THE QUALITY PULSE

ONE INSIGHT. ONE PERSPECTIVE. EVERY WEEK.

AUSGABE 09 | 6. NOVEMBER 2026 | 6 MIN LESEZEIT



Die Märkte wählen früher

Was die Geschichte über US-Zwischenwahlen, nervöse Märkte und die Rally rund um den Wahltag verrät

Abzuwarten, bis die Wahl vorbei ist, kann vernünftig wirken. Es wird ein Ergebnis geben, die konkurrierenden Versprechen weichen einer klareren Agenda, und Anleger können entscheiden, wie es weitergeht. Doch die Märkte warten selten auf diese Klarheit. Wenn die Stimmen ausgezählt sind, spiegeln die Kurse oft schon einen grossen Teil dessen wider, worauf Anleger gewartet haben. Daran lohnt es sich nach den US-Zwischenwahlen vom 3. November 2026 zu erinnern, bei denen alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 Senatssitze zur Wahl standen.

Donald Trump bleibt Präsident, doch das Ergebnis entscheidet, wie leicht er seine Agenda durch den Kongress bringen kann. Für Anleger hält die Geschichte eine bemerkenswerte Beruhigung bereit: Der S&P 500 stand nach jeder Zwischenwahl von 1950 bis 2022 zwölf Monate später höher, mit einem durchschnittlichen Kursgewinn von rund 15%. Aufschlussreicher ist jedoch, was auf dem Weg dorthin geschah. [1][2][3]

DIE ERHOLUNG BEGINNT OFT VOR DER WAHL

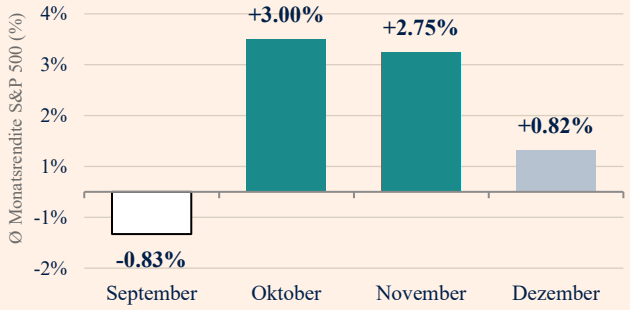
Zwischenwahljahre waren für Aktionäre oft unangenehm. Die Studie von Capital Group seit 1970 beziffert die mediane annualisierte Volatilität auf knapp 16%, verglichen mit 13% in anderen Jahren, wobei die Monate vor und die Tage nach der Wahl besonders unruhig waren. Einfach gesagt: Die täglichen Kursbewegungen fielen tendenziell grösser aus. Diese Zahlen messen die Schwankungsbreite der Renditen; sie bedeuten nicht, dass Anleger typischerweise 16% verloren. Auch lässt sich nicht die gesamte Unruhe der Politik zuschreiben: Zinsen, Rezessionen und Gewinnenttäuschungen pausieren nicht für einen Wahlkampf. [7]

Ein unruhiger Markt muss aber kein fallender sein. Mit Blick auf den letzten Monat vor der Wahl stellt BlackRock fest, dass die durchschnittliche Erholung in der Stichprobe 1970–2022 rund 22 Handelstage vor den Zwischenwahlen begann. Eine separate Studie von J.P. Morgan weist für Zwischenwahljahre seit 1950 einen durchschnittlichen Oktobergewinn von 3,0% aus, nach einem Rückgang von 0,83% im September. Der Oktober bildet den Vorlauf gut ab, auch wenn er nicht exakt der Monat ist, der am Wahltag endet. Wer auf den Wahltag wartet, könnte daher einen Teil dieser Erholung verpassen. [8][9]

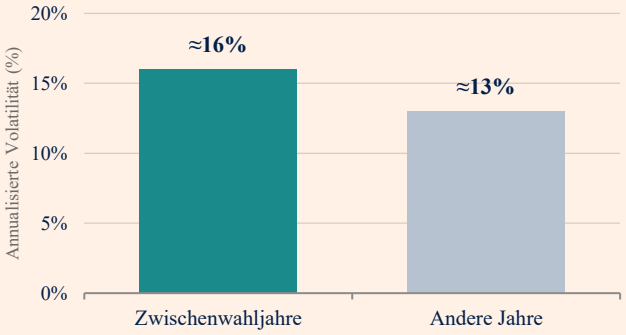
INVESTMENT PERSPECTIVE

Die Geschichte legt nahe, dass die Märkte den Ausgang von Zwischenwahlen eher vorwegnehmen, als auf ihn zu warten. Der Wahlkalender allein ist ein schwacher Wegweiser; für langfristige Renditen war die Entwicklung von Gewinnen, Zinsen und dem Preis, der für ein Unternehmen bezahlt wird, wichtiger.

Gewinne setzten oft schon vor dem Wahltag ein



Aber mit grösseren täglichen Schwankungen



Links: durchschnittliche Monatsrenditen des S&P 500 in Zwischenwahljahren, 1950–2022, gemäss J.P. Morgan/Bloomberg [9]; Kalendermonate, nicht ab Wahltag gemessene Renditen. Rechts: ungefähre mediane annualisierte Volatilität, 1970–2025, Capital Group [7], basierend auf Tagesrenditen innerhalb jedes Monats. Unterschiedliche Masse und Stichproben; historische Evidenz, keine Prognosen.

QUELLEN: J.P. MORGAN [9], CAPITAL GROUP [7]

Die Verbesserung setzte sich nach der Wahl oft fort. Seit 1974 legte der S&P 500 in den folgenden drei Monaten im Schnitt 5,7% und über sechs Monate 12,4% zu; nur auf zwei der dreizehn Wahlen folgte eine negative Dreimonatsrendite, auf keine eine negative Sechsmonatsrendite. Eine plausible Erklärung: Das bekannte politische Ergebnis beseitigt eine Quelle der Unsicherheit. Doch diese Durchschnitte können diesen Effekt nicht von Veränderungen der Wirtschaft trennen, und die Zwölfmonats-Serie beruht auf nur neunzehn Wahlen. [3]

Was diese Einschränkung in der Praxis bedeutet, zeigen die Jahre 1982 und 2018. Beide gehören zur positiven Zwölfmonats-Bilanz, illustrieren aber gegensätzliche Timing-Risiken: 1982 war eine kräftige Rally bereits vor der Wahl im Gang; 2018 standen die schlimmsten Turbulenzen noch bevor. Sie sind nützliche Kontraste, nicht der Beleg, dass jede Zwischenwahl einem der beiden Pfade folgt. [1][3][4]

ZWEI SEHR UNTERSCHIEDLICHE WEGE ZU EINER POSITIVEN RENDITE

1982 hofften Anleger auf das Ende einer schweren Rezession und auf Entlastung von hohen Zinsen. Als die Federal Reserve die Zinsen senkte, stieg der S&P 500 zwischen dem 1. August und dem Wahltag um mehr als 26%. Die wirtschaftlichen Aussichten änderten sich, bevor das politische Ergebnis bekannt war. Wer bis nach der Wahl gewartet hätte, hätte einen wesentlichen Teil der Erholung verpasst. Das erklärt auch, warum die durchschnittliche Vorwahl-Rendite beruhigend wirken kann, obwohl ein typisches Jahr deutlich weniger spektakulär verlief. [3]

+26%

Anstieg des S&P 500 zwischen dem 1. August 1982 und dem Wahltag, bevor das Ergebnis bekannt war

QUELLE: SCHWAB [3]

19 von 19

Zwischenwahlen seit 1950, auf die zwölf Monate später ein höherer S&P 500 folgte

QUELLE: J.P. MORGAN [1]

+12,4%

Durchschnittliche Rendite des S&P 500 in den sechs Monaten nach Zwischenwahlen seit 1974

QUELLE: SCHWAB [3]

Dez. 2018

Jahrestief einen Monat nach der Wahl erreicht, trotz positiver Zwölfmonatsrendite

QUELLE: RBC [4], FED [5]

Die Wahl 2018 bot keinen solchen unmittelbaren Trost. Die Aktien fielen nach der Wahl weiter und erreichten im Dezember ihr Jahrestief. Die Protokolle der Federal Reserve beschreiben Sorgen um das globale Wachstum und die Geldpolitik, verstärkt durch dünne Handelsvolumen zum Jahresende. Die Stimmung besserte sich Anfang 2019, als Fed-Vertreter mehr Geduld und Flexibilität signalisierten. Der Markt lieferte schliesslich erneut eine positive Zwölfmonatsrendite nach der Zwischenwahl, doch zuvor mussten Anleger einen schmerzhaften Rückgang durchstehen. Das Wahlergebnis zu kennen, hatte ihre grössere Sorge um die Wirtschaft nicht aufgelöst. [1][4][5]

Zusammen erklären diese Episoden, warum eine makellose historische Bilanz als Handelsregel weniger taugt, als es zunächst scheint. Derselbe positive Endpunkt kann eine frühe Rally oder einen späten Ausverkauf enthalten. Neunzehn erfolgreiche Beobachtungen sagen nicht, wie die nächste verläuft, und der durchschnittliche Gewinn sagt wenig über die Ausgangsbewertung oder die Gewinnaussichten, mit denen Anleger heute konfrontiert sind.

GLOBALER AUSSTRAHLUNGSEFFEKT

Die historische Erholung reichte auch weit über die Wall Street hinaus. Die MSCI-Analyse von 13 Zwischenwahlen zwischen 1974 und 2022 ergab, dass Aktien aus entwickelten Märkten ausserhalb der USA in den folgenden sechs Monaten im Schnitt 15,7% gewannen, wenn die Partei des Präsidenten die Kontrolle über eine Kongresskammer verlor, und 13,0%, wenn nicht. Es handelt sich um Kursrenditen in US-Dollar ohne Dividenden, doch sie zeigen, dass die Stärke nach den Zwischenwahlen nicht auf amerikanische Unternehmen beschränkt war. [10]

Diese breite Wirkung ist wirtschaftlich plausibel: Europäische und asiatische Unternehmen verkaufen in die USA, und Anleger weltweit reagieren auf Veränderungen der amerikanischen Zinsen, der Handelspolitik und der Risikobereitschaft. Ein ruhigerer Ausblick in Washington kann daher das Vertrauen weit über die Landesgrenzen hinaus stützen. Doch dieselben Verbindungen übertragen auch Schocks: Handelsbeschränkungen können Exporteure treffen, und höhere US-Renditen können Bewertungen weltweit unter Druck setzen. Das ermutigende historische Muster ist für globale Anleger also relevant, seine Beständigkeit hängt aber weiterhin von den wirtschaftlichen Bedingungen ab, die die Märkte teilen – nicht einfach von der Stimmenauszählung.

DAS ERGEBNIS 2026: EIN NEUER TEST FÜR DAS HISTORISCHE MUSTER

Die Zwischenwahlen 2026 haben dieses historische Muster nun einem neuen Test unterzogen. Die Demokraten gewannen die Kontrolle über das Repräsentantenhaus und den Senat, beendeten damit die republikanische Mehrheit im Kongress und setzen der Gesetzgebungsagenda von Präsident Trump neue Grenzen. Die erste Marktreaktion war unruhig: US-Aktienfutures gaben nach, als die Ergebnisse eintrafen, wobei Technologiewerte besonders empfindlich auf die Aussicht einer strengeren Aufsicht über künstliche Intelligenz reagierten. Auch die Renditen von US-Staatsanleihen und der Dollar gaben nach, wobei die Aktienfutures einen Teil ihrer Verluste anschliessend wieder aufholten.

Die Reaktion veranschaulicht die Unterscheidung im Kern der historischen Evidenz. Wahlen können politische Erwartungen über Nacht verändern, doch sie entscheiden nicht über den Ausblick für Unternehmensgewinne, Zinsen oder Bewertungen. Mit einem demokratischen Kongress und einem republikanischen Präsidenten dürften Verhandlungen über Ausgaben, Steuern und Regulierung schwieriger werden, während Exekutivbefugnisse und präsidiale Vetos wichtig bleiben. Für Anleger lautet die Frage deshalb nicht einfach, wer die Wahl gewonnen hat, sondern welche Veränderungen bereits in den Kursen enthalten waren – und welche den Ausblick für Unternehmen noch verändern könnten.

WAS EIN WECHSEL IM KONGRESS WIRKLICH VERÄNDERN KANN

Wenn der Kalender nicht die ganze Geschichte erklärt, dann vielleicht der Sieger. Anleger nehmen oft an, dass eine geteilte Regierung günstig ist, weil sie weitreichende politische Änderungen erschwert. Die historische Studie von RBC zeigt jedoch, dass die Renditen unter republikanischen Präsidenten bei einheitlich republikanischer Kontrolle höher waren als bei einem geteilten Kongress oder demokratischer Kontrolle beider Kammern. Das belegt keine überlegene politische Konstellation. Es zeigt, wie leicht ein einfacher Slogan die sehr unterschiedlichen Volkswirtschaften verdecken kann, die jede Regierung übernommen hat. [4]

Für 2026 ist die entscheidende Frage, was nach der Wahl möglich wird. Ein demokratisches Repräsentantenhaus ist ein stärkeres Hindernis für grosse parteipolitische Gesetze, und ein demokratischer Senat kann auch Ernennungen umstrittener machen. Budgetverhandlungen müssen dennoch stattfinden. Und die handelspolitische Unsicherheit verschwindet nicht einfach: Der Präsident behält die ihm unter mehreren Gesetzen übertragenen Zollbefugnisse, vorbehaltlich deren Bedingungen und rechtlicher Grenzen. [2][6]

Für Anleger ist es wichtig, wie sich diese politischen Änderungen auf die Unternehmen auswirken könnten, die sie besitzen. Eine Steueränderung kann Gewinne verändern; die Finanzierung des Gesundheitswesens kann die Nachfrage bei Anbietern und Zulieferern beeinflussen; Energieanreize können darüber entscheiden, ob sich ein Projekt lohnt. Doch selbst eine günstige Politik kann den Markt enttäuschen, wenn die Kurse bereits etwas Grosszügigeres unterstellt haben. Das Ergebnis wirkt über die Veränderung der Erwartungen, nicht nur über die Partei, die gewinnt.

Es gibt auch eine Obligationen-Seite. Massnahmen, die die Verschuldung oder den Inflationsdruck erhöhen, könnten die Renditen von US-Staatsanleihen anheben, die Finanzierung verteuern und den Preis senken, den Anleger für künftige Gewinne zu zahlen bereit sind. Schweizer und europäische Anleger müssen zudem US-Umsätze, Lieferketten und den Dollar berücksichtigen: Ein Gewinn im S&P 500 ist nicht automatisch derselbe Gewinn in Franken oder Euro.

Die untenstehenden Vorwahl-Szenarien veranschaulichen mögliche Sektoreffekte, keine Renditeprognosen. Trump bleibt in jedem Fall Präsident; demokratische Mehrheiten stehen weiterhin vor seinem Veto, während viele von der Exekutive geführte Massnahmen fortgesetzt werden können. [11–13]

Wahlausgang	Mögliche Profiteure und warum	Was den Nutzen begrenzen könnte
Demokraten gewinnen beide Kammern	Spitäler und ausgewählte Krankenversicherer: Druck, Versicherungsschutz und Finanzierung zu sichern. Entwickler und Zulieferer erneuerbarer Energien: stärkere Bemühungen, Förderungen für saubere Energie zu erhalten.	Neue Mittel würden die Zustimmung des Präsidenten erfordern. Pharmahersteller könnten erneut unter Preisdruck geraten.
Republikaner behalten beide Kammern	Banken und Kapitalmarktgeschäft: Unterstützung für leichtere Regulierung. Zulieferer von Öl- und Gasinfrastruktur sowie Energieinfrastruktur für KI: anhaltende Förderung des Ausbaus.	Vieles an Deregulierung kann ohne den Kongress erfolgen. Höhere Finanzierungskosten oder schwächere Rohstoffpreise könnten günstige Massnahmen aufwiegen.
Geteilter Kongress	Kein klarer sektorweiter Gewinner. Weniger weitreichende Gesetzesänderungen könnten politische Kontinuität stützen; von der Exekutive geführte Deregulierung könnte weitergehen.	Budgetstreitigkeiten könnten Aufträge und Finanzierungen verzögern. Blockade würde Handelsunsicherheit nicht automatisch mindern oder Zinsen senken.

Diese Effekte erreichen auch ausländische Unternehmen mit US-Kunden und -Projekten. Ein günstiger politischer Ausgang kann Anleger dennoch enttäuschen, wenn die Kurse ihn bereits vorwegnehmen. Quellen: [11–13].

THE PULSE

Die Geschichte gibt Anlegern guten Grund, dem Drang zu widerstehen, sich zurückzuziehen, bis sich die Politik ruhiger anfühlt. Sie gibt deutlich weniger Grund, zu kaufen, nur weil eine Zwischenwahl vorüber ist.

Die Erfahrung von 1982 und 2018 legt eine bessere Gewohnheit nahe: weiter beobachten, was sich bei Gewinnen, Zinsen und dem Preis, der für ein Unternehmen bezahlt wird, verändert.

Wahlen können politische Erwartungen über Nacht verändern, aber sie entscheiden nicht über den Ausblick für Gewinne, Zinsen oder Bewertungen – und davon hängen langfristige Renditen ab.

QUELLEN

1. J.P. Morgan AM, 7. Oktober 2026, “How do markets perform post-midterms?”
2. Offizielle Hintergrundinformationen: FEC (Wahlergebnisse und Wahlinformationen); USAGov (Zwischenwahlen); US-Senat (Befugnisse und Verfahren)
3. Charles Schwab, 18. August 2026, “What the 2026 Midterms Could Mean for the Markets”
4. RBC Wealth Management, 7. Mai 2026, “Midterms, the market and what matters”
5. Federal Reserve, FOMC-Sitzungsprotokoll, 29.–30. Januar 2019
6. Congressional Research Service, R48435, 19. März 2026, “Congressional and Presidential Authority to Impose Import Tariffs”
7. Capital Group, 13. Mai 2026, “How U.S. midterm elections may affect markets”
8. BlackRock, 1. Oktober 2026, “What history says about 2026 midterm elections and market performance”
9. J.P. Morgan Private Bank, 30. Oktober 2026, “Jumping Hurdles – The race to year-end”
10. MSCI, 22. Oktober 2026, “Scenario Analysis: Rates, AI and Oil May Matter More Than US Midterms”; MSCI World ex USA, 13 Zwischenwahlen 1974–2022, Sechsmonats-Kursrenditen in USD
11. Morgan Stanley, Oktober 2026, “Midterm Elections 2026: What Could Change for Markets”
12. Saxo, 2. November 2026, “US midterms: five sectors where election surprises could move markets”
13. BNY Investments, Oktober 2026, “U.S. Midterms 2026: Key Policy and Market Considerations”

HQAM
HERENS QUALITY ASSET MANAGEMENT
www.hqam.ch

DISCLAIMER: Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken erstellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten oder zur Tätigung anderer Transaktionen dar. Die Herens Quality Asset Management AG übernimmt keine Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit.