

US Zwischenwahlen: Was bedeuten sie für europäische Anleger?

Investment strategy insights

Autor: Christopher Swann, Strategist, UBS Switzerland AG

- Bei den US-Zwischenwahlen am 3. November wird sich die Aufmerksamkeit in erster Linie auf die Auswirkungen auf die US-Politik und die US-Vermögenswerte richten. Doch die Auswirkungen werden sich auch auf die europäischen Märkte erstrecken, unter anderem durch die Handelspolitik, die Verteidigungsausgaben und die globalen Anleihenrenditen.
- Wir erwarten nach den Zwischenwahlen keine erneute Zollkonfrontation zwischen der EU und den USA. Der Fokus wird sich auf die Handelsbeziehungen zu China und die Bemühungen der EU verlagern, die Binnenwirtschaft anzukurbeln. Unserer Ansicht nach werden die Zwischenwahlen nicht zu einer grösseren Haushaltsdisziplin in den USA führen. Die hohen US-Defizite könnten einen Aufwärtsdruck auf die europäischen Renditen ausüben. Unterdessen ist es unwahrscheinlich, dass die Zwischenwahlen die Dynamik Europas in Richtung höherer Verteidigungsausgaben verringern.
- Wir beurteilen ausgewählte europäische Aktien nach wie vor positiv. Die finanzielle Qualität wird immer wichtiger, da die Kreditaufnahme und die globalen Renditen steigen. Ausgewählte europäische Investment-Grade- und Unternehmensanleihen mit Rating BB können die Portfoliostabilität zusätzlich erhöhen.



Die US-Zwischenwahlen am 3. November werden die Aufmerksamkeit auf den Ausblick für die US-Politik und -Vermögenswerte lenken. Die Auswirkungen auf die Kapitalmärkte werden jedoch über die USA hinausgehen, wobei europäische Anlegerinnen und Anleger die Auswirkungen auf den Handel, die Verteidigungsausgaben und die globalen Anleihenrenditen im Auge behalten. Wir bevorzugen einen diversifizierten Ansatz, der ein Engagement im strukturellen Investitionszyklus Europas mit einem Schwerpunkt auf finanzieller Qualität kombiniert.

Im Vorfeld der US-Zwischenwahlen am 3. November wird sich die Aufmerksamkeit vor allem auf die Auswirkungen auf die US-Politik und die -Vermögenswerte richten. In unserem Basisszenario verliert die Republikanische Partei die Kontrolle über das Repräsentantenhaus, behält aber ihre knappe Mehrheit im Senat. Präsident Trump müsste dann für den Rest seiner Amtszeit mit einem gespaltenen Kongress regieren. Das zweitwahrscheinlichste Ergebnis ist, dass die Demokraten die Mehrheit in beiden Kammern

Dieser Bericht wurde erstellt durch UBS Switzerland AG. **Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.**

übernehmen, während wir nur eine Wahrscheinlichkeit von 10 Prozent dafür sehen, dass die Republikaner beide Mehrheiten behalten. Ein gespaltenes Parlament würde die Verabschiedung wichtiger nationaler Gesetze erschweren. Da der Präsident jedoch seine Exekutivbefugnisse und seinen Spielraum in der Aussenpolitik nutzen kann, würde die Politikgestaltung unseres Erachtens nicht zum Stillstand kommen.

Die Auswirkungen werden sich jedoch nicht nur auf die USA beschränken. Europäische Anleger werden auf die Auswirkungen auf die Handelspolitik, die Verteidigungsausgaben und die globalen Anleihenrenditen achten.

Ein erneuter Zollkonflikt zwischen den USA und Europa nach den Zwischenwahlen erscheint unwahrscheinlich. Wir erwarten, dass der Fokus stärker auf den Handelsbeziehungen zu China und den Bemühungen der EU zur Förderung der Binnenwirtschaft liegen wird. Das Handelsabkommen zwischen der EU und den USA vom Juli 2026 begrenzt die US-Zölle auf EU-Importe auf 15 Prozent und sorgt für mehr politische Sicherheit in einem der wichtigsten Exportmärkte Europas. Statt dieses Thema erneut aufzugreifen, erwarten wir, dass Washington mehr Wert darauf legen wird, die Verbündeten, insbesondere die EU, zu einer härteren Haltung gegenüber China zu drängen, sei es durch Koordination oder wirtschaftlichen Druck. Da die Besorgnis über die chinesische Konkurrenz zunimmt, insbesondere in strategischen Branchen, sind die europäischen Entscheidungsträger zunehmend bereit, industriepolitische Massnahmen in Betracht zu ziehen, die darauf abzielen, die inländische Produktion zu stärken und die Abhängigkeit von externen Lieferanten zu verringern. Der von der Europäischen Kommission im März 2026 vorgeschlagene Industrial Accelerator Act (IAA) gibt einen Hinweis auf die Richtung, in die es gehen soll. Das Gesetz zielt darauf ab, den Anteil der Wertschöpfungstätigkeit innerhalb der Europäischen Union zu erhöhen. Dies könnte nicht nur die Fertigung, sondern auch Forschung und Entwicklung, Lieferketten und kritische Komponenten umfassen.

Europa ist fest entschlossen, die Rüstungsausgaben zu erhöhen und sich den überarbeiteten Nato-Ausgabenzielen anzunähern. Wir gehen nicht davon aus, dass das Ergebnis der US-Zwischenwahlen daran etwas Wesentliches ändern wird. Die jüngsten Konflikte haben gezeigt, dass es notwendig ist, die militärischen Bestände wieder aufzufüllen und die Fähigkeiten in Bereichen wie Luftverteidigung, Cybersicherheit und KI-gestützte Systeme auszubauen. Um diese Erweiterung zu erreichen, sind mehr als zusätzliche Aufträge für Rüstungsunternehmen erforderlich, denn Europa braucht auch Produktionskapazitäten, digitale Infrastruktur und widerstandsfähigere Lieferketten. Kapazitätsengpässe und Beschaffungsengpässe könnten das Tempo, mit dem die

Unternehmen von der steigenden Nachfrage profitieren, beeinträchtigen. Wir sehen daher Chancen bei direkten Nutzniessern der Verteidigungsausgaben und ausgewählten Unternehmen, die die Modernisierung der europäischen Industrie unterstützen.

Ein gespaltenen US-Kongress sollte nicht automatisch als fiskalische Disziplin interpretiert werden und die hohen US-Defizite könnten die europäischen Renditen unter Aufwärtsdruck setzen. Die USA verzeichnen ungewöhnlich hohe Haushaltsdefizite, obwohl in der Wirtschaft fast Vollbeschäftigung herrscht. Der fiskalische Ausblick dürfte sich in den kommenden Jahren weiter verschlechtern. Die Anleger könnten weiterhin eine höhere Entschädigung für das Halten von längerfristigen US-Staatsanleihen verlangen. Ein nachhaltiger Anstieg der Treasury-Renditen würde sich wahrscheinlich auf die europäischen Renditen auswirken, da die Verteidigungs- und Infrastrukturverpflichtungen den Finanzierungsbedarf der Region erhöhen. Unternehmen mit soliden Bilanzen und zuverlässiger Cash-Generierung dürften besser in der Lage sein, strukturell höhere Finanzierungskosten zu verkraften. Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere sehen wir weiterhin ausgewählte Chancen in europäischen Investment-Grade- und Unternehmensanleihen mit Rating BB, die von soliden Fundamentaldaten und relativ konservativen Bilanzen unterstützt werden.

Wir beurteilen daher ausgewählte Chancen in europäischen Aktien, die sich aus dem Ausbau der industriellen und sicherheitspolitischen Kapazitäten der Region ergeben, weiterhin positiv. Wir bevorzugen Unternehmen, die von der Rückverlagerung von Produktionskapazitäten und der Modernisierung der Industrie profitieren können, insbesondere wenn ihre finanzielle Stärke es ihnen ermöglicht, die strukturelle Nachfrage in nachhaltige Gewinne umzusetzen. Diversifikation und ausgewählte europäische Unternehmensanleihen können die Widerstandsfähigkeit erhöhen und es den Anlegern ermöglichen, politische und finanzielle Risiken zu bewältigen, während sie weiterhin am strukturellen Investitionszyklus Europas partizipieren.

Dieser Artikel basiert auf einer Analyse von Dean Turner, Maelle Quillevere, Rolf Ganter, Alexander Stiehler, Rochus Baumgartner, Matthew Gilman, Thomas Parmentier, Frederick Mellors, Achille Monnet und Thomas Wacker. Weitere Einzelheiten finden Sie in unserem jüngsten Update «US midterms: What matters for Europe?» vom 9. September 2026 (auf Englisch verfügbar).

Definitionen zu unseren Präferenzen in den globalen Anlageklassen

Die Präferenzen in den Anlageklassen bieten eine allgemeine Orientierungshilfe für Anlageentscheidungen. Sie widerspiegeln die gemeinsame Meinung der Teilnehmenden des House-View-Meetings. Sie basieren primär auf Einschätzungen der erwarteten Gesamtrenditen liquider und allgemein bekannter Indizes sowie auf House-View-Szenarien und Überzeugungen der Analystinnen und Analysten für die nächsten zwölf Monate. Beachten Sie, dass die taktische Vermögensallokation (TAA) unserer Anlagestrategien von diesen Ansichten abweichen kann, unter anderem aufgrund der Portfoliokonstruktion, der Konzentration und der Einschränkungen bei der Kreditaufnahme.

«Attraktiv»: Wir halten diese Anlageklasse für attraktiv. Gelegenheiten in dieser Anlageklasse sollten in Betracht gezogen werden.

«Neutral»: Wir rechnen mit keinen übermässigen Renditen oder Verlusten. Anlegerinnen und Anleger sollten ein längerfristiges Engagement aufrechterhalten.

«Unattraktiv»: Diese Anlageklasse ist nach unserer Meinung unattraktiv. Anleger sollten andere Möglichkeiten in Betracht ziehen.

Hinweis: Für Aktien haben wir ein fünfstufiges Rating-System mit zwei zusätzlichen Präferenzen.

«Am attraktivsten»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als eine der attraktivsten. Anleger sollten nach Gelegenheiten zur Anhebung des Engagements in dieser Anlageklasse Ausschau halten.

«Am unattraktivsten»: Wir beurteilen diese Anlageklasse als eine der unattraktivsten. Anleger sollten sich nach vorteilhafteren alternativen Gelegenheiten umsehen.

Wenn Aktien in die anderen Anlageklassen des dreistufigen Rating-Systems aufgenommen werden, fassen wir die Anlageklasse «Am attraktivsten» mit «Attraktiv» und die Anlageklasse «Am unattraktivsten» mit «Unattraktiv» zusammen.

Anhang

Risikohinweise

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, aufbereitet und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, ihre Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestufteten Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren. UBS kann bei der Erstellung dieses Dokuments Tools der künstlichen Intelligenz („KI-Tools“) einsetzen. Ungeachtet einer solchen Verwendung von KI-Tools wurde dieses Dokument einer menschlichen Überprüfung unterzogen.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. Mit dem Erhalt dieses Dokuments und der Informationen sichern Sie zu und garantieren gegenüber UBS, dass Sie dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen für keinen der oben genannten Zwecke benutzen oder sich dafür in anderer Weise auf dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen verlassen. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten

Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Verschiedene Bereiche, Gruppen und Mitarbeitende innerhalb des UBS-Konzerns können **unabhängig voneinander** separate Research-Produkte erstellen und verteilen. Zum Beispiel werden Research-Publikationen des **CIO** von UBS Global Wealth Management erstellt. **UBS Global Research** hingegen wird von UBS Investment Bank erstellt. **Die Research-Methoden und Rating-Systeme der einzelnen Research-Organisationen können voneinander abweichen**, beispielsweise mit Blick auf die Anlageempfehlungen, den Anlagehorizont, Modellannahmen und Bewertungsmethoden. Somit können auch die von den einzelnen Research-Organisationen bereitgestellten Anlageempfehlungen, Ratings, Preisziele und Bewertungen voneinander abweichen oder inkonsistent sein – mit der Ausnahme bestimmter Wirtschaftsprognosen (bei denen UBS CIO und UBS Global Research zusammenarbeiten können). Bei jedem einzelnen Research-Produkt sollten Sie die Einzelheiten zu dessen Methodologie und Rating-System beachten. Nicht alle Kundinnen und Kunden haben Zugang zu allen Produkten von jeder Organisation. Jedes Research-Produkt unterliegt jeweils den Richtlinien und Verfahren der Organisation, von der es verfasst wird.

Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, wird ausschliesslich durch Research Management und das Senior Management (ohne Investment Banking) bestimmt. Die Vergütung der Analysten basiert nicht auf den Erträgen aus dem Investment Banking, Verkauf und Handel oder Eigenhandel. Die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen des UBS-Konzerns als Ganzes stehen, wozu auch das Investment Banking, der Verkauf und Handel sowie der Eigenhandel gehören.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research-methodology. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Dieser Begriff bezieht sich auf Definitionen innerhalb des «UBS Sustainable Investing Framework» (UBS-Rahmenkonzept für nachhaltige Anlagen) und steht in keinerlei Verbindung zu produktspezifischen regulatorischen Kennzeichnungsvorschriften oder Namenskonventionen. Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. Strategien wenden ESG-Analysen je nach der Region unterschiedlich an und integrieren die Ergebnisse auf verschiedene Weise. Die Einbeziehung von ESG-Faktoren oder Aspekten des nachhaltigen Investierens könnte die Fähigkeit von UBS beeinträchtigen, bestimmte Anlagechancen zu nutzen oder zu empfehlen, die andernfalls zu den Anlagezielen des Kunden oder der Kundin passen würden. Die Renditen eines Portfolios, das ESG-Faktoren oder Erwägungen des nachhaltigen Investierens einbezieht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem UBS keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder anderen Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und / oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Rechtseinheit, von der Sie diesen Bericht erhalten, wird dieser Bericht von UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen.

Fassung C/2026. CIO82652744

© UBS 2026. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.