M.M.WARBURG & CO
BANK



Konjunktur und Strategie

22. Oktober 2026

Midterm-Wahlen: Non-event für Aktienmärkte?

Wenn Anfang November in den USA die sogenannten Midterm-Elections anstehen, können wir davon ausgehen, dass sich die politische Landschaft in den USA zumindest vordergründig ein wenig ändern wird. Denn es spricht viel dafür, dass das US-Repräsentantenhaus, das komplett neu gewählt wird, an die Demokraten gehen könnte. Derzeit haben die Republikaner mit 218 Sitzen eine leichte Mehrheit gegenüber den Demokraten, die 212 Mandate halten. Die Umfragen deuten derzeit aber darauf hin, dass 52 Prozent der Befragten bei den Midterm-Wahlen zum Repräsentantenhaus zu den Demokraten tendieren, und nur 43 Prozent einen republikanischen Kandidaten wählen würden. Diese Umfrageergebnisse lassen sich jedoch nicht direkt in Sitze im Repräsentantenhaus umrechnen, denn hier geht es ausschließlich um die Frage, ob ein Wahlkreis (District) gewonnen wird oder nicht. Verschiebungen in den Umfragen müssen sich daher nicht zwangsweise in Verschiebungen bei Sitzen niederschlagen. Trotzdem ist die Frustration mit der Politik von Donald Trump in weiten Teilen der Bevölkerung inzwischen so groß, dass man inzwischen von einer Machtübernahme der Demokraten im Repräsentantenhaus ausgehen kann.

Etwas anders sieht das Bild im Senat aus. Hier wird nicht der ganze Senat neu gewählt. Es stehen 35 der 100 Sitze zur Wahl. 22 dieser Sitze werden von Republikanern gehalten, 13 von Demokraten. Theoretisch kann sich hier die Mehrheit verschieben, aber die Wahrscheinlichkeit liegt derzeit eher bei unter 50 Prozent. Die Frage ist aber ohnehin die, ob sich die Politik in den USA dramatisch ändern würde, wenn die Demokraten im Repräsentantenhaus und/oder im Senat die Mehrheit erringen würden. Denn die Erfahrung zeigt auch schon jetzt, dass die Regierung effiziente Methoden entwickelt hat, um den Kongress nachweislich zu umgehen. Zudem ist die Aufsicht der Regierung durch den Kongress grundsätzlich erschwert, wenn es ständig zu taktischen Manövern, Verzögerungen und Feindseligkeiten zwischen Parlament und Regierung kommt, die eine funktionierende Machtaufteilung zwischen Exekutive und Legislative erschweren. Fairerweise muss man sagen, dass die Regierung die Arbeit des Kongresses nicht komplett aushebeln kann. Es können immer noch Gesetzesvorlagen mit eigenen Bestimmungen und Ergänzungen versehen werden, und Untersuchungen oder Vorladungen sind jederzeit ebenfalls möglich. Aber das Budgetrecht ist nur mit begrenzter Durchsetzungskraft versehen, und bei Zollthemen existieren erhebliche präsidiale Ermessensspielräume. Natürlich steht den Mitgliedern beider Kammern jederzeit offen, die Politik der Regierung öffentlich zu kritisieren, trotzdem bleibt es dabei: Wer als Europäer erwartet, dass die Politik der USA nach den Wahlen ein anderes Gesicht bekommen wird, muss seine Erwartung noch einmal überdenken und gegebenenfalls anpassen.

Zudem sollten wir in Deutschland oder Europa nicht denken, dass wir ein klares Verständnis davon haben, was eigentlich die Positionen der Demokraten wären, sollten sie die Mehrheit in einer oder beiden Kammern des Kongresses erhalten. Denn die Heterogenität der Demokraten ist politisch in etwa so, als ob es in Deutschland eine Partei gäbe, bei der SPD, Grüne und Linke fusionieren würden. Grob betrachtet lassen sich Demokraten in drei Lager aufteilen. Die drei Lager eint der Widerstand gegen Donald Trump, doch über den Weg in die Zeit nach ihm wird innerhalb der Partei umso heftiger gerungen.

Eine Analyse des European Council on Foreign Relations spricht in Bezug auf die drei Lager von Revolutionären, Renovatoren und Revivalisten. Es handelt sich hier um

keine festen Fraktionen, sondern politische Denkschulen mit unterschiedlichen Antworten auf die Frage, was in Amerika in den letzten Jahren schiefgelaufen ist.

Für die Revolutionäre liegt das Problem im System selbst, das aus ihrer Sicht wirtschaftliche Macht und politischen Einfluss bei einer wohlhabenden Elite konzentriert. Sie wollen deshalb nicht nur andere Mehrheiten, sondern einen strukturellen Umbau, der den Einfluss großer Unternehmen zurückdrängt, soziale Rechte stärkt und eine weniger militarisierte Außenpolitik ermöglicht. Ideologische Ähnlichkeiten zu der Partei Die Linke in Deutschland sind hier vorhanden.

Die Renovatoren halten die demokratischen Institutionen dagegen im Kern für erhaltenswert, sehen sie aber durch Geld, Lobbyismus und Sonderinteressen ausgehöhlt. Ihr Rezept lautet, Korruption zu bekämpfen, die Wahlkampffinanzierung zu reformieren und politische Entscheidungen wieder stärker an den Interessen der arbeitenden Bevölkerung auszurichten.

Die Revivalisten wiederum machen vor allem Trump, die MAGA-Bewegung und die verschärfte Polarisierung für die amerikanische Krise verantwortlich. Sie setzen auf erfahrenes Regierungshandwerk, belastbare Institutionen und die Wiederbelebung überparteilicher Zusammenarbeit, um Amerikas internationale Führungsrolle zu stabilisieren. Für Europa ergeben sich daraus unterschiedliche Anknüpfungspunkte: Die Revolutionäre begrüßen mehr strategische Eigenständigkeit, warnen aber vor Aufrüstung und Sparpolitik, die Renovatoren suchen Partner für faire Wirtschaftsregeln und Korruptionsbekämpfung, während die Revivalisten am engsten mit der NATO verbunden bleiben. Eine einfache Rückkehr zur alten transatlantischen Arbeitsteilung ist hier aber vermutlich unter keinem der drei Lager zu erwarten.

Für Deutschland und Europa ist es zudem nicht unwichtig, wie sich Demokraten in Bezug auf den Umgang mit China aufstellen werden. Auch hier existieren substanzielle Ungewissheiten, da verschiedene Lager verschiedene Prioritäten setzen. China gilt allen drei Lagern der US-Demokraten als strategische Herausforderung, doch aus dieser gemeinsamen Einschätzung folgt noch längst keine gemeinsame Strategie. Die Revolutionäre warnen davor, dass ein umfassender Machtkampf mit Peking die Bedürfnisse der eigenen Bevölkerung unterminiert und neue Mittel für militärische Konkurrenz bindet. Sie richten den Blick deshalb stärker auf industrielle Schwächen, Defizite in Forschung und Bildung sowie die Folgen des Handels für amerikanische Beschäftigte. Auch bei künstlicher Intelligenz hat für die Revolutionäre der Schutz von Arbeitsplätzen und Umwelt im Zweifel Vorrang vor dem Ziel, China technologisch um jeden Preis vorauszubleiben.

Die Renovatoren suchen einen Mittelweg zwischen entschlossenem Wettbewerb nach außen und politischen Leitplanken im Innern. Sie wollen unfairen chinesischen Handelspraktiken entgegentreten, den Wettbewerb aber nicht auf militärische Stärke reduzieren oder zum alles beherrschenden Maßstab amerikanischer Politik machen. Deshalb befürworten sie auch Regeln für den Energie- und Wasserbedarf von Rechenzentren, teilweise sogar Moratorien, selbst wenn dadurch die technologische Entwicklung gebremst werden könnte.

Die Revivalisten dagegen betrachten China als die zentrale sicherheitspolitische Herausforderung und sehen in künstlicher Intelligenz, Raumfahrt und Waffentechnik einen Wettlauf, den Amerika gewinnen muss. Entsprechend breit ist ihr Instrumentenkasten: Er reicht von Exportkontrollen über Einfuhrbeschränkungen für chinesische Elektroautos und Sanktionen gegen Funktionäre der Kommunistischen Partei bis hin zu einem TikTok-Verbot. Hinter den unterschiedlichen Positionen steht damit eine grundsätzliche Prioritätenfrage: Soll die Konkurrenz mit China den innenpolitischen Zielen untergeordnet bleiben, mit ihnen ausbalanciert werden oder selbst die strategische Richtung vorgeben? Zum jetzigen Zeitpunkt ist nicht einmal im Ansatz klar, welche Linie sich hier durchsetzen wird.

Aus Kapitalmarktsicht stellt sich allerdings die Frage, ob die Beantwortung dieser Frage überhaupt für die anstehende Wertentwicklung relevant ist. Denn empirisch gibt es einen interessanten Befund. Weitgehend unabhängig davon, wer nach den Midterm-Elections das Zepter in den beiden Kammern des US-Kongresses hält, spricht zumindest die Vergangenheit für eine sehr gute Wertentwicklung an den Aktienmärkten. So lag die durchschnittliche Wertentwicklung des amerikanischen Aktienmarktes in dem Zeitraum von neun Monaten vor den Midterm-Wahlen bis zu den Midterm-Wahlen bei etwa drei Prozent. In den neun Monaten nach den Wahlen betrug die durchschnittliche Wertentwicklung aber fast unglaubliche 20 Prozent. Mit anderen Worten: egal, wer gewinnt, allein der dann folgende frische Wind scheint belebend zu wirken. Angesichts der ohnehin schon guten Wertentwicklung in der jüngeren Vergangenheit wären weitere 20 Prozent in den kommenden Monaten fast zu schön, um wahr zu sein. Aber es ist zumindest ein beruhigendes Gefühl, dass empirisch auch die kommenden Monate eher mit sonnigem Kapitalmarktwetter einhergehen könnten – egal, was Revolutionäre, Renovatoren oder Revivalisten machen.

Dr. Christian Jasperneite

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte (in lokaler Währung)	Stand 22.10.2026 16:29	Veränderung zum 00.01.1900 -1 Woche	00.01.1900 -1 Monat	00.01.1900 -3 Monate	14.10.2025 -12 Monate	00.01.1900 YTD
S&P 500	7724	-0,5%	1,4%	2,4%	16,2%	12,8%
Nasdaq	26259	-3,4%	0,3%	0,6%	16,6%	13,0%
Russell 2000	2778	-0,6%	-3,9%	-6,3%	11,3%	11,9%
DAX	25456	2,6%	0,1%	1,2%	5,0%	3,9%
MDAX	30230	2,5%	-2,7%	-5,8%	0,5%	-1,3%
TecDAX	4078	2,8%	2,9%	6,0%	11,8%	12,6%
EuroStoxx 50	6122	-0,1%	-2,2%	-2,5%	10,3%	5,7%
Stoxx 50	5371	2,1%	1,0%	-0,1%	14,2%	9,2%
Nikkei 225	62908	-8,9%	-0,9%	-7,1%	34,3%	25,0%
MSCI Welt	4953	0,4%	0,9%	2,0%	15,8%	11,8%
MSCI Welt SRI	4418	-1,1%	1,4%	-0,3%	14,3%	12,1%
MSCI Emerging Markets	1615	-4,9%	-4,9%	-2,3%	20,6%	15,0%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	121,41	74	113	-383	-827	-616
Bobl-Future	113,15	60	113	-112	-530	-301
Schatz-Future	105,03	11	56	-56	-213	-176
3 Monats Euribor	2,67	3	1	22	65	64
3M Euribor Future, Dez 2026	2,90	0	-17	16	98	80
3 Monats $ Libor	4,28	5	17	44	26	61
Fed Funds Future, Dez 2026	4,12	6	2	22	122	106
10-jährige US Treasuries	5,25	2	27	67	124	111
10-jährige Bunds	3,35	-12	-16	28	78	53
10-jährige Staatsanl. Japan	2,87	-18	-9	20	123	83
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,49	-8	-13	7	31	17
IBOXX AA, €	4,18	-3	-4	47	112	85
IBOXX BBB, €	4,52	-4	1	61	116	96
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	741,80	0,2%	-1,2%	12,1%	36,7%	35,2%
MG Base Metal Index	577,31	0,5%	0,2%	3,1%	26,9%	11,9%
Rohöl Brent	111,85	7,1%	6,0%	31,9%	79,1%	83,8%
Gold	4049,88	-1,6%	-5,3%	-1,0%	-2,2%	-6,4%
Silber	55,66	-6,3%	-12,0%	-5,1%	8,1%	-21,9%
Aluminium	2987,85	-1,6%	-9,2%	-6,0%	8,7%	0,7%
Kupfer	14597,17	1,3%	4,9%	7,4%	37,3%	17,2%
Eisenerz	90,85	-0,1%	-6,9%	-8,2%	-13,7%	-15,2%
Frachtraten Shanghai SCFI	3680	0,5%	0,5%	15,5%	217,1%	122,2%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1192	0,1%	-3,1%	-1,9%	-3,1%	-4,7%
EUR/ GBP	0,8373	-1,2%	-2,2%	-1,9%	-4,0%	-4,1%
EUR/ JPY	175,93	-0,6%	-1,5%	-4,9%	0,1%	-4,4%
EUR/ CHF	0,9215	-1,2%	-2,3%	-0,5%	-0,9%	-1,1%

Quelle: LSEG Datastream







Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2132
jmooren@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.
Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.