



Luzerner
Kantonalbank

US-Midterms 2026: **Ausgangslage und Auswirkungen**

Marc Häfliger, Investment Strategie
Björn Eberhardt, Leiter Investment Office
Brian Mandt, Chefökonom
Luzern, 23. Oktober 2026

Das Wichtigste in Kürze

- Die US-Zwischenwahlen ("Midterms") rücken näher: Am **3. November 2026** gehen die Amerikanerinnen und Amerikaner an die Urnen. Die Wahlen entscheiden über **35 Sitze im Senat** (von 100) sowie über **alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus**.
- Zentrale Themen sind der unpopuläre Krieg in Iran und die **gestiegenen Lebenshaltungskosten**: Höhere Preise für Diesel & Benzin, Nahrungsmittel und Gesundheit belasten die Stimmung. Mit einer knappen Mehrheit im Repräsentantenhaus und dem Senat sowie niedrigen Zustimmungswerten stehen die Republikaner vor der Herausforderung, die Kontrolle in den beiden Kammern zu halten.
- Die **Demokraten benötigen drei zusätzliche Sitze**, um eine **Mehrheit im Repräsentantenhaus** zu gewinnen. Um die Kontrolle über den **Senat** zu erlangen, müssten die Demokraten **netto vier Sitze hinzugewinnen**.
- Umfragen zufolge ist das **wahrscheinlichste Ergebnis eine geteilte Regierung**, bei der mindestens eine der beiden Kammern des Kongresses (Repräsentantenhaus oder Senat) von der Demokratischen Partei kontrolliert wird.
- Wenn die Republikaner eine oder sogar beide Kammern verlieren, wird es deutlich schwieriger, ihre innenpolitische Agenda voranzutreiben, insbesondere bei fiskalpolitischen Themen. Ausserdem könnte sich der **Fokus stärker auf Bereiche verlagern**, in denen der Präsident mehr Ermessensspielraum hat (Stichwort "Executive Orders"), etwa die **Aussenpolitik und den Handel**.
- Selbst wenn die Demokraten beide Kammern gewinnen, werden sie voraussichtlich keine ausreichend grosse Mehrheit erreichen, um die Autorität des Präsidenten zu überstimmen. Daher erwarten wir **kurzfristig nur begrenzte Veränderungen in der politischen Ausrichtung**.
- Die zentrale Botschaft für Anleger ist, den **Fokus auf die fundamentalen Faktoren** wie dem konjunkturellen Umfeld, der Gewinnentwicklung oder Bewertung zu richten, da die Märkte den politischen Lärm häufig ausblenden. Wir empfehlen, die langfristige Portfolio-Allokation nicht aufgrund von Spekulationen über den Wahlausgang anzupassen.

Agenda

-
- 1 **Ausgangslage**
 - 2 **Halbzeitbilanz der Trump-Regierung**
 - 3 **Drei Szenarien**
 - 4 **Was bedeuten die Midterms für Anlegende**
-

Ausgangslage

Repräsentantenhaus:

435 der 435 Sitze
werden neu besetzt

Senat: **35** der 100 Sitze
werden neu besetzt

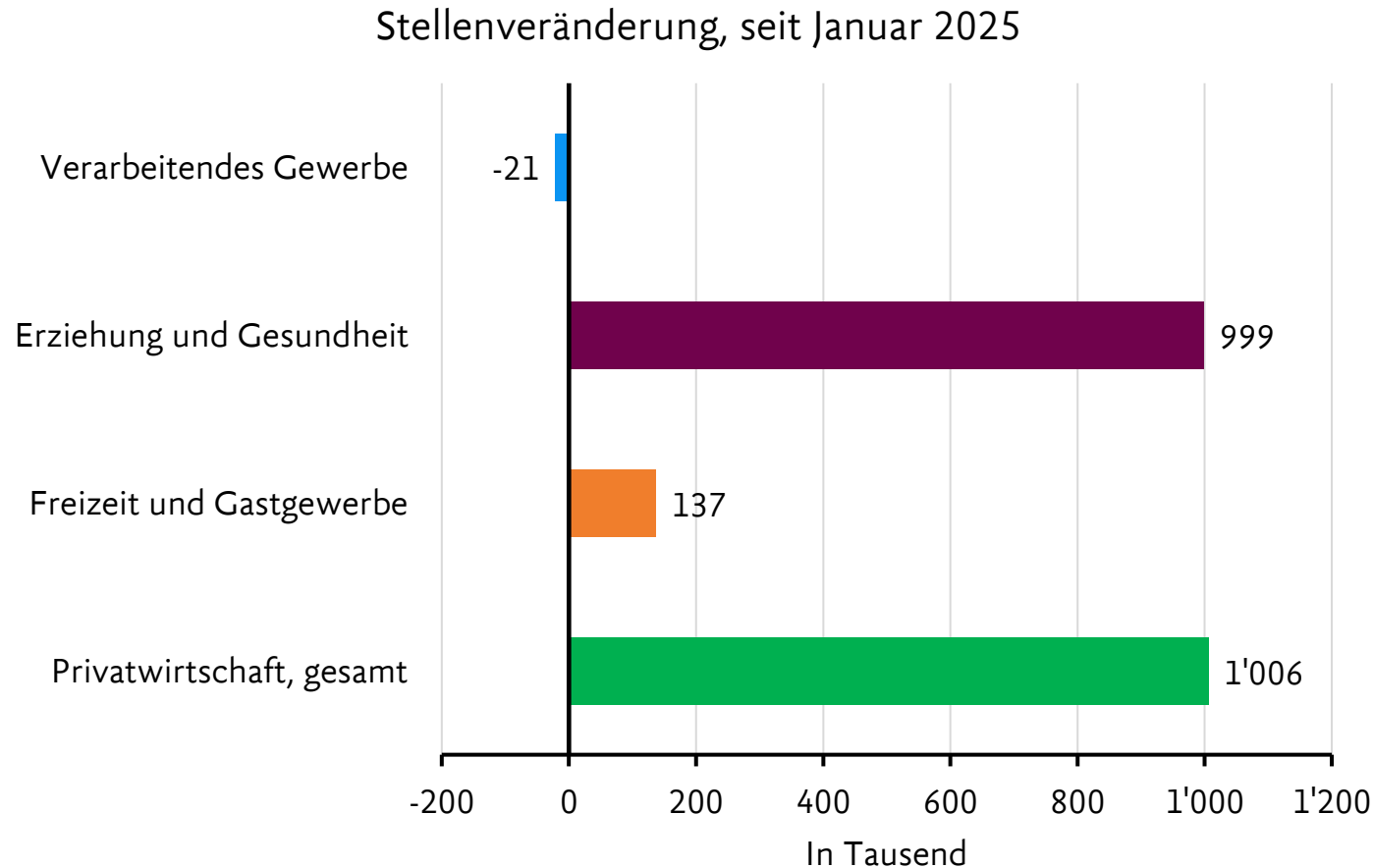
- Die US-Zwischenwahlen, die sogenannten "Midterms", finden am Dienstag, 3. November statt. US-Präsident Trump steht nicht zur Wahl, doch das Ergebnis entscheidet darüber, wer den Kongress kontrolliert. Derzeit kontrolliert die Republikanische Partei beide Kammern (Senat und Repräsentantenhaus).
- **Repräsentantenhaus:** Die Mitglieder des Repräsentantenhauses vertreten einzelne Wahlkreise innerhalb eines Bundesstaats. Sie haben eine Amtszeit von zwei Jahren. **Alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus werden im November neu gewählt.** Aktuell kontrollieren die Republikaner das Repräsentantenhaus. Die Demokraten haben 214 Sitze. Zwei Sitze sind derzeit vakant, von denen einer zuvor von den Demokraten gehalten wurde. Wenn die Demokraten diesen einen Sitz behalten und damit auf insgesamt 215 Sitze kommen, **brauchen sie drei zusätzliche Sitze, um eine Mehrheit im Repräsentantenhaus zu gewinnen.**
- **Senat:** Im Senat entsendet jeder US-Bundesstaat zwei Senatorinnen bzw. Senatoren. Diese haben eine Amtszeit von sechs Jahren. Daher steht bei jeder nationalen Wahl oder Zwischenwahl ungefähr ein Drittel der 100 Senatssitze zur Wahl. Derzeit kontrollieren die Republikaner den Senat. Von den 35 Sitzen, die dieses Jahr zur Wahl stehen (einschliesslich der Nachwahlen in Florida und Ohio), halten sie 22. **Die Demokraten müssten netto vier Sitze hinzugewinnen, um die Kontrolle über den Senat zu gewinnen.**

Halbzeitbilanz der Trump-Regierung



Luzerner
Kantonalbank

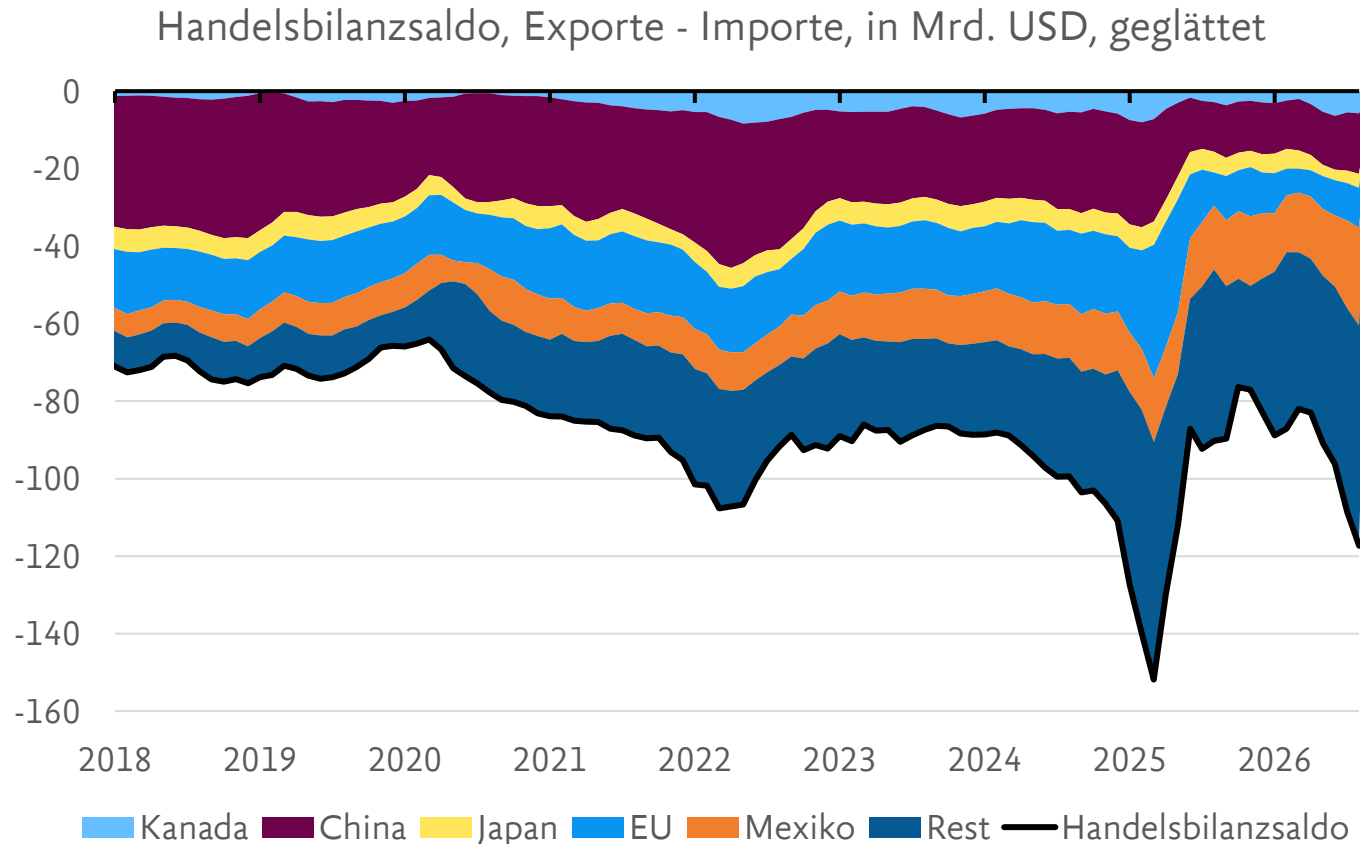
US-Zölle bringen bislang keine neuen Industriejobs



- Die Trump-Regierung hat ihr Ziel, neue Industriejobs in den USA zu schaffen, bisher verfehlt.
- Seit Januar 2025 (Amtsantritt von Donald Trump) wurden über eine Million neue Stellen in der Privatwirtschaft geschaffen. Der Grossteil des Job-Aufbaus entfiel auf den Bereich „Erziehung und Gesundheit“. Im Verarbeitenden Gewerbe kam es hingegen in dieser Phase sogar zu einem Job-Abbau.
- Zudem ist der Anteil der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe im Vergleich zur Gesamtbeschäftigung weiter rückläufig. Aktuell beträgt der Anteil gut 9 %. Im Jahr 2000 lag er noch bei 15.6 %. Dies ist jedoch auch ein globales Phänomen.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

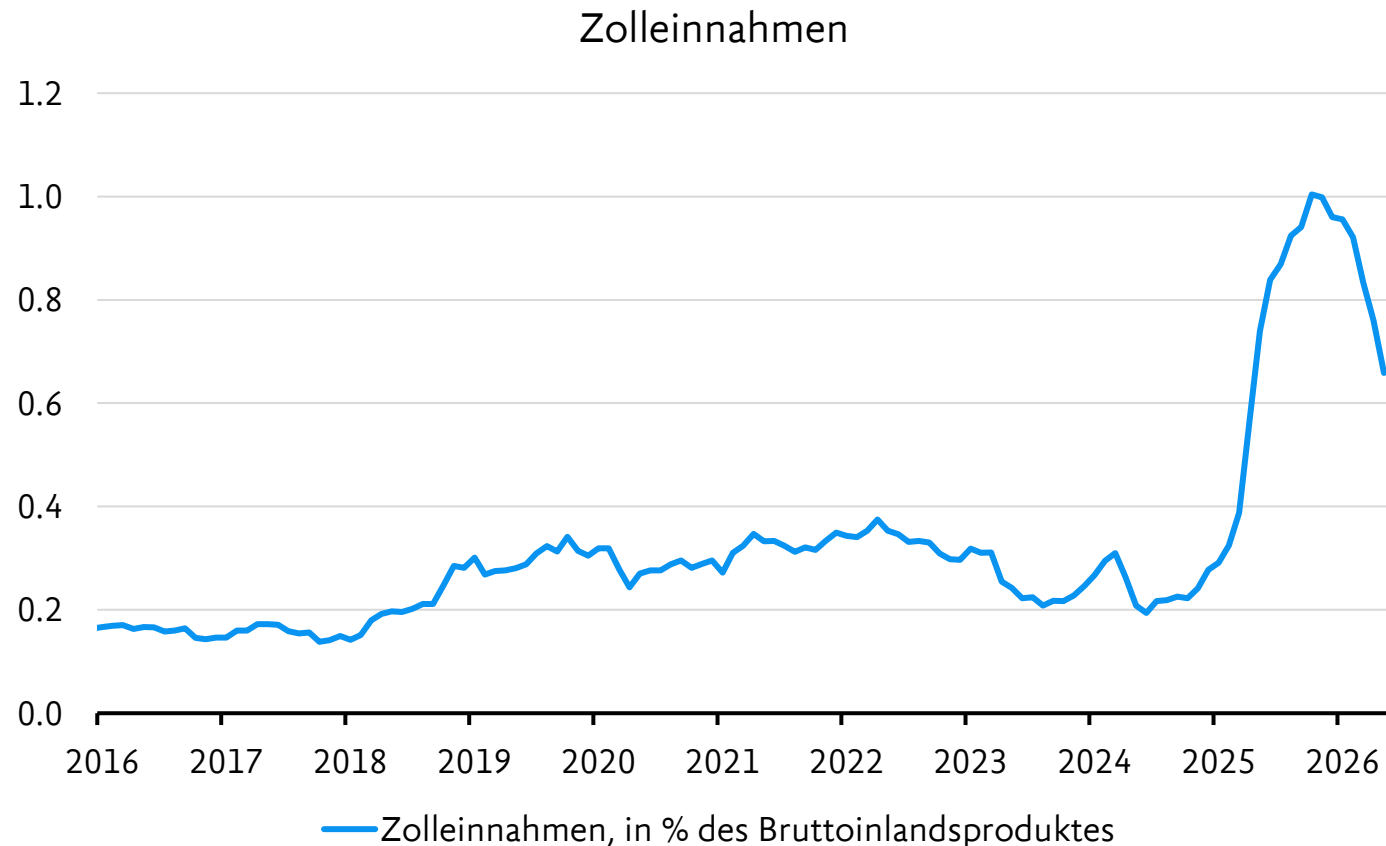
Das Handelsbilanzdefizit der USA bleibt noch hoch



- Die USA importieren mehr Waren, als sie exportieren. Seit Jahren ist der Handelsbilanzsaldo negativ. Zudem hat sich das Handelsbilanzdefizit massiv ausgeweitet.
- Trump wollte mit höheren Zöllen eine ausgeglichene Handelsbilanz erreichen.
- Allerdings blieb er auch hier erfolglos. Im Gegenteil: Das Handelsbilanzdefizit hat sich trotz der gestiegenen Zölle in den letzten Monaten sogar weiter ausgeweitet.
- Ein Grund hierfür ist, dass im Zuge des KI-Booms viele IT-Produkte vor allem aus Asien importiert werden.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

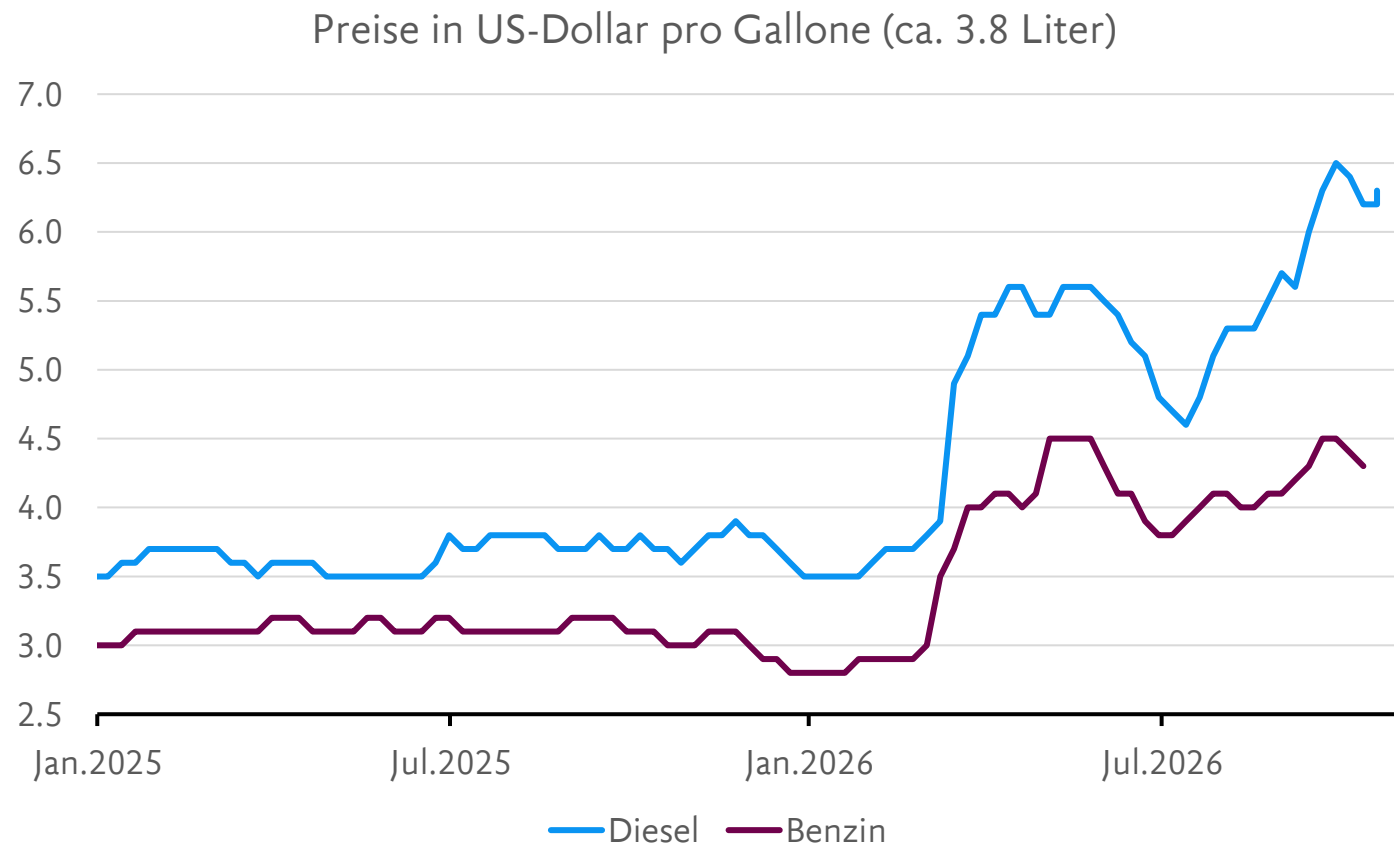
Staatsverschuldung steigt – trotz höherer Zolleinnahmen



- Die Staatsverschuldung in den USA ufernte in den letzten Jahren aus. Mittlerweile liegt sie netto bei rund 100 % der nominalen Wirtschaftsleistung (BIP). Das Fiskaldefizit stieg auf knapp 7 % des BIP.
- Die Zolleinnahmen sind 2025 kräftig gewachsen. Doch ihr Anteil am BIP ist gering. In der Spitze erreichten sie einen Wert von 1 % des BIP. In den letzten Monaten fielen die Zolleinnahmen auf gut 0.6 %. Grund hierfür ist u.a., dass die Trump-Administration Deals mit verschiedenen Ländern abgeschlossen hat, die niedrigere Zölle vorsehen.
- An der desolaten Haushaltslage ändern die Zolleinnahmen nichts. Das CBO, die überparteiliche Haushaltsbehörde der USA, erwartet sogar einen Anstieg der Staatsverschuldung auf knapp 130 % des BIP bis zum Jahr 2040.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Hormus blockiert, Benzinpreis steigt, Autofahren wird teurer



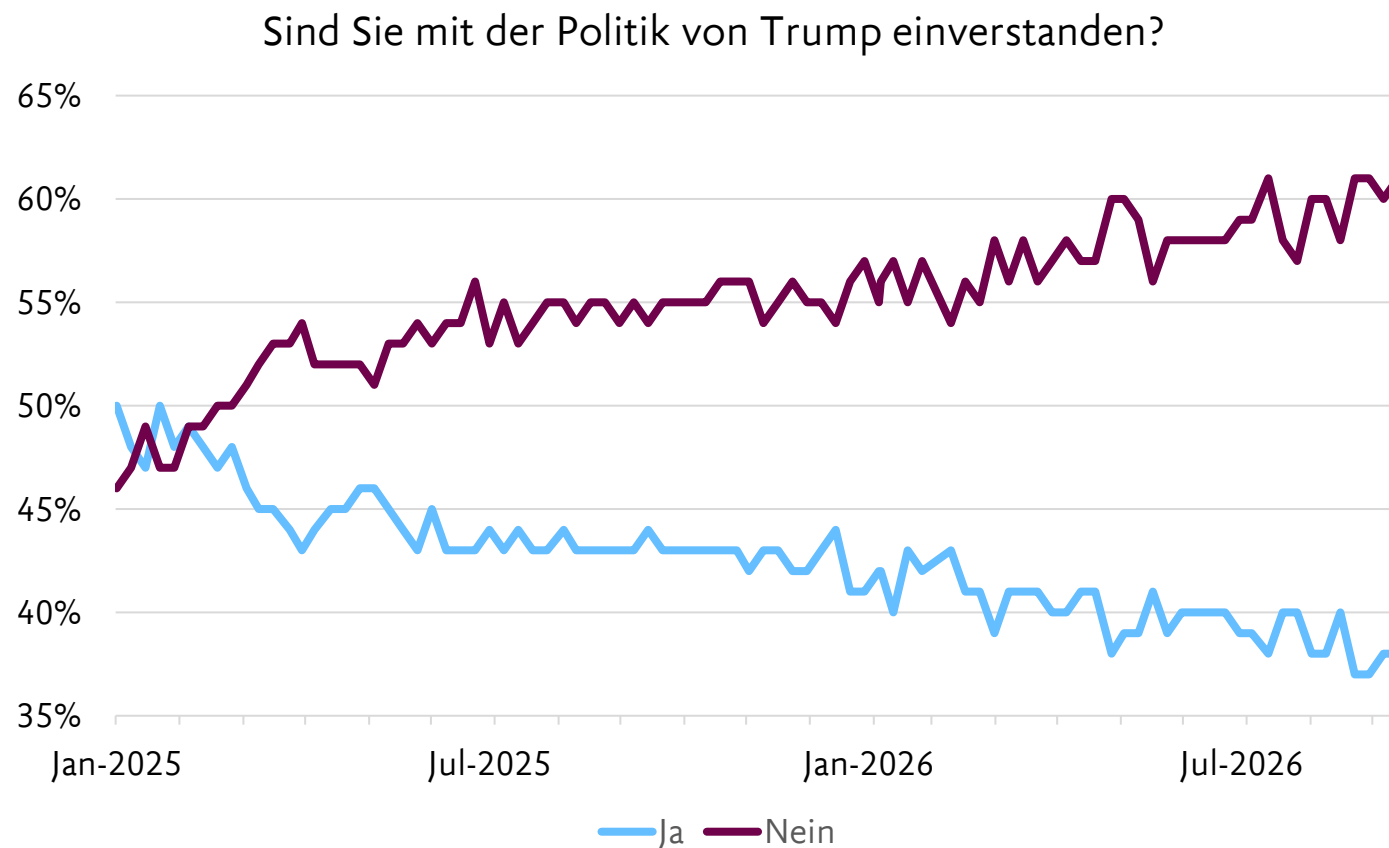
- Die Kaufkraft der Konsumenten und der Firmen in den USA wird jedoch nicht nur durch die höheren Zölle beeinträchtigt, sondern auch durch die gestiegenen Energiepreise.
- Die USA sind zwar Netto-Exporteur von Erdöl und Erdgas. Dennoch verhindert das den Anstieg der Preise für Benzin und insbesondere Diesel im Inland nicht. Diese verteuerten sich im Zuge des Irankriegs rasch. Mittlerweile zahlen Autofahrer 6.5 US-Dollar pro Gallone für Diesel (85 % höher als Anfang des Jahres).
- Per Saldo führt das zu einem weiteren Kaufkraftverlust der Konsumenten und Firmen mit negativen Folgen für den privaten Konsum und die Investitionen.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Umfragewerte für Donald Trump sinken weiter

Übt Donald Trump sein Präsidentialamt gut aus?

- Die Zustimmungswerte von Präsident Trump haben sich deutlich verschlechtert. Der Konflikt im Nahen Osten hat zu höheren Preisen für Benzin und Diesel sowie zu steigenden Kosten für Hypotheken und Konsumentenkrediten geführt.
- Bedenken bezüglich der Behörde Immigration and Customs Enforcement (ICE) haben die Popularität der Regierung Trump in Teilen des Landes zusätzlich belastet.
- Aktuell finden nur noch 38 % der Wählerinnen und Wähler, dass die Trump-Regierung einen guten Job macht. Zu Beginn seiner Amtszeit lag dieser Wert noch bei über 50 %.



Quellen: Luzerner Kantonalbank, YouGov, LSEG Datastream

Drei Szenarien

3 Szenarien

Szenario 1: Demokratisches Haus, Republikanischer Senat

- Könnte Budgetblockaden, Shutdowns, die Verweigerung der Schuldenobergrenze und Untersuchungsausschüsse auslösen.
- Die nächste Frist zur Anhebung der Schuldenobergrenze dürfte zu härteren Budgetkonflikten und Shutdown-Drohungen führen.
- Die demokratische Kontrolle des Repräsentantenhauses würde die Aufsicht über die Regierung verstärken.

Szenario 2: Demokratisches Repräsentantenhaus & Senat

- Mehr Macht bei präsidentiellen Ernennungen für Supreme Court, Bundesgerichte und Fed.
- Trotzdem wären wegen des Vetorechts und der nötigen Zweidrittelmehrheit wichtige Gesetze nur schwer durchzusetzen.
- Wegen begrenzter innenpolitischer Spielräume könnte Präsident Trump sich stärker auf Aussenpolitik und Handel konzentrieren.

Szenario 3: Republikanisches Repräsentantenhaus & Senat

- Die Republikaner behalten die vollständige Kontrolle, was jedoch als am wenigsten wahrscheinlich gilt.
- Der Status quo würde den Republikanern erlauben, ihre gesetzgeberische Agenda voranzutreiben und Schlüsselpositionen nach ihrem Gusto zu besetzen.

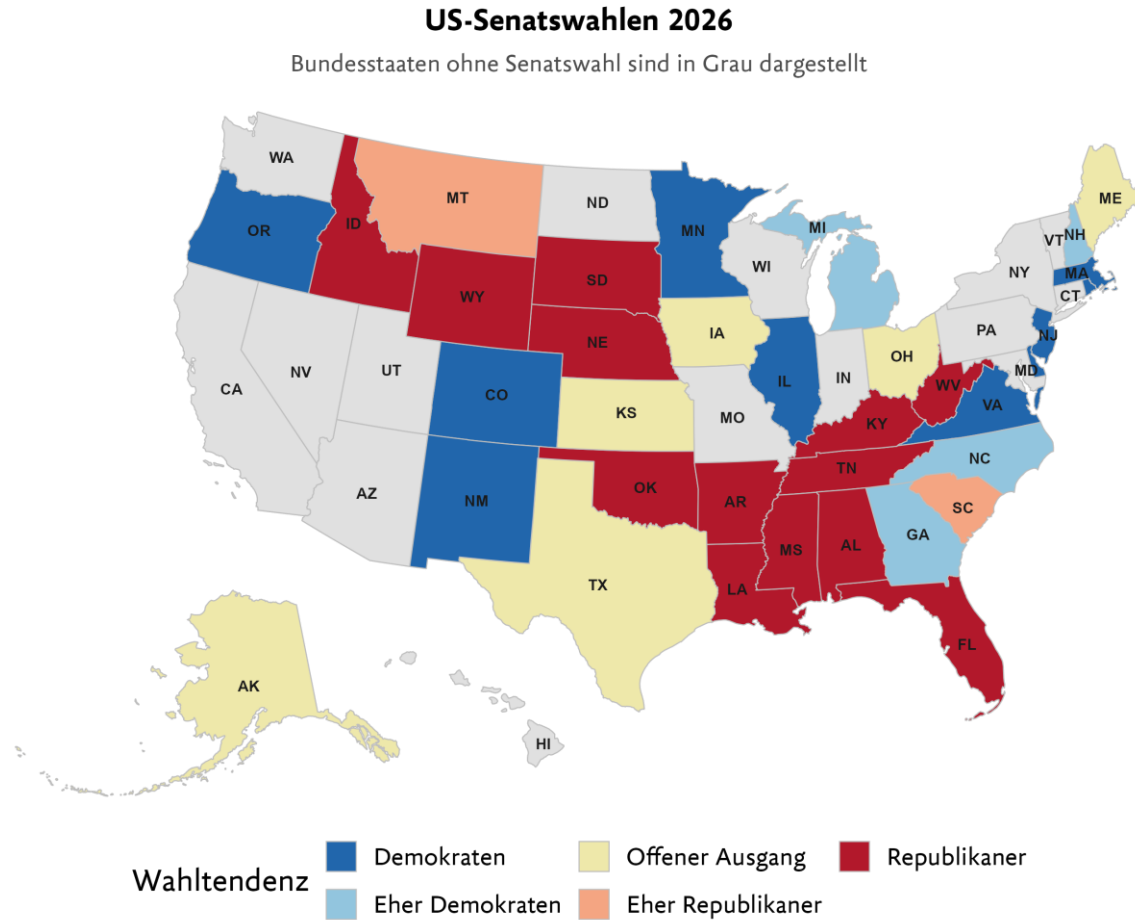
Wahlmodelle sehen Sieg der Demokraten in beiden Kammern

Senat: D Haus: D 72.5 %	Senat: D Haus: R 0.2 %
Senat: R Haus: D 21.5 %	Senat: R Haus: R 5.8 %

- Die Umfragen deuten darauf hin, dass die Republikaner mindestens eine Kammer verlieren werden.
- Die Umfragedurchschnitte von *The Silver Bulletin* sehen im Szenario 2 (Demokratisches Repräsentantenhaus & Senat) mit über 72 % die grösste Wahrscheinlichkeit.
- Das zweitwahrscheinlichste Szenario ist mit knapp 22 % ein Demokratisches Repräsentantenhaus aus und ein Republikanischer Senat.
- Dem "Status quo" wird aktuell eine Wahrscheinlichkeit von 6 % gegeben.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, Silver Bulletin, LSEG Datastream

Knappe Entscheidung um Senatsmehrheit



- Um die Kontrolle über den Senat zu übernehmen, müssen die Demokraten ihre derzeitigen Sitze in Georgia, Michigan, Minnesota und New Hampshire verteidigen.
- Ausserdem **müssen sie vier zusätzliche Sitze gewinnen**, die derzeit von den Republikanern gehalten werden.
- Mögliche Ziele sind North Carolina, Maine und Ohio, wo die Demokraten in den Umfragen vorne liegen, sowie Alaska, Texas, Kansas und Iowa.

Was bedeuten die Midterms für Anlegende?



Luzerner
Kantonalbank

Midterms als Richtungsweiser für die Präsidentschaftswahlen 2028

- Die Zwischenwahlen 2026 werden ein wichtiger Hinweis darauf sein, in welche politische Richtung es mit Blick auf den US-Präsidentschaftswahlzyklus 2028 geht. So dürften die Ergebnisse in entscheidenden Wahlkämpfen den **innerparteilichen Kurs beider Parteien prägen**.
- Für die Demokraten gilt: Sollten ihre progressiveren Kandidierenden wichtige Senatsrennen gewinnen (zum Beispiel Abdul El-Sayed in Michigan), könnte dies das Argument für eine stärker links ausgerichtete Präsidentschaftskandidatur 2028 stärken – etwa für Alexandria Ocasio-Cortez.
- Für die Republikaner wird nach dem November die zentrale Frage sein, ob Kandidierende Wahlen gewinnen können, wenn sie sich eng an Präsident Trump anlehnen, oder ob sie sich ein etwas unabhängigeres Profil geben müssen.

Fundamentale Faktoren wichtiger als Ergebnis der Midterms

- In einem Szenario einer **geteilten Regierung** würde Washington wahrscheinlich in eine **Phase der politischen Blockaden geraten**, unabhängig davon, ob es zu einem «Blue Sweep» (d.h. die Demokraten gewinnen beide Kammern) kommt oder nicht. Die Regierung Trump müsste stärkere Kontrolle und Überwachung akzeptieren, während präsidentielle Befugnisse (z.B. das Vetorecht bei Gesetzesvorhaben) weiterhin die Fähigkeit der Demokraten einschränken würden, substantielle Veränderungen zu bewirken.
- Die verringerte Möglichkeit, die Innenpolitik zu gestalten, **erhöht das Risiko, dass die USA** auf der weltpolitischen Bühne weiterhin mit einer **unberechenbaren Präsenz auftreten** und sich die Abhängigkeit von präsidentiellen Erlassen (Executive Orders) weiter verstärkt. Sollten die Demokraten eine oder beide Kammern gewinnen, dürfte sich Trump verstärkt auf sein politisches Vermächtnis («Legacy») und die verbleibenden zwei Jahre seiner Amtszeit konzentrieren. Dies könnte die politische und wirtschaftliche Volatilität erhöhen.
- Eines der Themen, das bei der US-Bevölkerung derzeit – neben der Inflation – Sorgen und auch zunehmenden Widerstand auslöst, ist KI und der damit verbundene Bau von Rechenzentren sowie Energieinfrastruktur. Sollte dieser Widerstand zunehmen, könnte ein wichtiger Träger des US-Wachstums der letzten Jahre an Dynamik verlieren.
- Die zentrale Botschaft lautet, **den Fokus auf fundamentale Faktoren** wie das konjunkturelle Umfeld, die Gewinnentwicklung und die Bewertung zu **richten**, weil die Märkte den politischen Lärm häufig ausblenden.
- Wir empfehlen, auf Anpassungen der langfristigen Portfolioallokation aufgrund von **Spekulationen** über den Wahlausgang **zu verzichten**.

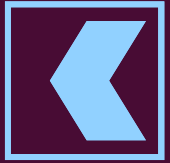
Möglicher Einfluss auf die US-Anlageklassen

	Demokratisches Haus (Spezialfall: zusätzlich auch demokratischer Senat) (Wahrscheinlichkeiten 22 %* bzw. 73 %* für Spezialfall)	Republikanisches Haus & Senat (Wahrscheinlichkeit 6 %*)
US-Aktien	Positiv: Demokratische Mehrheit bereits im Repräsentantenhaus kann Vorhaben der Regierung blockieren, die Gesetze benötigen. Das kann zu weniger von der Politik ausgelöster Volatilität und damit besser Planbarkeit führen. Die Gesundheitsbranche und erneuerbaren Energien könnten auf Unterstützung der Demokraten zählen, allerdings kann der Präsident mit dem Vetorecht blockieren. Negativ: Für gewisse Branchen, die von der aktuellen Regierung besonders profitieren, könnte das Umfeld schwieriger werden (z.B. Verteidigung, Technologieunternehmen, v.a. für solche, die bisher offensiv die Republikaner unterstützt haben). Nettoeffekt: Neutral. Weniger Spielraum für politische Überraschungen, die die Staatsfinanzen involvieren.	Positiv: Spielraum für weitere Deregulierung und eine unternehmensfreundliche Steuerpolitik bleibt bestehen. Würde er genutzt, kann das Investitionen und Gewinne zusätzlich fördern. Negativ: Würden weitere Steuersenkungsmassnahmen verabschiedet (Planungen dafür liegen derzeit nicht vor), könnte ein weiter steigendes Haushaltsdefizit zu höheren Anleihen-Renditen führen, was die Aktienmärkte belasten könnte. Nettoeffekt: Leicht positiv, da Deregulierung oder Stimulierungsmassnahmen möglich bleiben. Gefahr von einem verstärkten Einsatz von Executive Orders geringer. Insgesamt wohl das beste Szenario für US-Aktien.
US-Obligationen	Positiv: Fiskalpolitischer Status-Quo wird eingefroren, insofern zumindest keine zusätzliche Verschlechterung. Negativ: Risiko von Blockaden bei der Schuldenobergrenze im Jahr 2027 (und entsprechender Marktvolatilität), sollte diese nicht noch vom aktuellen Kongress bis zu den nächsten Wahlen ausgesetzt werden. Der Bundeshaushalt 2026/27 muss dagegen bis Mitte Dezember noch vom aktuellen Kongress verabschiedet werden. Hier besteht das Risiko eines erneuten Government Shutdowns. Nettoeffekt: Neutral. Es ist zwar keine weitere Verschlechterung des Defizits zu erwarten, aber Massnahmen zum Schuldenabbau auch nicht. Die Schuldenobergrenze könnte wieder als Druckmittel missbraucht werden und für Volatilität sorgen.	Positiv: Gefahr eines Shutdowns im Dezember bleibt, aber Risiko von Problemen aufgrund der Schuldenobergrenze bestehen nicht. Negativ: Höhere Staatsausgaben, Steuersenkungen ohne Gegenfinanzierung oder inflationstreibende Zölle könnten die Inflationserwartungen und die erforderlichen Renditen von Staatsanleihen erhöhen bzw. erhöht halten. Nettoeffekt: Negativ. Gefahr von zusätzlichen Fiskalpaketen und weiter steigenden Defiziten.

Disclaimer

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2026 Luzerner Kantonalbank.



**Luzerner
Kantonalbank**

Luzerner Kantonalbank AG

Pilatusstrasse 12

6003 Luzern

lukb.ch