Datum: 05.11.2026

Neue Zürcher Zeitung

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenmedien
Auflage: 68'946
Erscheinungsweise: täglich



Seite: 20,21
Fläche: 120'716 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272002
Referenz:
128368a4-2a68-463a-93f1-660478059419
Ausschnitt Seite: 1/4

Sieben Prognosen zur Wirtschaft nach den Midterm-Wahlen

LORENZ HONEGGER,
EFLAMM MORDRELLE, BENJAMIN TRIEBE,
CATHERINE BOSLEY, IDA GÖTZ

Stoppen die Demokraten den Bau neuer Rechenzentren? Ist der Handelskrieg bald vorbei? So präsentiert sich die Lage für die amerikanische Volkswirtschaft

«Rechenzentren im All wirken gerade ziemlich attraktiv.» Elon Musk nahm die Niederlage der von ihm unterstützten Republikaner bei den Midterm-Wahlen am Mittwoch mit Humor. Zugleich brachte er ein Unbehagen auf den Punkt, das sich nun in vielen amerikanischen Unternehmen breitmachen dürfte. Die Demokraten kontrollieren neu beide Kammern des Kongresses und können damit bei der Wirtschaftspolitik deutlich stärker mitreden. Für Amerikas Unternehmen beginnt damit eine Phase politischer Unsicherheit. Die NZZ-Wirtschaftsredaktion stellt sieben Prognosen auf und analysiert, wie plausibel sie sind.

Der Sieg der Demokraten bringt die KI-Blase an der Börse (noch) nicht zum Platzen.

Die Demokraten stehen wirtschaftspolitisch für mehr Regulierung und höhere Unternehmenssteuern. Anleger fürchten deshalb seit Wochen ein Szenario besonders: dass strengere Regeln den KI-Ausbau bremsen und damit auch das Wirtschaftswachstum belasten. Tritt das ein, wären die Leidtragenden Tech-Giganten wie Amazon, Meta oder Microsoft, aber auch die für den KI-Boom eminent wichtigen Chipproduzenten wie Nvidia oder Samsung. Am weiteren Erfolg dieser Grosskonzerne hängen die Börsen weltweit.

Als die ersten Wahlergebnisse bekanntwurden, sackten die Aktienmärkte in Asien am Mittwoch ab, beruhigten sich aber schnell wieder. Die Midterms bringen die KI-Blase an der Börse also (noch) nicht zum Platzen. Die Geschichte zeigt nämlich: Geteilte Machtverhältnisse zwischen Präsident und Kongress müssen nicht schlecht sein für die Aktienmärkte. Entscheidender ist, ob die enormen KI-Investitionen irgendeinmal zu Produktivitätsgewinnen und positiven Cashflows führen. Trotzdem ist die Börse weiterhin sehr fragil. Ein weiterer (geopolitischer) Schock könnte genügen, um die immer noch hoch bewerteten Aktienmärkte zum Absturz zu bringen.

Die Demokraten verschärfen die KI-Regulierung und bremsen den Datencenter-Boom.

Trump setzt sich für einen raschen Ausbau von Datenzentren ein. Die Demokraten könnten ihre grössere Macht nun dazu nutzen, genau das zu verhindern. Der Unmut in der Bevölkerung über den Bauboom ist gross. Einsprachen von Abgeordneten hätten bereits ein Fünftel aller Projekte verzögert, schreibt die Unternehmensberatung Wood Mackenzie. Allerdings sei eine schärfere Bauregulierung auf Bundesebene durch den Kongress nicht so einfach, heisst es von der UBS. Einflussreicher dürften die Amtsträger in den einzelnen Gliedstaaten sein – zum Beispiel in Texas, wo zum ersten Mal seit über 35 Jahren mit Gina Hinojosa eine Demokratin zur Gouverneurin gewählt wurde. Im Wahlkampf hat sie versprochen, den Bau von Datenzentren zu stoppen.

Texas verfügt über günstige Energiequellen und soll deshalb einen beträchtlichen Teil der amerikanischen KI-Rechenleistung in den kommenden Jahren stellen. Ein Moratorium würde sich auf das ganze Land auswirken. Nach den demokratischen Erfolgen in Texas, Georgia, Ohio und Pennsylvania stehen laut der Nachrichtenagentur Bloomberg nun die Hälfte der geplanten KI-Rechenzentren auf dem Prüfstand. Je nach Ausmass hätte ein Baustopp spürbare wirtschaftliche Folgen: Der Datencenter-Boom habe im ersten Halbjahr 2026 rund 0,7 Prozentpunkte zum Wachstum des Bruttoinlandprodukts von 2,4 Prozent beigetragen, schätzt die Bank of America. Nächstes Jahr sollen die Investitionen der Hyperscaler wie Google oder Amazon nochmals um rund einen Drittel steigen.

Ausserdem lehnte Trump die Regulierung von KI-Modellen ab. Nun ist ein Ende dieser Laisser-faire-Politik zu erwarten. Dem Kongress liegen bereits jetzt mehrere Gesetzesvorschläge vor. Entwickler sollen zum Beispiel dazu verpflichtet werden, die technische Möglichkeit zur Abschaltung ihrer Modelle sicherzustellen. Ein anderer Entwurf sieht einheitliche Vorgaben zur Transparenz und zur Meldung sehr grosser Risiken vor.

Die Tech-Magnaten und Grosskonzerne entdecken ihre Zuneigung zu den Demokraten neu.

Nach Donald Trumps Wahlsieg 2024 scharten sich viele Tech-Magnaten um den Comeback-Präsidenten. Elon Musk hatte sich bereits im Wahlkampf offen hinter Trump gestellt und wurde zu dessen wichtigstem Geldgeber. Aber auch Sam Altman, Mark Zuckerberg, Jeff Bezos und Jensen Huang suchten – zur Skepsis vieler Demokraten – zunehmend die Nähe zum Präsidenten, um sich mit der Regierung gut zu stellen. Gleichzeitig begannen zahlreiche Grosskonzerne, ihre Nachhaltigkeits- und Diversitätsprogramme zurückzufahren.

Nun schlägt das Pendel zurück. Be-

Datum: 05.11.2026

Neue Zürcher Zeitung



Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenmedien
Auflage: 68'946
Erscheinungsweise: täglich

Seite: 20,21
Fläche: 120'716 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272002
Referenz:
128368a4-2a68-463a-93f1-660478059419
Ausschnitt Seite: 2/4

obachter rechnen damit, dass die Demokraten ihre neue Macht im Kongress für eine Vielzahl von Untersuchungen und Vorladungen gegen Trump-nahe Firmenlenker nutzen werden. Ein Risikokapitalgeber sagte dem «Economist», nach den Midterms drohe jenen eine Abrechnung, die sich Trump besonders stark angenähert hätten. Damit die Nähe zur politisch geschwächten Trump-Regierung nicht zur Hypothek wird, haben Unternehmen schon vor Monaten damit begonnen, ihre Beziehungen zu den Demokraten wieder auszubauen.

Der Kurswechsel zeigt sich auch bei den politischen Spenden. Insgesamt stieg der Anteil der Spenden von Unternehmenschefs und ihren Familien, der an Demokraten ging, von 31 Prozent im vergangenen Jahr auf 33 Prozent im zweiten Quartal 2026. Wenn man allerdings die zehn grössten Spender ausklammert (unter anderem Elon Musk), zeigt sich ein deutlicher Umschwung: So gerechnet gingen 51 Prozent der Spenden an die Demokraten, verglichen mit 36 Prozent im Vorjahr.

Der Pragmatismus der Wirtschaftselite hat allerdings Grenzen. Von den 287 Millionen Dollar, die Unternehmenschefs im ersten Halbjahr an Demokraten spendeten, gingen lediglich 9 Millionen an progressive Kandidaten. Amerikas Wirtschaftselite sucht also wieder die Nähe zu den Demokraten, aber vor allem zu deren moderatem Flügel. Von einer vollständigen Abkehr von den Republikanern kann ohnehin keine Rede sein. Donald Trump sitzt noch zwei Jahre im Weissen Haus. Unternehmen, die sich nun demonstrativ von ihm distanzieren, riskieren deshalb ebenso viel wie jene, die an ihrer Nähe zur Regierung festhalten.

Gerade das macht die kommenden zwei Jahre besonders heikel. Unternehmen müssen einerseits verhindern, ins Visier demokratischer Ausschüsse zu geraten. Andererseits müssen sie ihre Beziehungen zu Trump und seinem Umfeld pflegen. Die Diversitätsprogramme von 2020 werden kaum zurückkehren. Aber die Firmen und ihre Chefs werden das tun, was sie jahrzehntelang taten: zu beiden Lagern gute Beziehungen pflegen, sich aber im Hintergrund halten.

Trump heizt den Handelskonflikt wieder an.

Nachdem die Exportnation Schweiz vom Präsidenten über ein Jahr lang als Feind gesehen worden ist («Sie zocken uns ab!»), könnte die demokratische Mehrheit im Kongress alles ungeschehen machen: die Strafzölle, die Untersuchungen, den Druck auf die Pharmaindustrie. Leider dürfte das eine Hoffnung bleiben. Das Wirtschaftsdepartement in Bern betonte am Mittwoch auf Anfrage, die Trump-Administration habe ihre Handelspolitik bisher weitgehend mit Massnahmen umgesetzt, die in der alleinigen Zuständigkeit der Regierung lägen. Deshalb sei auch nach den Midterms nicht zwingend mit einem Kurswechsel der amerikanischen Aussen- und Handelspolitik zu rechnen. Die Lage bleibe unsicher. «Weitere Massnahmen mit möglichen Auswirkungen auf die Schweiz sind nicht auszuschliessen.»

Tatsächlich ist es denkbar, dass Trump nach der Niederlage bei den Midterms seine Zollpolitik sogar noch verschärft. Das dürfte zwar die Lebenshaltungskosten der amerikanischen Bevölkerung weiter in die Höhe treiben. Aber Trump muss keine Wahl mehr gewinnen. Die schärfste noch ausstehende Waffe in seinem Arsenal ist eine Section-301-Untersuchung zu industriellen Überkapazitäten. Sie nimmt die Schweiz und fünfzehn weitere Volkswirtschaften ins Visier. Washington untersucht, ob sich die Eidgenossenschaft mit staatlichen Eingriffen einen unrechtmässigen Vorteil im Handel verschafft hat.

Kommt die Regierung zu diesem Schluss, könnte sie auf Basis der Untersuchung neue Zölle verhängen. Allerdings ist auch deren Grundlage rechtlich umstritten. Würde das Oberste Gericht der USA auch diese Zölle für unrechtmässig erklären, ergäbe sich eine Chance auf tiefere Zölle. Derzeit liegen die Zölle auf viele Schweizer Waren bei 12,5 Prozent. Im Herbst 2025 haben die USA der Schweiz zwar eine Obergrenze von grundsätzlich 15 Prozent zugesichert. Doch die Vereinbarung ist rechtlich nicht bindend.

Aber auch für die Demokraten selbst dürfte der Abbau von Trumps Einfuhrabgabe kaum zuoberst auf der Prioritätenliste stehen. «Sie werden die Zölle nicht einfach zurückfahren», sagt Rahul Sahgal, der Chef der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer. Nach der Wahl von Joe Biden im Jahr 2020 habe man auch gehofft, dass die neue Regierung Trumps Stahl- und Aluminiumzölle rückgängig machen werde. Doch die Biden-Regierung habe nicht einen Moment lang daran gedacht. «Diese Zölle sind bis heute in Kraft.»

In Gesprächen würden Demokraten deutlich machen, dass sie insbesondere die parlamentarische Kontrolle über Trumps Handelspolitik ausbauen wollten, sagt Sahgal. Dabei gehe es auch darum, mehr Transparenz in die Entscheidungsprozesse hineinzubringen. «Es soll nicht mehr möglich sein, dass Trump König Charles trifft und plötzlich schottischer Whisky von den Zöllen ausgenommen wird.»

Die USA verschärfen ihre Angriffe auf Iran – Öl wird noch teurer.

Nach den Zwischenwahlen könnte sich Trump wieder dem Iran-Konflikt zuwenden. In der Aussenpolitik kann ihm der Kongress wenig hineinreden. Einen Weg zu einer friedlichen Lösung hat das Weisse Haus bisher nicht aufgezeigt. Falls Trump die Militärschläge gegen das Regime in Teheran intensiviert, könnte Iran abermals mit Angriffen auf Erdöl- und Erdgasanlagen von Nachbarländern und auf Tanker in der Strasse von Hormuz reagieren. Damit wäre die fragile Normalität beendet, die sich vor rund drei Monaten eingestellt hat. Unter militärischem Schutz der USA wurde ein kompliziertes und teures Shuttle-System etabliert, bei dem Öl mehrmals zwischen Frachtern umgeladen und so durch die Hormuz-Strasse exportiert wird. Auf diese Weise gelangte in letzter Zeit wieder rund halb so viel Rohöl durch die strategisch wichtige Meerenge wie vor dem Krieg. Zusammen mit Umgehungen per Pipeline erholten sich die Ausfuhrmengen auf etwa drei Viertel des alten Niveaus.

In den vergangenen zwei Wochen haben die Scharmützel in der Strasse von Hormuz bereits wieder zugenommen. Öltanker wurden in Brand geschossen, und vor wenigen Tagen wurde auch ein Frachter mit verflüssigtem Erdgas (LNG) getroffen. Die Investmentbank Goldman Sachs korrigierte kurz vor den Zwischenwahlen ihre Preisprognose nach oben und erwartet neu für Dezember einen durchschnittlichen Preis von 105 Dollar je Fass der Referenzsorte Brent statt zuvor 88 Dollar. Bei einer militärischen Eskalation dürfte der Preis deutlich mehr zulegen.

Die Deregulierung des Finanzsektors

Datum: 05.11.2026

Neue Zürcher Zeitung

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenmedien
Auflage: 68'946
Erscheinungsweise: täglich



Seite: 20,21
Fläche: 120'716 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272002
Referenz:
128368a4-2a68-463a-93f1-660478059419
Ausschnitt Seite: 3/4

und der Krypto-Branche kommt zum Stillstand.

Ein demokratischer Kongress wird sich gegen die von der Trump-Regierung angestossene Deregulierung des Finanzsektors stemmen. Er kann sie aber nicht unmittelbar rückgängig machen. Der Druck auf die Bankenaufsicht, strengere Kapitalregeln für Grossbanken beizubehalten, wird dennoch zunehmen. Banken müssen sich auf schärfere Anhörungen betreffend Konsumentenschutz oder Zinsen bei Kreditkarten einstellen. Zudem kann der Senat personelle Entscheidungen für wichtige Finanzmarktbehörden wie die SEC blockieren und Untersuchungen gegen grosse Firmenzusammenschlüsse einleiten. Das kann die Fusions- und Übernahmeaktivitäten verlangsamen, was Investmentbanken spüren werden.

Für die Krypto-Branche ist ein demokratischer Kongress ein noch grösseres Problem. Von der Trump-Regierung angestossene Initiativen zur Marktstruktur wie die zurzeit blockierte Clarity Act werden endgültig vor dem Aus stehen. Wichtige Posten wie der Vorsitz des Bankenausschusses des Senats werden an kryptokritische Kräfte wie die demokratische Senatorin Elizabeth Warren übergehen. Ein Machtwechsel steht auch im entsprechenden Komitee des Repräsentantenhauses bevor. Die Idee einer staatlichen Bitcoin-Reserve, die Trump angeregt hat, wird endgültig begraben werden.

Trump bremst mit Vetorecht und Executive Orders die demokratische Wirtschaftspolitik aus.

Auf seinem Kanal Truth Social reagierte der Präsident auf das desaströse Wahlresultat mit dem Bild einer roten Baseballkappe, darauf stand einzig das Wort «Veto». Er droht damit, die Gesetzesvorlagen des Kongresses zu blockieren. Um ein Veto des Präsidenten zu überwinden, braucht es eine Zweidrittelmehrheit im Repräsentantenhaus und im Senat – diese haben die Demokraten allerdings nicht. In seiner zweiten Amtszeit hat Trump überdies versucht, durch präsidiale Verordnungen an die Behörden seinen Willen ohne Zustimmung der Legislative durchzusetzen. So ordnete er mithilfe eines Erlasses April 2025 «reziproke» Zölle gegen sämtliche Handelspartner der USA an, wenige Monate später liess er auch die Zollfreigrenze für Wareneinfuhren im Wert von bis zu 800 Dollar streichen.

Viele dieser Massnahmen wurden auf dem Rechtsweg angefochten. Der Oberste Gerichtshof in Washington befand Trumps «reziproke» Handelszölle für rechtswidrig, die Aufhebung der Wertfreigrenze wurde jedoch gerichtlich gestützt. Entsprechend verfügen sowohl Trump als auch seine Kontrahenten über Instrumente, um die Gegenseite zu behindern. Damit droht eine Pattsituation, in der sich Exekutive und Legislative unversöhnlich gegenüberstehen.

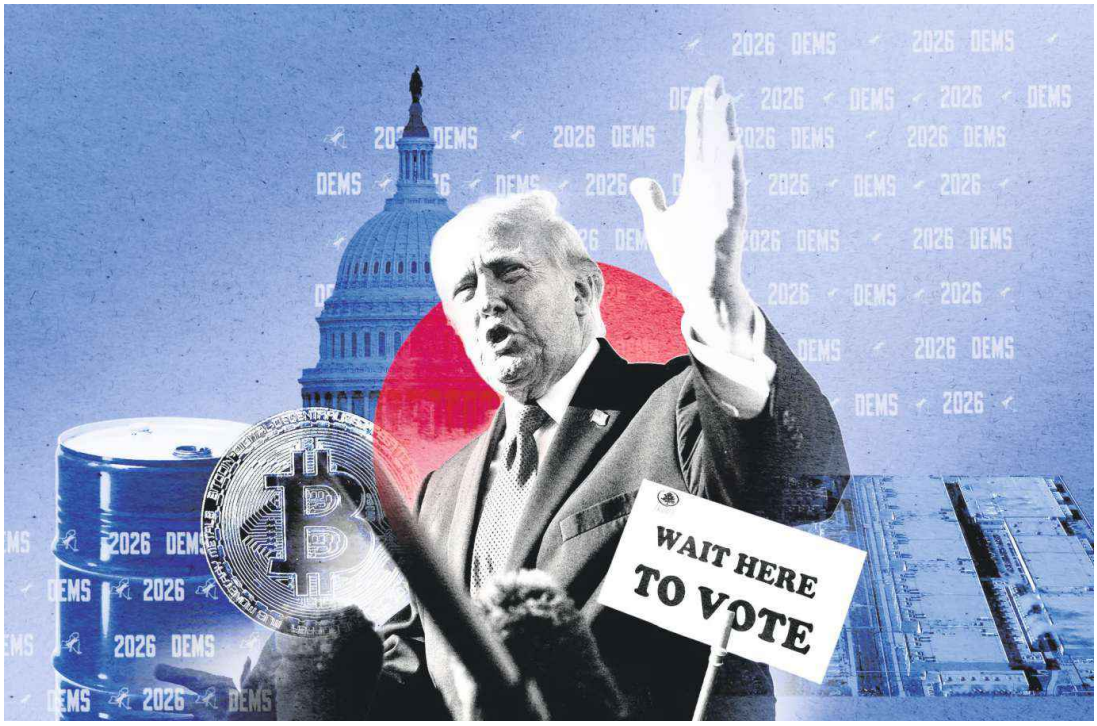


ILLUSTRATION IDA GÖTZ / NZZ

Datum: 05.11.2026

Neue Zürcher Zeitung

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
https://www.nzz.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenmedien
Auflage: 68'946
Erscheinungsweise: täglich

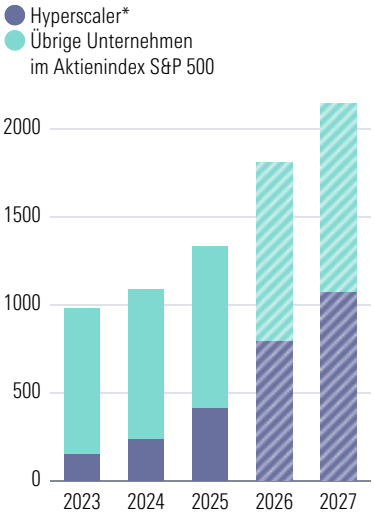


Seite: 20,21
Fläche: 120'716 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272002
Referenz:
128368a4-2a68-463a-93f1-660478059419
Ausschnitt Seite: 4/4

Immer mehr Geld für KI

Investitionsausgaben in den USA, in Milliarden Dollar

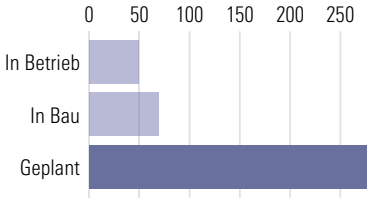


*Microsoft, Amazon, Google, Meta, Oracle

QUELLE: BANK OF AMERICA NZZ / bet.

Der echte Boom käme erst noch

Datenzentren in den USA nach Bauphase, in Gigawatt Leistung



QUELLE: BANK OF AMERICA NZZ / bet.

Es ist denkbar, dass Trump nach der Niederlage seine Zollpolitik sogar noch verschärft.