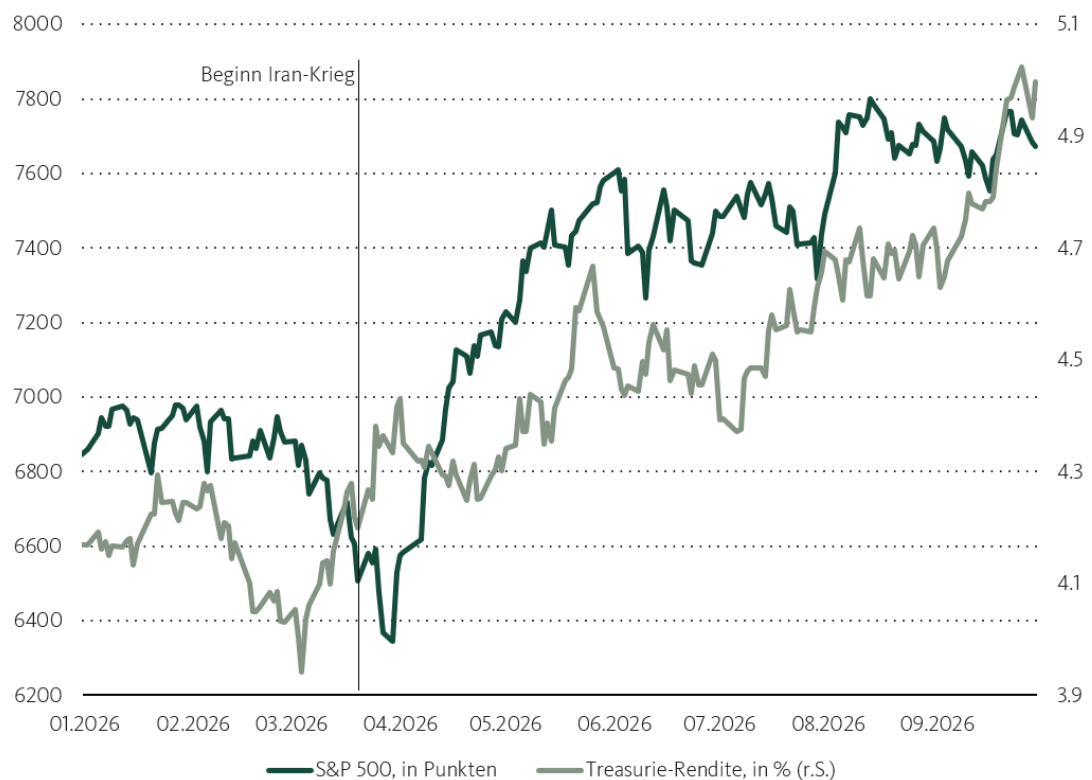
1.4. Sektorperformance: Energie dominiert, Konsum hinkt hinterher

Die Energieprämie infolge des Iran-Kriegs hat zu einer deutlichen Divergenz zwischen den Sektoren geführt:

- Energie führt alle Sektoren seit Jahresbeginn an.
- Zyklischer Konsum und Kommunikationsdienstleistungen widerspiegeln die Belastung der Haushaltsbudgets durch den Verlust an Kaufkraft.
- Technologie profitierte vom anhaltenden Investitionsschub rund um Künstliche Intelligenz und blieb vom geopolitischen Schock weitgehend abgeschirmt.

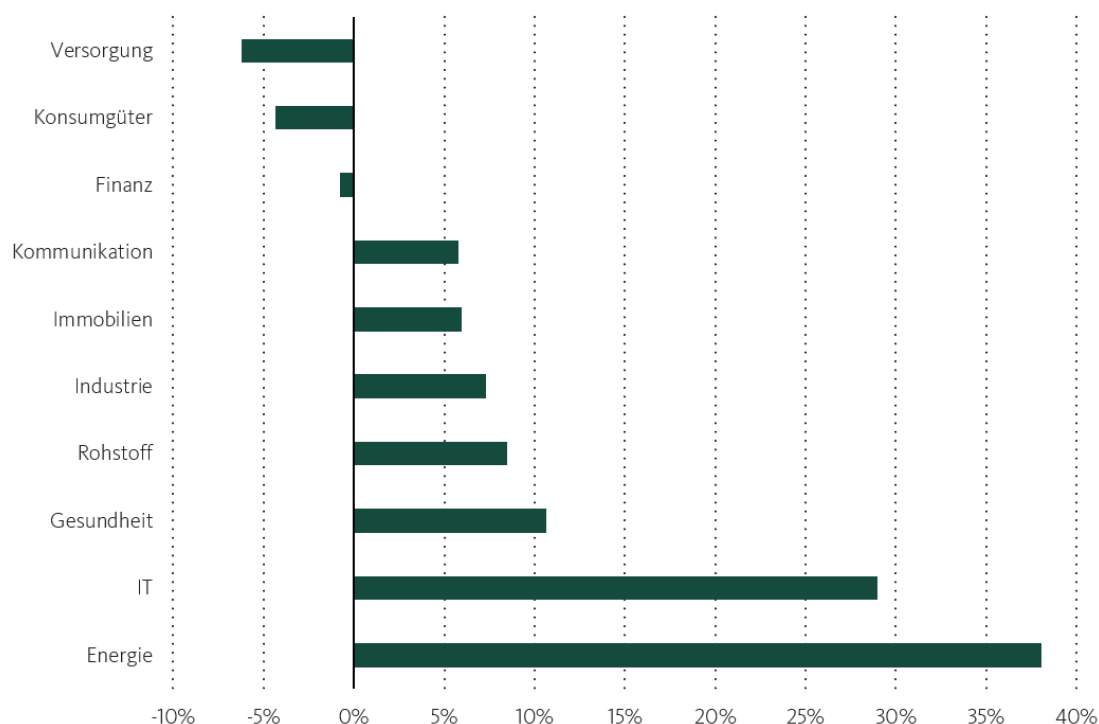
Gegenläufige Aktien- und Anleihekurse

Aktien- und Staatsanleiheentwicklung, Daten per 29.09.2026



Energie ist (bislang) der eindeutige Krisengewinner

Sektorperformance seit Jahresbeginn (SP 500), Daten per 30.09.2026



Quellen: Bloomberg, Migros Bank

1.5. Die Kongresskarte

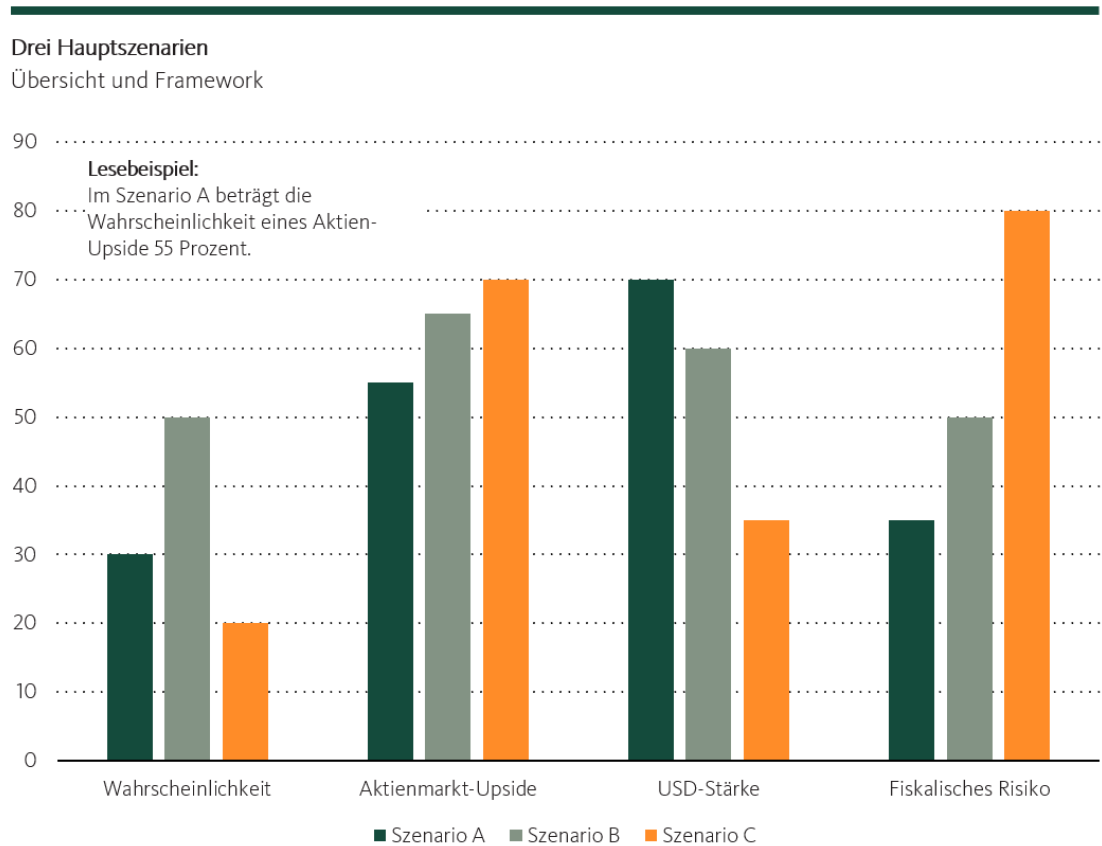
Die strukturelle Ausgangslage ist in den beiden Kammern des US-Kongresses asymmetrisch:

- **Senat:** 20 republikanische und 13 demokratische Sitze stehen zur Wahl. Fünf der sechs vom «Cook Political Report» als offen eingestuften Rennen werden derzeit von Republikanern gehalten. Michigan ist ein zentraler Schauplatz, wo der progressive Demokrat Abdul El-Sayed gegen den Republikaner Mike Rogers antritt.
- **Repräsentantenhaus:** Die Demokraten benötigen einen Nettogewinn von lediglich drei Sitzen, um die Kammer zu übernehmen. Von Republikanern kontrollierte Bundesstaaten haben sieben Kongresswahlkreise zugunsten der Republikaner neu zugeschnitten, was die Rechnung für die Demokraten erschwert.

Weitere strukturelle Faktoren sind die prall gefüllte Wahlkampfkasse der Republikaner von 1 Mrd. USD, laufende juristische Auseinandersetzungen über Trumps Einschränkungen der Briefwahl sowie der verbreitete Einsatz KI-generierter Inhalte in der Wahlwerbung.

2. Szenario-Rahmen

Die nachstehende Grafik fasst die drei Szenarien anhand von vier Schlüsseldimensionen zusammen: geschätzte Wahrscheinlichkeit, Aufwärtspotenzial an den Aktienmärkten, Stärke des USDs und fiskalisches Risiko. Die Werte sind zur Vergleichbarkeit auf einer Skala von 0 bis 100 indexiert.



Quellen: Bloomberg, Migros Bank

2.1. Szenario A: Vollständiger demokratischer Durchmarsch

Die Demokraten gewinnen Senat und Repräsentantenhaus. Geschätzte Wahrscheinlichkeit: rund 30 Prozent. Dieses Szenario setzt einen anhaltenden Enthusiasmusvorsprung sowie günstige Ergebnisse in den offenen Rennen voraus.

Aktienmarktsektoren

Szenario A: Sektor- und Branchenimplikationen

Gewinner und Verlierer

Gewinner	Saubere Energie	- Wiederbelebung der Klimagesetzgebung - Wiederherstellung von Steuergutschriften für saubere Energie - Entwickler erneuerbarer Energien und Netzinfrastruktur werden positiver bewertet
	Gesundheitswesen (Managed Care/Krankenhäuser)	- ACA-Subventionen werden verteidigt - Die Medicaid-Ausweitung bleibt bestehen - Unsicherheit bei der Medikamentenpreisgestaltung begrenzt das Aufwärtspotenzial, beseitigt es aber nicht vollständig
	Infrastruktur/Industrie/Materialien	Der demokratische Fokus auf Infrastrukturausgaben begünstigt Bau- und Ingenieurunternehmen
	Basiskonsumgüter	Zielgerichtete Entlastungen bei den Lebenshaltungskosten stützen den Massenkonsum
Verlierer	Energie (fossil)	- Die Rücknahme der Deregulierung bedroht die Führungsposition des Sektors seit Jahresbeginn - Rückabwicklung von Reformen bei CO2-Märkten
	Finanzwerte	- Strengere Bankenregulierung - Stärkerer Konsumentenschutz im Finanzbereich und mögliche Rücknahme steuerlicher Regelungen
	Verteidigung	Progressiver Druck, die Ausgaben für den Iran-Krieg zu begrenzen, erhöht das Risiko für Umsätze von Rüstungsunternehmen

Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Geldpolitik

Ein demokratischer Durchmarsch reduziert den politischen Druck auf die Federal Reserve und beseitigt aufgekommene Zweifel an ihrer operativen Unabhängigkeit. Das Risiko, dass die Inflation zur Konjunkturstimulierung vor der Präsidentschaftswahl 2028 bewusst angeheizt wird, nimmt ab. Sollte es zu einem (wenig wahrscheinlichen) unerwartet schnellen Wechsel an der Notenbankspitze kommen, würde die Nominierung eines neuen Fed-Vorsitzenden einer stärker konfrontativen Senatsbestätigung unterliegen, was eher einen orthodoxen, inflationsorientierten Kandidaten begünstigen dürfte. Erneuter Inflationsdruck aufgrund hoher Energiepreise könnte Zinssenkungen jedoch unabhängig vom politischen Ergebnis verzögern.

US-Wirtschaft

Die Fiskalpolitik verschiebt sich in Richtung Umverteilung: ausgeweitete soziale Sicherungsnetze, Reformen bei Medikamentenpreisen und höhere Unternehmenssteuern. Die Steuerbestimmungen der «One Big Beautiful Bill» sind dem Risiko einer Rücknahme ausgesetzt, womit ein Rückenwind für inländische Investitionen wegfällt. Das US-BIP-Wachstum dürfte sich 2026 bereits leicht auf rund 1,9 Prozent verlangsamen. Die handelspolitische Abschottung der USA ist strukturell verankert und dürfte unabhängig vom Wahlausgang kaum vollständig rückgängig gemacht werden. Dies nicht zuletzt aus dem einfachen Grund, dass die Zölle bei aller berechtigten Kritik eben doch erhebliche Einnahmen generieren. Angesichts einer weiter ausufernden Staatsverschuldung, dürften auch die Demokraten Hemmungen haben, diese Finanzquelle vorschnell zum Versiegen zu bringen.

USD

Historisch entwickelt sich der USD am stärksten, wenn die Partei des Präsidenten bei Midterm-Wahlen die Kontrolle über den Senat verliert. Ein demokratischer Durchmarsch im Senat ist daher historisch mit kurzfristiger Dollarstärke verbunden — getragen von der Erwartung fiskalischer Zurückhaltung und geringerer Inflationsrisiken. Ein erneuter Fokus auf die US-Staatsverschuldung und Defizite unter demokratischer Kontrolle könnte allerdings wieder Dollarverkäufe aus Bilanzsorgen auslösen.

Kapitalmärkte

Die Aktienmärkte würden auf einen demokratischen Durchmarsch angesichts des Risikos höherer Unternehmenssteuern und strengerer Regulierung wahrscheinlich zunächst negativ reagieren. Die Anleihemärkte dürften positiv reagieren: Die Renditen am langen Ende gingen zurück, und Kreditspreads würden sich leicht einengen. Der Midterm-Zyklus wirkt als makroökonomischer Katalysator, erhöht die Volatilität und führt Anleger zu sogenannten «Hantelstrategien» (d.h. statt in Anlagen mit mittlerem Risikoprofil zu investieren, werden Anlagen mit maximaler Sicherheit und solche mit gezieltem Risiko kombiniert).

US-Politik

Ein vollständiger demokratischer Durchmarsch wäre eine historische Absage an Trumps zweite Amtszeit und würde seine legislative Agenda massiv beschneiden. Untersuchungen gegen die Regierung würden sich intensivieren. Die bereits am Iran-Krieg sichtbaren innerrepublikanischen Spannungen würden sich zu offenen Fraktionskonflikten verschärfen. Das Feld für die Präsidentschaftswahl 2028 würde sich auf beiden Seiten deutlich öffnen.

Weltwirtschaft

Ein demokratischer Kongress wäre ein Signal für eine teilweise Rückkehr zu multilateraler Zusammenarbeit und würde Handelsspannungen mit Verbündeten tendenziell abschwächen, die US-Importzölle aber nicht unmittelbar beseitigen. Die Geopolitik bleibt 2026 der wichtigste

Treiber des globalen Wirtschaftszyklus; der Konflikt am Persischen Golf löst einen Energieschock aus, der alle Regionen betrifft. Die historisch mit diesem Szenario verbundene Dollarstärke würde die Finanzierungsbedingungen in den Schwellenländern verschärfen, während ein geringeres Risiko eines Handelskriegs exportorientierte Volkswirtschaften stützen würde. Trotz der Spannungen im Nahen Osten und des Fokus auf die US-Midterms wird für die Weltwirtschaft ein widerstandsfähiges Wachstum erwartet.

2.2. Szenario B: Geteilter Kongress

Die Demokraten gewinnen das Repräsentantenhaus, die Republikaner behalten den Senat. Geschätzte Wahrscheinlichkeit: rund 50 Prozent (wahrscheinlichstes Ergebnis). Dieses Szenario passt am besten zu den aktuellen Umfragen, dem Enthusiasmusgefälle und der Senatskarte.

Aktienmarktsektoren

Szenario B: Sektor- und Branchenimplikationen

Gewinner und Verlierer

Gewinner	Technologie	• Politischer Stillstand ist vorteilhaft — keine weitreichende neue Regulierung • KI-Investitionen laufen ungehindert weiter • Der Sektor liegt bereits +20% seit Jahresbeginn
	Verteidigung	• Der republikanische Senat blockiert jeden demokratischen Versuch, die Verteidigungsausgaben zu begrenzen • Das Ausgabenniveau des Iran-Kriegs bleibt bestehen
	Gesundheitswesen (Biotech/Pharma)	• Ein geteilter Kongress begrenzt weitreichende Gesetzgebung zur Medikamentenpreisgestaltung • Biotech könnte in einem disinflationären Umfeld aufgrund der M&A-Dynamik führen
	Basiskonsumgüter	• Zielgerichtete Entlastungen bei den Lebenshaltungskosten stützen den Massenkonsum
Verlierer	Energie (fossil)	• Das demokratische Repräsentantenhaus blockiert weitere Deregulierung • Schlagzeilenrisiken durch Anhörungen • Die Outperformance stößt an eine Obergrenze
	Finanzwerte	• Regulatorische Unsicherheit — weder vollständige Deregulierung noch umfassende Re-Regulierung — drückt auf die Bewertungsmultiplikatoren
	Zyklischer Konsum	• Keine fiskalische Entlastung für einkommensschwächere Konsumenten; Inflation und Energiekosten belasten die Ausgaben weiter

Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Geldpolitik

Ein geteilter Kongress ist das förderlichste Szenario für die Unabhängigkeit der Fed: Keine Partei verfügt über die vollständige legislative Kontrolle, um die Zentralbank mittels Gesetzgebung unter Druck zu setzen. Die Nominierung des Fed-Vorsitzes wäre umkämpft, könnte aber durch den republikanischen Senat bestätigt werden. Die Fed dürfte einen vorsichtigen, datenabhängigen Kurs beibehalten und dabei zwischen anhaltender energiegetriebener Inflation und einem sich abschwächenden Arbeitsmarkt abwägen. Bei steigender Arbeitslosigkeit wäre ein Eingreifen der Fed wahrscheinlicher.

US-Wirtschaft

Politischer Stillstand ist das prägende ökonomische Merkmal. Die Steuerbestimmungen der «One Big Beautiful Bill» würden teilweise erhalten bleiben, weil der republikanische Senat eine Rücknahme blockiert; neue fiskalische Impulse würden jedoch nicht verabschiedet. Die Staatsausgaben blieben durch Auseinandersetzungen um die Budgetbewilligungen eingeschränkt, wodurch das Risiko eines Government Shutdowns steigt. Die sogenannte K-förmige Wirtschaft bleibt bestehen: KI-Investitionen und Vermögenseffekte stützen Haushalte mit hohen Einkommen, während Konsumenten mit niedrigen und mittleren Einkommen weiterhin unter Druck stehen. Das US-BIP-Wachstum bleibt nahe dem Basisszenario von rund 1,8 Prozent.

USD

Ein geteilter Kongress führt historisch zu einem gemischten Dollar-Ergebnis. Der republikanische Senat sichert Teile von Trumps Handels- und Zollagenda — über Leistungsbilanzdynamiken tendenziell unterstützend für den Dollar —, während das demokratische Repräsentantenhaus eine fiskalische Expansion begrenzt und dadurch inflationsbedingt negativen Dollar-Druck reduziert. Unter dem Strich wird von den Midterm-Wahlen eine moderate Stabilisierung des USDs im vierten Quartal erwartet. Dollar-Asien-Währungspaare bleiben unterstützt, solange die US-Politik stabil und glaubwürdig bleibt.

Kapitalmärkte

Die Märkte würden einen geteilten Kongress wahrscheinlich als «Goldilocks»-Ergebnis interpretieren: Politischer Stillstand verhindert die ungünstigsten Szenarien und bewahrt den bestehenden wirtschaftspolitischen Rahmen. Eine anfängliche Aktienrally ist plausibel, besonders in Technologie und Gesundheitswesen. Die Anleihemärkte dürften sich seitwärts bewegen, wobei das lange Ende durch anhaltende Inflationsunsicherheit verankert bleibt. Das AA+-Rating von Fitch bei gleichzeitig angemahnter Untätigkeit beim Fiskaldefizit bleibt der kreditwirtschaftliche Hintergrund; ein geteilter Kongress trägt wenig zur Lösung des strukturellen Defizits bei. Die Finanzmärkte reagieren zunehmend empfindlich auf Fed-Kommunikation, Treasury-Emissionen und politische Entwicklungen.

US-Politik

Ein demokratisches Repräsentantenhaus würde umgehend Untersuchungen gegen die Trump-Regierung, den Iran-Krieg und die (letztlich vom Supreme Court untersagte) exekutive Übergriffe bei der Briefwahl einleiten. Amtsenthebungsverfahren sind möglich, würden jedoch im republikanischen Senat scheitern. Die legislative Agenda käme nahezu zum Stillstand. Trump würde zunehmend mittels Executive Orders regieren und damit verfassungsrechtliche Grenzen austesten. Die republikanischen Vorwahlen für 2028 nähmen Gestalt an, während sich potenzielle Nachfolger positionieren.

Weltwirtschaft

Ein geteilter Kongress ist für die US-Handelspartner das Szenario mit der grössten politischen Kontinuität. Zölle bleiben bestehen, weil der republikanische Senat eine Rücknahme blockiert; eine weitere Eskalation würde jedoch am demokratischen Repräsentantenhaus scheitern. Die Überprüfung des USMCA (United States–Mexico–Canada Agreement) sowie das Auslaufen des Handelsstillstands mit China im November 2026 sind zentrale Konfliktpunkte. Die Weltwirtschaft bleibt geopolitisch getrieben; der Energieschock am Persischen Golf ist unabhängig vom US-Wahlausgang die dominante makroökonomische Variable.

2.3. Szenario C: Republikanische Kontrolle bleibt bestehen

Die Republikanische Partei behält Senat und Repräsentantenhaus. Geschätzte Wahrscheinlichkeit: rund 20 Prozent. Voraussetzung wäre eine deutliche Umkehr der aktuellen Trends; die Neuziehung von Wahlkreisen und der finanzielle Vorteil sind zentrale Faktoren.

Aktienmarktsektoren

Szenario C: Sektor- und Branchenimplikationen

Gewinner und Verlierer

Gewinner	Energie (fossil)	- Fortgesetzte Deregulierung, beschleunigte Genehmigungsverfahren und ausgeweitete LNG-Exportkapazitäten - Die Führungsposition seit Jahresbeginn wird bestätigt und ausgebaut
	Finanzwerte	- Fortgesetzte Deregulierung - Erhalt der Steuersenkungen und eine mögliche Entlassung der GSE aus der staatlichen Verwaltung - Stark positiv für Banken
	Verteidigung	- Ungehinderte Ausgaben für den Iran-Krieg - Mögliche weitere militärische Engagements stützen die Umsätze der Rüstungsunternehmen
	Industrie/Materialien	Anreize für heimische Produktion und Infrastrukturausgaben unter vollständiger republikanischer Kontrolle
Verlierer	Saubere Energie/Erneuerbare	- CO₂-Märkte werden zurückgefahren - Steuerergünstigungen für saubere Energie sind von einer Aufhebung bedroht
	Gesundheitswesen (Medikamentenpreise)	- Der Druck auf die Erschwinglichkeit bleibt bestehen, erfolgt jedoch über marktbasierende Mechanismen - Die Bewertungsausweitung bleibt begrenzt
	Basiskonsumgüter	- Keine fiskalische Entlastung für einkommensschwächere Konsumenten - Die Belastung durch Lebenshaltungskosten begrenzt das Mengenwachstum weiter

Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Geldpolitik

Eine republikanische Kontrolle beider Kammern würde den Druck auf die Federal Reserve verstärken. Mit vollständiger gesetzgeberischer Kontrolle könnten die Republikaner eine Gesetzgebung zur Einschränkung der Fed-Unabhängigkeit oder zur verpflichtenden Abstimmung mit den wirtschaftspolitischen Zielen der Exekutive verfolgen. Richtet sich die Geldpolitik nach den Wünschen des Präsidenten, steigt aufgrund des Anreizes zur Konjunkturbelebung das Inflationsrisiko. Die Kombination aus fiskalischer Expansion und politischem Druck zu Zinssenkungen würde ein Stagflationsrisiko schaffen — höhere Inflation bei schwächerem Wachstum —, insbesondere angesichts des bereits bestehenden Energiepreisschocks.

US-Wirtschaft

Die vollständige republikanische Kontrolle würde weitere Steuersenkungen, Deregulierung und potenziell höhere Zölle ermöglichen. Die Bestimmungen des «One Big Beautiful Bill» würden verlängert und möglicherweise ausgeweitet, was inländische Investitionen und Reindustrialisierung stützt. Der Inflationsimpuls aus Energiepreisen, Zöllen und fiskalischer Expansion würde jedoch die reale Kaufkraft der Konsumenten belasten. Die K-förmige Wirtschaft würde sich weiter auseinanderentwickeln. Das US-BIP könnte im ersten Halbjahr 2027 aufgrund fiskalischer Impulse vorübergehend über dem Basisszenario von rund 1,8 Prozent liegen, doch der mittelfristige Ausblick würde durch Inflation und die steigende Verschuldung erschwert. Fitch hat Untätigkeit beim Fiskaldefizit bereits auf AA+-Ratingstufe als Risiko hervorgehoben.

USD

Eine republikanische Kontrolle — bei der die Partei des Präsidenten die Senatsmehrheit hält — ist historisch das Szenario mit der schwächsten Dollarentwicklung im Midterm-Zyklus. Fiskalische Expansion, Inflationsdruck und wachsende Sorgen über das Defizit würden den Dollar belasten. Ein erneuter Fokus auf US-Schulden und Defizite könnte Dollarverkäufe aus Inflations- und Bilanzsorgen auslösen. Der USD könnte bis 2027 spürbare Abwertungsrisiken aufweisen, insbesondere falls die Fed aufgrund politischer Einflussnahme als zu spät reagierend auf die Inflation wahrgenommen wird.

Kapitalmärkte

Eine anfängliche Aktienrally bei einem republikanischen Verbleib an der Macht ist wahrscheinlich: Die Märkte würden fortgesetzte Deregulierung, den Erhalt von Steuersenkungen und fiskalische Impulse einpreisen. Energie, Finanzwerte und Industrie würden führen. Steigende Inflationserwartungen würden jedoch die Renditen langfristiger Staatsanleihen nach oben treiben und die Bewertungsmultiplikatoren zinssensitiver Sektoren wie Immobilien, Versorger und zyklischer Konsum belasten. Die Kreditmärkte würden mittelfristig mit breiteren Spreads konfrontiert, wenn die Sorgen um die fiskalische Tragfähigkeit zunehmen.

US-Politik

Eine republikanische Kontrolle beider Kammern würde als Bestätigung von Trumps Agenda in seiner zweiten Amtszeit interpretiert und die Regierung bei Exekutivmacht, Einwanderung und Handel bestärken. Der Iran-Krieg würde ohne legislative Einschränkung fortgeführt. Innerparteiliche Spannungen würden vorübergehend unterdrückt, aber nicht gelöst. Die Demokratische Partei ihrerseits stünde vor einer internen Neuorientierung; progressive Kräfte könnten — exemplarisch durch El-Sayedts Sieg in den Vorwahlen von Michigan — an Einfluss auf die künftige Ausrichtung der Partei gewinnen.

Weltwirtschaft

Eine vollständige republikanische Kontrolle dürfte zu einer weiteren Eskalation der Zölle führen, insbesondere gegenüber China, wenn das Auslaufen des Handelsstillstands im November näher rückt. US-Verbündete wären weiterhin unter Druck, höhere Verteidigungslasten zu übernehmen und ungünstigere Handelsbedingungen zu akzeptieren. Die Weltwirtschaft müsste höhere US-Zölle als strukturellen Gegenwind absorbieren, wobei Asien am stärksten exponiert wäre. Die Weltwirtschaft operiert 2026 in einem Umfeld unvollständiger Information und kürzerer Entscheidungshorizonte: Geopolitik prägt den Konjunkturzyklus, und die Wirtschaftspolitik reagiert zunehmend kurzfristig.

3. Zentrale Risiken und Fazit

3.1. Unwägbarkeiten

Die Vergangenheit zeigte es bereits mehrmals: Wahlen in den USA sind im Vorfeld und während der Durchführung zunehmend von politischen Misstönen und kolportierten oder tatsächlichen Unregelmässigkeiten geprägt. Das dürfte auch bei den Midterms nicht anders sein. Zu denken ist namentlich an folgende Unwägbarkeiten:

- **Rechtsstreit um Briefwahl:** Der juristische Konflikt unter Beteiligung des Supreme Court über Trumps Einschränkungen beim Postdienst könnte die Zusammensetzung der Wahlbeteiligung in demokratisch geprägten urbanen Gebieten wesentlich beeinflussen.
- **Verlauf des Iran-Kriegs:** Ein Waffenstillstand vor dem 3. November würde den Republikanern wahrscheinlich helfen; eine weitere Eskalation würde den politischen Gegenwind verstärken.
- **Abtreibungsrechte:** Die kontroverse Nominierung der neuen Leitung für die amerikanische Lebensmittel- und Arzneimittelbehörde FDA könnte die demokratische Mobilisierung beim Thema reproduktive Rechte wieder beleben — ein historisch starkes Mobilisierungsthema für Demokraten bei Wahlen, nachdem der US Supreme Court das verfassungsmässige Recht auf Abtreibung 2022 stark eingeschränkt hat.
- **KI in Wahlkämpfen:** KI-generierte Deepfakes und gezielte Mikrowerbung schaffen eine neue, schwer modellierbare Variable der Wählerbeeinflussung, die enge Rennen in beide Richtungen beeinflussen könnte.
- **Auslaufen des Handelsfriedens mit China:** Trump hat sich verpflichtet, vorläufig auf weitere Gegenzölle im amerikanisch-chinesischen Handelskonflikt zu verzichten. Das Ende dieses Handelsfriedens im November 2026 fällt mit dem Wahltag zusammen und kann gleichzeitig einen politischen und handelspolitischen Schock auslösen.

3.2. Fazit: Es ist noch vieles offen

Die Evidenz — Trumps Zustimmungsrate von 33 Prozent, ein deutlicher demokratischer Umfragevorsprung, fünf von sechs offenen Senatsrennen in republikanischer Hand sowie das historische Muster von Zugewinnen der Opposition — spricht für Szenario B, einen geteilten Kongress, als wahrscheinlichstes Ergebnis (rund 50 Prozent).

Szenario A, ein demokratischer Durchmarsch mit dem Sieg in beiden Kongresskammern, bleibt mit rund 30 Prozent ein relevantes Risikoszenario.

Szenario C wiederum, die republikanische Kontrolle beider Kammern, erfordert eine deutliche Umkehr der aktuellen Trends, kann angesichts des finanziellen Vorteils und der Neuzuschnitte der Wahlkreise jedoch mit rund 20 Prozent nicht ausgeschlossen werden.

Alle drei Szenarien spielen sich vor dem Hintergrund einer geopolitisch getriebenen Inflation, einer K-förmigen US-Wirtschaft und eines globalen Konjunkturzyklus ab, der zunehmend stärker durch den Konflikt am Persischen Golf als durch traditionelle makroökonomische Dynamiken geprägt wird.

Herausgeberin

Migros Bank AG

Economic Research

Postfach

8010 Zürich

Autor

Santosh Brivio, Lead Economic Research | santosh.brivio@migrosbank.ch

Redaktionsschluss

15. September 2026 (sofern nicht anders vermerkt, sind Daten, Ereignisse und Entwicklungen bis zu diesem Datum berücksichtigt).

Disclaimer

Die in dieser Publikation der Migros Bank AG enthaltenen Informationen dienen zu Werbe- und Informationszwecken gemäss Art. 68 des Finanzdienstleistungsgesetzes. Sie sind nicht das Ergebnis einer (unabhängigen) Finanzanalyse. Die darin enthaltenen Informationen begründen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf und Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Durchführung bestimmter Transaktionen oder zum Abschluss eines anderen Rechtsgeschäftes, sondern haben ausschliesslich beschreibenden, informativen Charakter. Die Informationen stellen weder ein Kotierungsinserat, ein Basisinformationsblatt noch einen Prospekt dar. Insbesondere stellen sie keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Sie berücksichtigen weder Anlageziele, das bestehende Portfolio noch die Risikobereitschaft oder Risikofähigkeit oder finanzielle Situation oder andere besondere Bedürfnisse des Empfängers. Der Empfänger ist ausdrücklich aufgerufen, seine allfälligen Anlageentscheide aufgrund eigener Abklärungen inklusive Studium der rechtsverbindlichen Basisinformationsblätter und Prospekte oder auf der Informationsbasis einer Anlageberatung zu treffen. Die rechtsverbindlichen Produktdokumentationen sind, sofern diese vorgeschrieben und vom Emittenten bereitgestellt wurden, über migrosbank.ch/bib erhältlich. Der Inhalt dieser Publikation wurde möglicherweise ganz oder teilweise mit Hilfe künstlicher Intelligenz erstellt. Die Migros Bank AG verwendet beim Einsatz von künstlicher Intelligenz ausgewählte Technologien und veröffentlicht keine maschinell generierten Inhalte ohne menschliche Überprüfung. Unabhängig davon, ob die vorliegenden Informationen mit oder ohne Unterstützung durch künstliche Intelligenz erstellt wurden, übernimmt die Migros Bank AG keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen könnten. Die vorliegenden Informationen stellen lediglich eine Momentaufnahme im aufgedruckten Zeitpunkt dar; es erfolgen keine automatischen, regelmässigen Anpassungen.