Helaba

Im Fokus: Länder
8. Oktober 2026

US-Wahlen: Politische Krise voraus?

Am 3. November finden in den USA Wahlen statt. Sie entscheiden über die Mehrheiten im Kongress in den kommenden zwei Jahren. Daneben stellt sich diesmal erneut die, nicht zuletzt für die Finanzmärkte, wichtige Frage, ob beide Seiten das Ergebnis anerkennen werden.



Patrick Franke
Internationale Konjunktur
T. 069/91 32-47 38

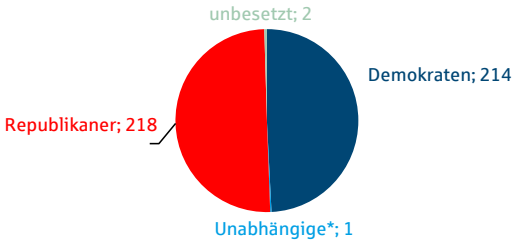
In den sogenannten „Zwischenwahlen“ entscheiden die US-Bürger über Gouverneursposten und Parlamente in den Einzelstaaten, sowie über diverse Ämter wie Staatsanwälte und Richter. Daneben stehen oft auch Volksentscheide auf der Agenda, die – wie diesmal zum Thema einer „Milliardärssteuer“ in Kalifornien – möglicherweise einzelne Bevölkerungsgruppen überdurchschnittlich motivieren, zur Wahl zu gehen. Dadurch können diese lokalen Faktoren auch den Ausgang jener Abstimmungen beeinflussen, die **für das Ausland und die Finanzmärkte am wichtigsten sind: die US-Kongresswahlen**.

Hier werden alle 435 Sitze des Repräsentantenhauses für zwei Jahre neu vergeben und 35 (33 reguläre plus zwei Sonderwahlen) der 100 Sitze im Senat. Auf den folgenden Seiten beschäftigen wir uns mit dem **wahrscheinlichen Ausgang** der Wahlen zu den beiden Häusern des Kongresses und mit ihren **erwarteten Folgen** für die Wirtschaftspolitik in den USA.

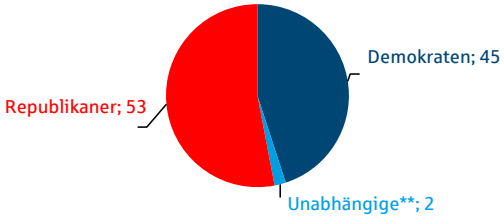
Ungewöhnlich für eine Zwischenwahl in den USA muss man 2026 das **Risiko eines umstrittenen Wahlausgangs** auf dem Radar haben. Donald Trump behauptet seit Jahren, die Demokraten könnten landesweit keine Wahlen gewinnen, ohne zu betrügen. Er lässt keine Gelegenheit aus, sich über angeblich wählende Ausländer und die Gefahren der Briefwahl auszulassen – obwohl er selbst bei der letzten Vorwahl in Florida per Post gewählt hat. Auf der anderen Seite befürchten Demokraten, die Regierung könnte, um vermeintlich drohenden Wahlbetrug zu verhindern, in die eigentlich von den Einzelstaaten durchgeführten Wahlen eingreifen – oder vielleicht sogar einen nationalen Notstand ausrufen und das Ergebnis missachten. Solche Szenarien hätten naturgemäß **Auswirkungen auf die Finanzmärkte**.

Aktuell nur hauchdünne Mehrheit der Republikaner im Repräsentantenhaus

Sitze im 119. Kongress, Repräsentantenhaus (insgesamt 435)



Senat (insgesamt 100)



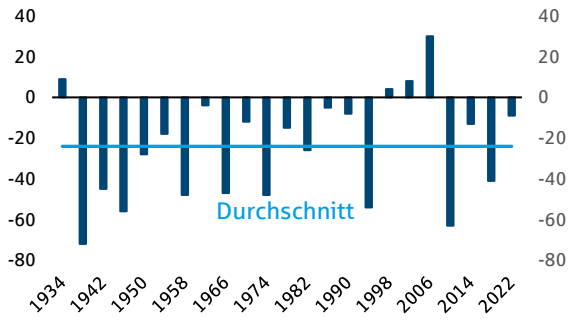
*Teil der Republikanischen Fraktion (“Caucus“) **Teil der Demokratischen Fraktion
Quellen: Office of the Clerk, US Senate, Helaba Research

Repräsentantenhaus: Gute Chance für die Demokraten

Die aus unserer Sicht bessere Chance auf einen Mehrheitswechsel besteht im Repräsentantenhaus. Die aktuell denkbar knappe Mehrheit der Republikaner trifft dabei auf ein historisches „Gesetz“, wonach **die Partei des Präsidenten in den „Midterms“ fast immer Sitze verliert** – seit 1934 im Schnitt 24 (Schaubild).

„Regierungspartei“ meist mit Sitzverlusten

Sitzverluste der Partei des amtierenden Präsidenten im Haus*



*Zwischenwahlen
Quellen: The American Presidency Project (UC Santa Barbara), Helaba Research

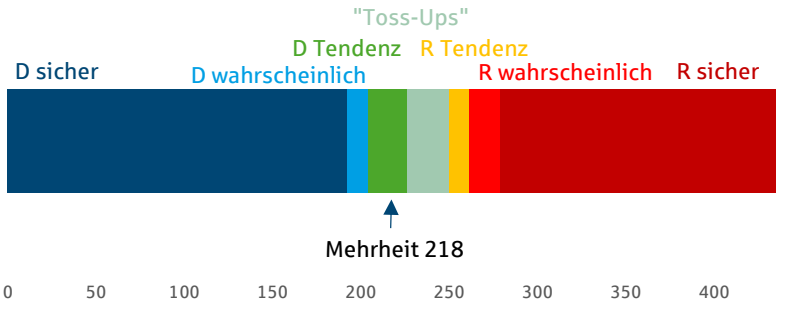
Zwar finden die Wahlen zu beiden Häusern des Kongresses nach striktem **Mehrheitswahlrecht** statt und sind stark auf die Personen der Kandidaten und Kandidatinnen bezogen. Aber nationale Politik und insbesondere die **Popularität des Präsidenten** spielen unvermeidlich eine Rolle, nicht zuletzt bei der Frage, welche Partei ihre Wählerschaft allgemein besser mobilisieren kann. Dies stellt 2026 ein massives Handicap für die Republikaner dar, denn Donald Trump ist laut Umfragen derzeit so unpopulär wie lange kein Präsident vor ihm. Zumindest in den Pew-Umfragen seit Anfang der 1980er Jahre lagen die Zustimmungswerte des jeweiligen Präsidenten zu einem vergleichbaren Zeitpunkt vor den Zwischenwahlen (zum Teil deutlich) höher als Trumps aktuelle Werte (s. Schaubild, S. 3).

Dem steht allerdings gegenüber, dass die Tendenz der Politiker, sich ihre Wähler auszusuchen, in den vergangenen Jahren einen traurigen Höhepunkt erreicht hat. Durch das sogenannte **„Gerrymandering“** schneiden sich die Mehrheitsparteien in den jeweiligen Einzelstaaten die Wahlkreise so zu, dass die eigene Sitzzahl maximiert, die der Konkurrenz minimiert wird. Die Republikaner haben, angefeuert von Präsident Trump, in dieser Hinsicht zuletzt einen starken Vorstoß unternommen, der von den Demokraten in den letzten Monaten gekontert wurde. Unter dem Strich sehen die meisten politischen Beobachter die **Republikaner als die klaren Gewinner** beim Neuzuschneiden von Wahlkreisen.

Per saldo scheint die Frage dennoch vor allem zu sein, wie viele Sitze die Demokraten im Repräsentantenhaus dazugewinnen werden. Der führende „Prognosemarkt“ **Polymarket** gibt den Demokraten aktuell 234 Sitze versus 201 für die Republikaner, komfortabel mehr als die Mehrheit von 218. Die politische Website **Realclearpolitics.com** analysiert alle einzelnen Abstimmungen und klassifiziert sie nach der Wahrscheinlichkeit des Ausgangs (siehe Schaubild). Zuletzt war der Vorteil hier so weit auf Seite der Demokraten, dass selbst wenn alle „Toss Ups“ (Wahlkreise, wo die Wahrscheinlichkeit nahe 50:50 liegt) an die Republikaner gehen würden, es für eine **demokratische Mehrheit** reichen würde.

Repräsentantenhaus: Klarer Vorteil für die Demokraten

Erwarteter Ausgang der Wahlen für die 435 Abgeordneten des Repräsentantenhauses*



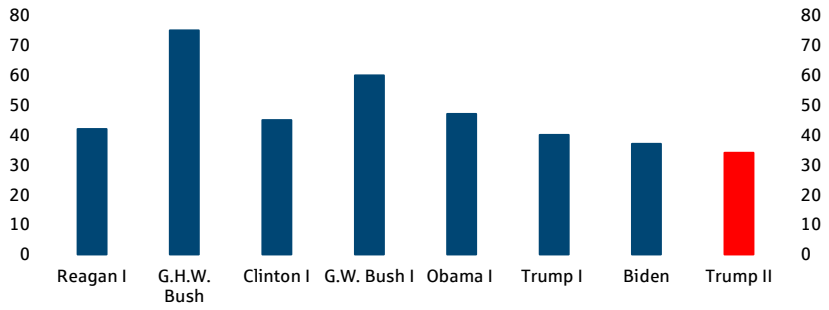
*D = Demokrat, R = Republikaner
Quellen: Realclearpolitics.com, Helaba Research

Senat: Kopf-an-Kopf-Rennen?

Rein arithmetisch sind die **Mehrheitsverhältnisse** im Senat ähnlich knapp wie im Repräsentantenhaus: Bei derzeit 53 zu 47 müssten netto nur vier[1] Sitze an die Demokraten gehen, damit diese die Kontrolle über die obere Kammer übernehmen können. Von den insgesamt 35 diesmal zur Wahl stehenden Sitzen halten die Demokraten aktuell 13, die Republikaner 22. Da aber in manchen Einzelstaaten („deep red" oder „deep blue") Kandidaten der einen oder anderen Partei so gut wie keine Chance auf eine Stimmenmehrheit haben, sehen dieses Jahr viele politische Beobachter trotzdem einen **gewissen Vorteil auf Seiten der Republikaner**. Allerdings treten fünf Republikaner, aber nur drei Demokraten, nicht zur Wiederwahl an. Wegen des großen „Amtsinhaberbonus" im Senat bietet ein „offener Sitz" der anderen Partei oft die beste Möglichkeit für einen Sitzgewinn.

Trump ist unpopulär

Zustimmung zur Politik des Präsidenten, % der Befragten*



*bei Umfragen im Zeitraum Juli-September des zweiten Jahres der jeweiligen Amtsperiode. Bei Präsidenten mit acht Jahren fortlaufender Amtszeit ist die zweite Amtsperiode hier nicht berücksichtigt. Die entsprechenden Werte lagen bei 63 % für Reagan II, 63 % für Clinton II und 44 % für Obama II
Quellen: Pew Research Center, Helaba Research

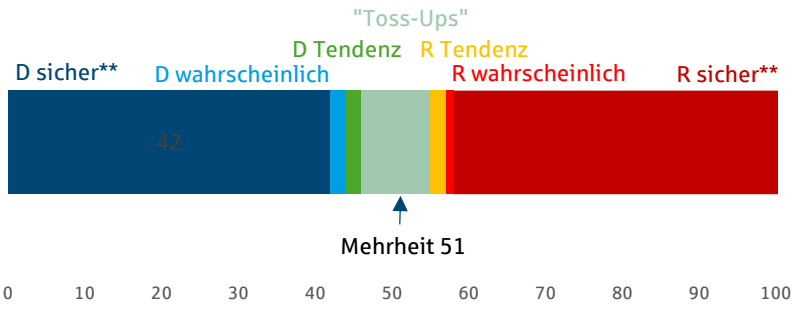
Auch beim Kampf um den Senat macht sich Trumps Unpopularität bemerkbar, zumal er sich in viele Wahlkampagnen um Senatssitze persönlich stark eingebracht hat. Belastend wirkt hier die **Einwanderungspolitik**, vor allem das rücksichtslose Vorgehen der ICE-Agenten, durch das 2026 mindestens zwei US- Staatsbürger getötet wurden. Für die große Mehrheit der Amerikaner stehen aber derzeit Trumps **inflationstreibende Entscheidungen** wie seine geliebten Zölle oder der ohne Druck begonnene Irankrieg im Vordergrund. Dies hat seine **Zustimmungsrate**, schon immer eher niedrig, zuletzt auf neue Tiefs gedrückt (Schaubild).

Trumps Reaktionen auf die schlechten Umfragewerte – die er naturgemäß öffentlich als „fake news" bezeichnet – erwiesen sich als wenig hilfreich: Die Ankündigung, im Falle „eines Wahlsiegs der Republikaner" **jedem Haushalt 5.000 US-Dollar** zu zahlen, löste heftige Kritik aus. Und die mit **Steuergeldern finanzierten Werbespots**, die im September Trump und seine Politik lobten, waren wohl illegal. Zukünftig sollen sie aus privaten Spendenmitteln bezahlt werden, von denen Trumps Lobbyorganisation („Super PAC") namens „MAGA Inc." den bescheidenen Betrag von über 400 Mio. US-Dollar angehäuft hat.

Polymarket sieht auch im Senat die Demokraten derzeit vorn: Sie werden mit 52 Sitzen „gehandelt", versus 48 für die Republikaner. **Realclearpolitics.com** favorisiert ebenfalls die Demokraten mit 51 zu 49 Sitzen, aber dies schließt eine Zuteilung der neun als „Toss Ups" klassifizierten Sitze auf Basis sehr knapper Umfrageergebnisse ein. Das Schaubild zeigt, wie eng die Entscheidung tatsächlich werden dürfte.

Senat: Das wird knapp!

Erwartete Verteilung der 100 Sitze im Senat nach den Wahlen*



* D = Demokrat, R = Republikaner **oder steht 2026 nicht zur Wahl
Quellen: Realclearpolitics.com, Helaba Research

[1] Bei einem Abstimmungsergebnis von 50:50 hat der Präsident des Senats, Vizepräsident Vance, die entscheidende Stimme. Die Oppositionspartei braucht daher 51 Sitze für eine Mehrheit.

Auswirkungen auf die US-Politik: Nicht überschätzen!

Donald Trump regiert in dieser Amtszeit mehr als alle Präsidenten seit Franklin D. Roosevelt mithilfe von **„Executive Orders“**, präsidialen Erlassen, die keiner Bestätigung durch den Kongress bedürfen. Sie werden unmittelbar wirksam, sofern sie nicht ein Gericht als widerrechtlich einkassiert. Dies ist in den letzten Monaten immer mal wieder geschehen, z.B. im Fall der „Liberation Day“-Zölle. Vor allem in der **Außen- und Handelspolitik** würde eine Umkehr der Mehrheitsverhältnisse im Repräsentantenhaus wenig Änderung bringen. Die Demokraten werden Trump und dem US-Militär kaum den „Geldhahn zudrehen“ und ihn so zwingen, den Konflikt gegen den Iran zu beenden. Versuche, ihn in der Handelspolitik „einzufangen“, bräuchten breite Unterstützung im Senat und viele Demokraten sind traditionell eh eher protektionistisch eingestellt. Eine stärkere **KI-Regulierung** gegen den Widerstand der Regierung durchzudrücken, wird schwer.

Eine demokratische Mehrheit im **Repräsentantenhaus** wird Trumps Gestaltungsfreiheit daher vor allem in der **Fiskalpolitik** einschränken. Die „Big Beautiful Bill“ mit Steuergeschenken und mehr Geld für die Einwanderungsbehörde hatte 2025 nur Chancen, weil die Republikaner in der unteren Kammer, die in der Haushaltspolitik federführend ist, über eine Mehrheit verfügten. Neue **Steuersenkungen** dürften 2027 bis 2028 erst einmal vom Tisch sein. Forderungen Trumps wie ein Aufstocken des Militäretats um über 40 % auf 1,5 Bio. US-Dollar – nie realistisch – wären Makulatur.

Streit zwischen der Demokratischen Mehrheit im Haus und einer (wahrscheinlichen) Mehrheit der Republikaner im Senat könnte auch das Thema **„government shutdown“** wieder akut machen. Aktuell ist die Bundesregierung durch einen Überbrückungshaushalt nur bis zum 11. Dezember finanziert. Die **gesetzliche Schuldenobergrenze** von aktuell 41,1 Bio. US-Dollar wird voraussichtlich Mitte 2027 erreicht, vielleicht auch früher. Fortschritte in Richtung **Haushaltskonsolidierung/Schuldenbegrenzung** würde man im neuen, dem 120. Kongress, wohl eher unfreiwillig durch politische Blockade als durch absichtsvolles Handeln machen.

Selbst wenn die Demokraten es schaffen sollten, eine **Mehrheit im Senat** zu erreichen, so würde sich dies auf die Handlungsspielräume des Präsidenten wohl nur **marginal** auswirken. Zur Verabschiedung der meisten Gesetze sind wegen der „Filibuster“-Regelung in dieser Kammer mindestens 60 Stimmen erforderlich. Eine solche Mehrheit ist für die Demokraten außer Reichweite. Dies gilt umso mehr für die Zwei-Drittel-Mehrheiten in beiden Häusern des Kongresses, die nötig sind, um ein **präsidiales Veto** zu überstimmen.

Eine **Senatsmehrheit** würde die Oppositionspartei bei der **Besetzung von Ausschüssen** stärken, es wäre mit mehr Untersuchungsausschüssen zu rechnen, die das Verhalten der Regierung beleuchten. Vor allem würde sich ein Mehrheitsverlust für die Republikaner bei **Personalentscheidungen,** darunter auch bei der Ernennung von Bundesrichtern, bemerkbar machen. Bei der Besetzung von deutlich über tausend führenden Positionen in der Bundesregierung ist ein zustimmendes Votum des oberen Hauses erforderlich. Hier könnte man Donald Trump in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit spürbar ausbremsen, auch weil er erstaunlich viele Stellen in den letzten zwei Jahren vakant gelassen hat. So sind derzeit, gut 20 Monate nach Trumps Amtsantritt, z.B. mehr als die Hälfte der knapp 200 Botschafterposten unbesetzt.

Event Risk „Umstrittener Wahlausgang“

Man kennt das ja: Bereits bei früheren US-Wahlen war der **Ausgang manchmal so knapp**, dass es Tage oder Wochen dauern konnte, bevor der Sieger (Bush gegen Gore 2000) oder die Mehrheitspartei im Kongress feststanden. Dazu könnte es auch 2026 wieder kommen. Vor allem im Senat ist denkbar, dass es sehr eng wird und letztlich jeder einzelne Sitz entscheidend sein könnte. Diesmal steht allerdings noch ein Problem im Raum, dass bisher eigentlich nur bei den Präsidentschaftswahlen 2020 und 2024 eine Rolle spielte: die Frage, **ob das Wahlergebnis von beiden Seiten anerkannt wird**.

Donald Trump behauptet seit fast sechs Jahren, er wäre der eigentliche Sieger der Präsidentschaftswahl 2020 und Joe Biden und die Demokraten hätten sie ihm „gestohlen“. Auch wiederholt er stets sein Mantra: Die Demokraten könnten landesweite Wahlen **nur durch Betrug** gewinnen. Werden er und seine ihm nach wie vor treu folgende Partei dann ein entsprechendes Ergebnis am 3. November akzeptieren? Eine entsprechende Weigerung ist das

eine Risikoszenario. Das andere: Greift die Bundesregierung in die, laut Verfassung von den Einzelstaaten auszurichtenden, Wahlen in einer Weise ein, die von den Demokraten als **unzulässige Manipulation** eingestuft wird? Hier stehen Vorschläge im Raum, die von „Wahlbeobachtern" in demokratisch dominierten Wahlkreisen bis hin zur Erklärung eines nationalen Notstands gehen.

Eine solche Entwicklung würde wohl den US-Dollar belasten bzw. könnte das Vertrauen der Anleger am Markt für US-Treasuries oder sogar für amerikanische Assets insgesamt beschädigen. Vor diesem Hintergrund wäre es schon ein **positiver Ausgang**, wenn sich derartige Befürchtungen am Ende der Wahlwoche als deplatziert herausgestellt haben und ein klares, von allen anerkanntes, Ergebnis vorliegt – egal welche Partei letztlich gewonnen und welche verloren hat.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stephan Brand

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Mail: **research@helaba.de**
Internet: **http://www.helaba.de**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.