4 NOVEMBRE 2026

Midterms américains : les leçons de la « vague bleue »

Messages clés

1. **Les élections de mi-mandat ont dépassé le cadre d'un simple référendum sur l'administration en place.** Elles pourraient marquer un tournant pour la politique budgétaire américaine et pour le narratif technologique qui porte actuellement les marchés mondiaux.
2. **Les démocrates ont réalisé une « vague bleue » en remportant la Chambre des représentants et le Sénat, avec une victoire plus large qu'attendu.** Ce résultat s'explique probablement par le décalage entre des indicateurs macroéconomiques solides et les difficultés de pouvoir d'achat ressenties par les électeurs, notamment face à l'inflation et au coût du logement.
3. **Malgré des risques réglementaires à plus long terme, la dynamique des investissements dans l'IA devrait rester intacte à court terme,** le veto présidentiel étant susceptible de bloquer toute législation défavorable au secteur.
4. **Si les marchés actions affichent historiquement de bonnes performances après les midterms, la majorité démocrate pourrait favoriser une politique budgétaire plus expansionniste.** Celle-ci pourrait potentiellement repousser le rendement du Treasury américain à 10 ans au-dessus de 5 %, tout en confortant le scénario d'une dépréciation progressive du dollar.

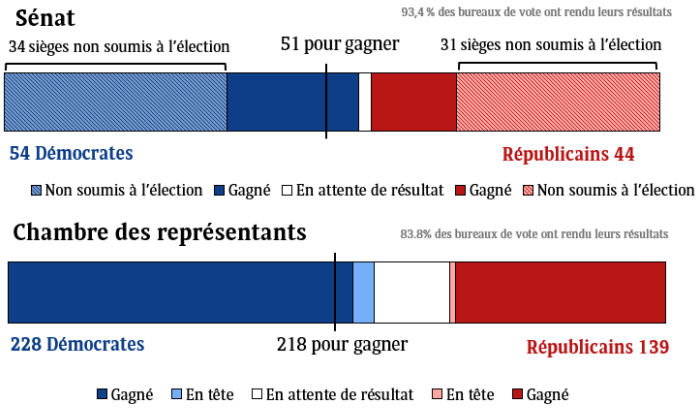
Le contexte macroéconomique à l'approche des élections

À première vue, l'économie américaine reste résiliente, portée par une croissance stable, un taux de chômage faible et une consommation solide. Pourtant, de nombreux indicateurs révèlent un décalage marqué entre ces données macroéconomiques et la situation vécue par les ménages américains.

La persistance de l'inflation, accentuée par le conflit en Iran et la hausse du coût du logement, a créé un véritable problème d'accessibilité financière. Si la consommation reste globalement résistante grâce à l'effet de richesse dont bénéficient les ménages les plus aisés, les foyers à faibles revenus subissent davantage la baisse des salaires réels, la progression des salaires nominaux ne parvenant pas à suivre le rythme de l'inflation.

Cette érosion du pouvoir d'achat, conjuguée à la tendance historique des électeurs à sanctionner le parti au pouvoir lors des élections de mi-mandat, a fortement pesé sur le vote. Malgré des indicateurs macroéconomiques solides, l'inflation ressentie, alimentée par des dépenses très concrètes comme le carburant et le logement, a probablement joué un rôle déterminant. Les marchés de prédiction (comme Kalshi et Polymarket, plateformes où les utilisateurs peuvent acheter des contrats basés sur la probabilité qu'un événement se produise) anticipaient d'ailleurs une forte probabilité de basculement de la Chambre des représentants en faveur des démocrates.

ÉLECTIONS DE MI-MANDAT : PREMIERS RÉSULTATS



Source : Financial Times, au 04/11/26 à 10 h 35

L'enjeu du scrutin : le contrôle du Congrès

L'élection devait déterminer la composition des 435 sièges de la Chambre des représentants et de 35 sièges du Sénat.

Avant le scrutin, les républicains disposaient d'une courte majorité dans les deux chambres, avec 219 sièges contre 214 pour les démocrates à la Chambre et 53 sièges contre 47 au Sénat.

À l'issue des élections, les démocrates semblent en mesure d'obtenir une majorité plus confortable, comme l'illustrent les premiers résultats présentés sur le graphique ci-dessus.

Guy Ertz, PhD.
Global Chief Investment Officer
BNP Paribas Wealth Management



Au-delà de l'équilibre des pouvoirs

Au-delà de l'équilibre des pouvoirs au Congrès, le scrutin concerne également 36 gouverneurs d'État, dont les décisions peuvent avoir une influence importante sur la réglementation locale, les autorisations pour le développement des infrastructures et des centres de données.

Le Sénat joue également un rôle clé dans la nomination des responsables de la Réserve fédérale, puisqu'il doit confirmer les candidats proposés. Sa nouvelle composition pourrait donc influencer celle du Conseil des gouverneurs de la Fed jusqu'en 2028.

Implications politiques

Une « vague bleue » était perçue comme une source potentielle de risque pour les marchés financiers. Les investisseurs redoutaient notamment qu'elle puisse freiner le boom des investissements dans l'IA et entraîner un nouvel élargissement des déficits budgétaires. Bien que le veto présidentiel rende peu probable un durcissement significatif de la réglementation au niveau fédéral à court terme, un gouvernement démocrate pleinement unifié pourrait disposer de davantage de marge de manœuvre à l'approche de 2028. Cela pourrait notamment se traduire par des règles plus strictes sur la sécurité de l'IA, un contrôle accru de la concentration du secteur et une surveillance renforcée des coûts liés aux centres de données. Cependant, au cours des deux prochaines années, nous attendons à ce que Donald Trump oppose son veto à toute législation jugée trop préjudiciable au secteur de la tech. Les groupes technologiques devraient donc continuer à déployer les investissements importants déjà engagés avant que les risques politiques ne s'intensifient à l'approche de la prochaine élection présidentielle.

Au niveau des États, la situation pourrait être différente. Dans certains États où de nombreux projets de centres de données liés à l'IA sont implantés, comme la Virginie et le Texas, l'obtention des autorisations pourrait devenir plus difficile, compte tenu des besoins importants en électricité et en eau, ainsi que des nuisances sonores potentielles. Cela pourrait être particulièrement vrai au Texas compte tenu de l'élection d'un nouveau gouverneur démocrate.

Sur le plan budgétaire, une victoire démocrate pourrait favoriser une politique plus expansionniste. Les compromis nécessaires pour éviter les fermetures de l'administration fédérale ou relever le plafond de la dette pourraient notamment entraîner une hausse des dépenses dans la santé, les aides sociales et la défense.

Il convient enfin de rappeler que le président conserve d'importants pouvoirs exécutifs, notamment en matière de commerce, d'immigration et de politique étrangère.

Implications pour les marchés financiers

Nous anticipons une multiplication des auditions au Congrès et une surveillance accrue des questions de concurrence, de sécurité de l'IA, de réglementation des centres de données et de protection des consommateurs.

Si les responsables politiques parviennent à un consensus sur le partage des coûts liés aux centres de données, les services publics et les opérateurs de réseaux pourraient bénéficier d'une meilleure visibilité réglementaire, même si la rentabilité de certains projets pourrait s'en trouver réduite. Comme indiqué précédemment, nous pensons que le président opposera son veto à toute législation jugée trop pénalisante pour le secteur technologique. La dynamique actuelle des investissements dans l'IA devrait donc rester intacte après les midterms.

Du côté des actions, l'histoire montre que les élections de mi-mandat modifient rarement la tendance générale des marchés. Les performances enregistrées dans les mois qui suivent sont généralement solides. Depuis 1946, le S&P 500 a ainsi progressé au cours des douze mois suivant chaque scrutin de mi-mandat.

Lorsque l'opposition contrôle les deux chambres, les changements fiscaux, réglementaires et législatifs majeurs deviennent également moins probables, ce qui réduit l'incertitude politique et améliore la visibilité pour les entreprises et les investisseurs. En parallèle, la nécessité de parvenir à des compromis peut favoriser certaines concessions budgétaires afin de réunir un soutien plus large.

Il faut également souligner que les actions mondiales, et notamment de nombreux segments du secteur technologique, ont déjà fortement corrigé au cours des trois derniers mois, entraînant une baisse sensible de leurs multiples de valorisation, notamment en termes de cours sur bénéfices.

Au final, l'évolution des marchés actions et des différents secteurs ne dépendra pas tant des midterms que des évènements dans la région du Golfe. La réescalade ou la désescalade du conflit à court terme aura des impacts très différents, tant sur les prix de l'énergie que sur les marchés financiers.

Une politique budgétaire plus expansionniste pourrait toutefois ramener les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans au-dessus de 5 %. La hausse des rendements américains soutiendrait également le dollar. De plus, le résultat d'aujourd'hui soutient notre hypothèse d'une dépréciation progressive du dollar américain, portée à la fois par une réévaluation de l'essor de productivité liée à l'IA à long terme et par une prime de risque budgétaire accrue.

Nous maintenons notre objectif à 3 mois à 1,12 et celui à 12 mois à 1,20.

Tableaux de prévision économique et de change

BNP Paribas Forecasts

Croissance du PIB	2025	2026	2027
États-Unis	2.3	2.2	2.3
Japon	1.2	1.0	1.2
Royaume-Uni	1.2	1.3	1.3
Suisse	1.8	2.0	1.7
Zone euro	**1.3**	**1.1**	**1.6**
Allemagne	0.3	1.0	1.3
France	0.9	0.3	0.8
Italie	0.7	0.8	0.8
Emergents			
Chine	5.0	4.6	4.5
Inde*	7.8	7.1	6.9
Brésil	2.3	1.9	1.3

* Année budgétaire

Source : BNP Paribas - 02.11.2026

BNP Paribas Forecasts

IPC Inflation %	2025	2026	2027
États-Unis	2.7	3.5	2.5
Japon	3.1	1.9	2.6
Royaume-Uni	3.4	3.2	3.5
Suisse	0.2	0.6	0.7
Zone euro	**2.1**	**3.1**	**3.2**
Allemagne	2.3	2.7	2.8
France	0.9	2.5	2.4
Italie	1.6	3.4	3.1
Emergents			
Chine	0.0	1.0	1.2
Inde*	2.1	5.1	4.9
Brésil	5.0	4.5	4.6

* Année budgétaire

Source : BNP Paribas - 02.11.2026

	Pays	Cours actuel 02/11/2026		Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD	1.12	1.12	1.20
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.83	0.84	0.87
	Suisse	EUR / CHF	0.92	0.94	0.92
	Japon	EUR / JPY	176.77	177	186
	Suède	EUR / SEK	10.97	11.00	10.80
	Norvège	EUR / NOK	10.39	10.80	10.60
Contre dollar	Japon	USD / JPY	157.88	158	155
	Canada	USD / CAD	1.40	1.40	1.35
	Australie	AUD / USD	0.70	0.70	0.73
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0.56	0.57	0.60
	Brésil	USD / BRL	5.44	5.20	5.00
	Inde	USD / INR	94.90	95.0	95.0
	Chine	USD / CNY	6.65	6.70	6.60

Source: BNP Paribas, Refinitiv Datastream (2 November 2026)

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM
Investment Strategist

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITITALIEALY

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Mattias DEMETS
Investment Advisor, Commodities

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Officer, Germany

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Officer, Luxembourg
Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH
Investment Strategist, Forex

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist

Dannel LOW
Investment Services Analyst

CONTACTEZ NOUS

wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lie a l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.