US-Midterms

Zentrale Lehren nach dem „Durchmarsch der Demokraten“

Zusammenfassung

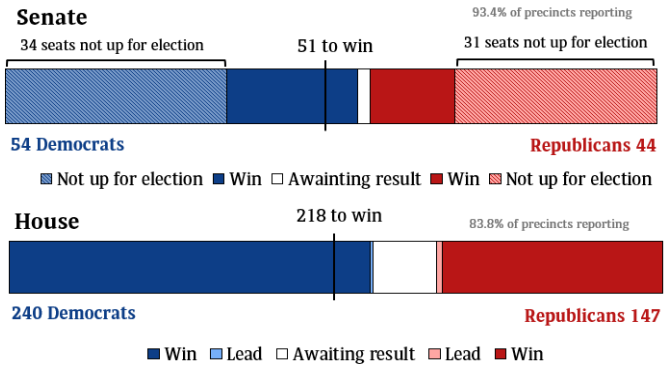
1. Das Ergebnis der Zwischenwahlen erwies sich als mehr als ein einfaches Referendum über die aktuelle Regierung. Tatsächlich stellte es einen möglichen Wendepunkt für die US-Fiskalpolitik und das Technologie-Narrativ dar, das derzeit die globalen Märkte antreibt.
2. Die Demokratische Partei errang einen überragenden Sieg im Repräsentantenhaus und im Senat. Die Verschiebung war sogar größer als erwartet. Ursächlich hierfür war vermutlich eine Diskrepanz zwischen starken makroökonomischen Kennzahlen und der von den Wählern wahrgenommenen „Kaufkraftlücke“ (Inflation und Wohnkosten).
3. Trotz möglicher langfristiger regulatorischer Risiken dürfte der Trend bei den KI-Investitionen kurzfristig anhalten, da präsidiale Vetorechte voraussichtlich nachteilige Gesetzgebungen unterbinden werden.
4. Während sich Aktienmärkte historisch gesehen nach Zwischenwahlen gut entwickeln, könnte die demokratische Mehrheit zu einer expansiven Fiskalpolitik führen, die die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen erneut über 5 % treiben und ein Szenario der allmählichen Abwertung des US-Dollars unterstützen könnte.

Das Makro-Umfeld vor den Wahlen

Auf dem Papier bleibt die US-Wirtschaft widerstandsfähig, gekennzeichnet durch stetiges Wachstum, geringe Arbeits-losigkeit und eine robuste Konsumnachfrage. Viele Indikatoren deuten jedoch auf eine tiefe Diskrepanz zwischen diesen makroökonomischen Kennzahlen und der Lebensrealität der amerikanischen Wähler hin. Anhaltende Inflation, verschärft durch den andauernden Konflikt im Iran, sowie steigende Wohnkosten schufen eine erhebliche Hürde hinsichtlich der finanziellen Tragbarkeit. Während der Gesamtkonsum aufgrund des Vermögenseffekts bei Spitzenverdienern stabil bleibt, erleben Haushalte mit geringem Einkommen sinkende Reallöhne, da das nominale Lohnwachstum nicht mit der Inflation Schritt hält.

Diese schwindende Kaufkraft, kombiniert mit der strukturellen Tendenz, dass die amtierende Partei bei den Zwischenwahlen Sitze verliert, lastete schwer auf der aktuellen Regierung. Während das makroökonomische Gesamtbild solide erscheint, deutete die „wahrgenommene Inflation“ – angetrieben durch sichtbare Kosten wie Treibstoff und Wohnen – auf eine erhöhte Wahrscheinlichkeit eines Wechsels der Kontrolle im Kongress hin. Prognosemärkte (Kalshi, Polymarket) signalisierten eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen Machtwechsel im Repräsentantenhaus zugunsten der Demokraten.

ZWISCHENWAHLEN – ERSTE ERGEBNISSE



Quelle: Financial Times, Stand 05.11.2026 um 10:30 Uhr

Was auf dem Spiel stand: Der Kampf um die Mehrheit im Kongress

Bei der Wahl wurde die Zusammensetzung des 435 Sitze umfassenden Repräsentantenhauses sowie von 35 Sitzen im Senat neu bestimmt. Zuvor hatten die Republikaner in beiden Kammern eine knappe Mehrheit (219–214 im Repräsentantenhaus; 53–47 im Senat). Basierend auf aktuellen Daten werden die Demokraten voraussichtlich eine größere Mehrheit halten (siehe obige Grafik).

Guy Ertz, PhD.
Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Neben der Frage der landesweiten Kräfteverhältnisse spielen auch 36 Gouverneurswahlen in den Bundes-staaten eine entscheidende Rolle, da sie maßgeblichen Einfluss auf lokale Genehmigungsverfahren für Infrastrukturprojekte und den Ausbau von Rechenzentren haben.

Da der Senat zudem für die Bestätigung von Richtern und Nominierten der Federal Reserve zuständig ist, könnte diese Wahl richtungsweisend für die künftige Zusammensetzung des Board of Governors der Fed im Hinblick auf das Jahr 2028 sein.

Politische Auswirkungen

Ein Sieg der Demokraten wurde als potenzielle Quelle von Risiken für die Finanzmärkte angesehen. Konkret gab es Bedenken, dass ein solches Ergebnis den KI-Investitionsboom dämpfen und zu einer weiteren Ausweitung der Haushaltsdefizite führen könnte. Während das Vetorecht des Präsidenten eine umfassende Regulierung auf Bundesebene kurzfristig unwahrscheinlich macht, könnte eine demokratische Mehrheit in beiden Kongresskammern dazu führen, dass die Märkte eine mögliche „blaue Welle“ für 2028 einpreisen. Dies könnte die Erwartungen an strengere Leitplanken in der KI-Sicherheit, eine stärkere Regulierung bei der Unter-nehmenskonzentration und eine intensivere Prüfung der mit Rechenzentren verbundenen Energiekosten erhöhen.

In den nächsten zwei Jahren erwarten wir jedoch, dass Donald Trump jedes Gesetz mit einem Veto belegt, das als übermäßig nachteilig für den Technologiesektor angesehen wird. Folglich gehen wir davon aus, dass die Dynamik bei Investitionen in KI-Technologie nach den Zwischenwahlen bestehen bleibt, da Technologieunternehmen versuchen werden, geplante Investitionen umzusetzen, bevor sich die politischen Risiken im Vorfeld der nächsten Präsidentschaftswahl verschärfen.

Allerdings könnten auf Ebene der Parlamente einzelner Bundesstaaten, in denen der Großteil der neuen US-Rechenzentrumsprojekte angesiedelt ist (wie Virginia und Texas), neue Genehmigungen für Rechenzentren schwieriger zu erhalten sein, da sowohl Strom- und Wasserbedarf als auch potenzielle Lärmbelastung berücksichtigt werden könnten. Dies könnte besonders in Texas zutreffen, angesichts der Wahl eines neuen demokratischen Gouverneurs.

Aus fiskalischer Sicht könnte ein „Durchmarsch der Demokraten“ expansive Tendenzen fördern. Ausgehandelte Vereinbarungen zur Vermeidung von Regierungs-stillständen oder zur Anhebung der Schuldenobergrenze dürften wahrscheinlich höhere Ausgaben für Gesundheitswesen, soziale Sicherungsnetze und Verteidigung beinhalten.

Es sei ebenso darauf hingewiesen, dass der Präsident erhebliche exekutive Befugnisse behält, insbesondere in Bezug auf Handel, Einwanderung und Außenpolitik.

Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Wir rechnen mit einer Zunahme von Anhörungen im Kongress und Aufsichtsmaßnahmen mit Fokus auf Kartellrechtsfragen, KI-Sicherheit, Vorschriften für Rechenzentren und Verbraucherschutz. Soweit politische Entscheidungsträger einen Konsens über die Kostenteilung bei Rechenzentren erzielen, könnten Versorger und Netzbetreiber von größerer regulatorischer Klarheit profitieren, auch wenn die Wirtschaftlichkeit bestimmter einzelner Projekte weniger attraktiv werden könnte. Wie bereits erwähnt, erwarten wir, dass Präsident Trump gegen jede Gesetzgebung ein Veto einlegen wird, die als zu nachteilig für den Technologiesektor angesehen wird. Daher gehen wir davon aus, dass das KI-Investitionsmomentum nach den Zwischenwahlen erhalten bleibt.

Bezüglich der Aktienmärkte deuten historische Daten darauf hin, dass Zwischenwahlen selten den breiteren Markttrend stören. Tatsächlich fällt die Performance in den Monaten nach den Zwischenwahlen tendenziell deutlich positiv aus. Seit 1946 ist der S&P 500 in den zwölf Monaten nach jeder Zwischenwahl gestiegen. Wenn die Opposition beide Kammern kontrolliert, werden größere Steuer-, Regulierungs- und Gesetzesänderungen weniger wahrscheinlich, was die politische Unsicherheit verringert und die Visibilität für Unternehmen und Investoren verbessert. Gleichzeitig kann die Notwendigkeit von Kompromissen gegenseitige Zugeständnisse fördern, die wiederum eine wachstumsfördernde Fiskalpolitik begünstigen.

Globale Aktien und insbesondere viele Unterthemen innerhalb des Technologiesektors haben in den vergangenen drei Monaten bereits deutlich korrigiert, was eine erhebliche Abwertung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) für globale Aktien zur Folge hat.

Letztlich wird der bestimmendere Faktor für die Richtung des Aktienmarktes und die Branchenperformance nicht die US-Zwischenwahlen sein, sondern vielmehr die Ereignisse in der Golfregion. Eine erneute Eskalation oder Deeskalation des Konflikts in naher Zukunft wird sehr unterschiedliche Auswirkungen sowohl auf die Energiepreise als auch auf die Finanzmärkte haben.

Eine mögliche weitere Ausweitung der fiskalpolitischen Impulse könnte die Renditen 10-jähriger US-Staats-anleihen jedoch erneut deutlich über 5 % treiben. Darüber hinaus stützt das gestrige Ergebnis unsere Hypothese einer allmählichen USD-Abwertung, die sowohl durch eine Neubewertung des langfristigen KI-bedingten Produktivitätsbooms als auch durch eine erhöhte fiskalische Risikoprämie getrieben wird. Wir halten an unserem 3-Monats-Ziel von 1,12 USD und unserem 12-Monats-Ziel von 1,20 USD (Wert 1 EUR) fest.

Wirtschafts- und Währungstabellen

BNP Paribas Prognosen			
BIP-Wachstum %	2025	2026	2027
USA	2,3	2,2	2,3
Japan	1,2	1,0	1,2
Großbritannien	1,2	1,3	1,3
Schweiz	1,8	2,0	1,7
Eurozone	**1,3**	**1,1**	**1,6**
Deutschland	0,3	1,0	1,3
Frankreich	0,9	0,3	0,8
Italien	0,7	0,8	0,8
Schwellenländer			
China	5,0	4,6	4,5
Indien*	7,8	7,1	6,9
Brasilien	2,3	1,9	1,3

** Geschäftsjahr*
Quelle: BNP Paribas – 02.11.2026

BNP Paribas Prognosen			
VPI-Inflation %	2025	2026	2027
USA	2,7	3,5	2,5
Japan	3,1	1,9	2,6
Großbritannien	3,4	3,2	3,5
Schweiz	0,2	0,6	0,7
Eurozone	**2,1**	**3,1**	**3,2**
Deutschland	2,3	2,7	2,8
Frankreich	0,9	2,5	2,4
Italien	1,6	3,4	3,1
Schwellenländer			
China	0,0	1,0	1,2
Indien*	2,1	5,1	4,9
Brasilien	5,0	4,5	4,6

** Geschäftsjahr*
Quelle: BNP Paribas – 02.11.2026

	Land	Spot 02.11.2026		Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate
Ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,12	1,12	1,20
	Großbritannien	EUR/GBP	0,83	0,84	0,87
	Schweiz	EUR/CHF	0,92	0,94	0,92
	Japan	EUR/JPY	177,00	177,00	186,00
	Schweden	EUR/SEK	10,97	11,00	10,80
	Norwegen	EUR/NOK	10,39	10,80	10,60
Ggü. USD	Japan	USD/JPY	158,00	158,00	155,00
	Kanada	USD/CAD	1,40	1,40	1,35
	Australien	AUD/USD	0,70	0,70	0,73
	Neuseeland	NZD/USD	0,56	0,57	0,60
	Brasilien	USD/BRL	5,44	5,20	5,00
	Indien	USD/INR	94,90	95,00	95,00
	China	USD/CNY	6,65	6,70	6,60

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 02.11.2026

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten des BNP Paribas Wealth Managements bestimmt. Es gilt deutsches Recht. Die Weitergabe dieser Informationen oder einzelner Elemente daraus an Dritte ist nicht gestattet. Die Informationen, die Sie hier finden, richten sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten der hier dargestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Leser ist deshalb selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Für die Erstellung dieser Informationen, Anlagestrategien etc. bedient sich BNP Paribas Wealth Management auch der Expertise Dritter. Die Informationen werden mit großer Sorgfalt recherchiert und zur Verfügung gestellt, eine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit wird aber nicht gegeben. Soweit es sich um Meinungen und Einschätzungen handelt, bitten wir um Verständnis, dass insoweit jegliche Haftung abgelehnt wird.
Bei diesen Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen. Sie dienen nur Ihrer Information und Unterstützung. Sie stellen deshalb insbesondere keine auf Ihre individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Empfehlungen zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzprodukts dar und begründen auch kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind ferner nicht als Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung gedacht. Bevor Sie Investmententscheidungen treffen, sollten Sie sich deshalb sorgfältig über die Chancen und Risiken des Marktes und für Sie geeigneter Investments informiert haben oder sich beraten lassen. Dies kann neben den finanziellen auch die steuerlichen und rechtlichen Aspekte betreffen. Bitte beachten Sie auch, dass aus der Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit, einer Entwicklung des betroffenen Marktes oder einer Einschätzung zur Entwicklung der Märkte nicht auf zukünftige Entwicklungen oder Erträge geschlossen werden kann. Bedienen Sie sich bitte auch ergänzend der «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren». Diese sind über den Bankverlag, Postfach 450209 in 50877 Köln erhältlich. Die hier preisgegebenen Informationen enthalten nicht alle für ein von Ihnen eventuell angestrebtes Investment erforderlichen bzw. aktuellen Informationen. Neben Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, die hier oder auf den Internetseiten des BNP Paribas Wealth Managements bereitgestellt sind, gibt es gegebenenfalls auch andere Produkte und Dienstleistungen, die für die von Ihnen verfolgten Anlageziele besser geeignet sind.

BNP Paribas Wealth Management ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland.
Standort Frankfurt: Senckenberganlage 19 60327 Frankfurt am Main HRB Frankfurt am Main 40950 Telefon: + 49 69 560041 - 200
Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 90402 Nürnberg HRB Nürnberg 31129 Telefon: + 49 (0) 911 369-2000 Fax: +49 (0) 911 369-1000, privatebanking@de.bnpparibas.com, www.privatebanking.bnpparibas.de
Sitz der BNP Paribas S.A.: 16, boulevard des Italiens 75009 Paris Frankreich Eingetragen am Registergericht Paris unter: R.C.S. 662 042 449
Gesetzliche Vertretungsberechtigte der BNP Paribas S.A.:
Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre • Directeur Général (Generaldirektor): Jean-Laurent Bonnafé

Niederlassungsleitung Deutschland: Lutz Diederichs, Dr. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Michel Thebault, Frank Vogel
Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Autorité des Marchés Financiers

KONTAKTIEREN SIE UNS

privatebanking.bnpparibas.de

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel