

Élections de mi-mandat - Le blocage politique soutient les marchés

Trois scénarios pour Washington et les marchés

À l'approche des élections de mi-mandat du 3 novembre aux États-Unis, le contrôle des deux chambres du Congrès est en jeu. Les marchés prédictifs tablent plutôt sur une issue favorable aux démocrates. Trois scénarios restent toutefois possibles, chacun ayant des implications différentes pour les marchés et les secteurs. Néanmoins, le blocage politique que nous anticipons s'est historiquement révélé favorable aux actions américaines.

Points clés

- Les élections de mi-mandat de 2026 pourraient rebattre les cartes à Washington, alors que le contrôle de la Chambre des représentants et du Sénat est en jeu. Les sondages tablent actuellement plutôt sur une issue favorable aux démocrates.
- Trois scénarios sont possibles, chacun avec des implications différentes pour les marchés. Une victoire républicaine favoriserait probablement un environnement réglementaire et budgétaire plus souple, tandis qu'une « vague bleue », avec un contrôle démocrate des deux chambres, pourrait profiter à des secteurs comme la santé et les énergies propres.
- Un gouvernement divisé et un blocage politique semblent toutefois constituer le scénario le plus probable. Cela pourrait limiter les changements majeurs de politique intérieure, sans pour autant inverser fondamentalement l'orientation de l'administration Trump, notamment en matière de politique étrangère.
- L'impasse n'est généralement pas une mauvaise nouvelle pour les investisseurs. Historiquement, les actions américaines ont bien performé sous un gouvernement divisé, tandis que la période suivant les élections de mi-mandat a également eu tendance à favoriser les actions.
- Nous restons Positifs sur les actions américaines. La forte croissance des bénéfices et la poursuite des investissements dans l'IA devraient continuer à soutenir les marchés.

Les élections de mi-mandat : le test de résistance constitutionnel américain

Tous les quatre ans, l'élection présidentielle américaine capte l'attention du monde entier. Pourtant, les observateurs aguerris de Washington savent que certaines des élections les plus déterminantes se jouent à mi-mandat. Lors des élections de mi-mandat de novembre 2026, l'ensemble des sièges de la Chambre des représentants et environ un tiers de ceux du Sénat seront renouvelés. Contrairement à l'élection présidentielle, elles ne déterminent pas qui occupera la Maison-Blanche, mais la marge de manœuvre dont disposera son occupant.

Philippe Gijssels
Chief Strategy Officer
BNP Paribas Fortis



Inge Donders
Head of Investment Communication
BNP Paribas Fortis



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Ce principe est au fondement du système constitutionnel américain. Les Pères fondateurs ont volontairement organisé un partage du pouvoir entre les différentes institutions. Tous les deux ans, les électeurs peuvent ainsi modifier l'équilibre entre l'exécutif et le législatif, empêchant qu'une victoire électorale ne donne les pleins pouvoirs à un seul camp. L'histoire montre que ce mécanisme se révèle souvent sévère pour le parti au pouvoir. Depuis la Seconde Guerre mondiale, le parti du président a presque systématiquement perdu des sièges lors des premières élections de mi-mandat suivant son arrivée à la Maison-Blanche. Ronald Reagan, Bill Clinton et Barack Obama en ont fait l'expérience. Donald Trump n'a pas échappé à cette tendance en 2018, lors de son premier mandat. Ce phénomène ne traduit pas seulement un mécontentement à l'égard du pouvoir en place. Si l'élection présidentielle est généralement dominée par les promesses et les ambitions, les élections de mi-mandat constituent davantage un test pour l'administration en place. Les électeurs peuvent alors soutenir son action, lui adresser un avertissement ou limiter sa marge de manœuvre. Plusieurs tournants majeurs de la politique américaine sont ainsi intervenus à l'occasion des élections de mi-mandat. En 1994, la victoire républicaine au Congrès a profondément changé la donne pour Bill Clinton. En 2010, la vague du Tea Party a considérablement réduit la marge de manœuvre de Barack Obama sur le plan intérieur. Enfin, en 2018, la reconquête de la Chambre des représentants par les démocrates a ouvert une période de contrôle accru de l'administration Trump par le Congrès.

Mais l'importance des élections de mi-mandat dépasse largement le cadre de la politique intérieure.

Les États-Unis restent la première économie mondiale, l'émetteur de la principale monnaie de réserve internationale et la pierre angulaire du système de sécurité occidental, même si ce dernier rôle est de plus en plus remis en question par l'approche plus transactionnelle du président Trump à l'égard des alliances. Les décisions prises à Washington influencent de nombreux domaines, des flux commerciaux et dépenses de défense à la politique énergétique, aux sanctions et aux institutions internationales. Les élections de mi-mandat ont donc des implications bien au-delà des frontières américaines.

C'est particulièrement vrai aujourd'hui. Les États-Unis évoluent dans un environnement géopolitique bien plus complexe que celui de l'après-guerre froide. La rivalité stratégique avec la Chine est devenue une priorité partagée par les deux grands partis. Les questions de politique industrielle, de souveraineté technologique, de soutenabilité budgétaire et d'engagements militaires occupent une place croissante dans le débat politique. Dans ce contexte, les prochaines élections de mi-mandat ne constitueront pas seulement un jugement sur Donald Trump. Elles donneront également une indication du soutien politique dont bénéficie l'orientation plus générale prise par les États-Unis.

Enfin, et c'est peut-être le plus important, ces élections donneront un premier aperçu du paysage politique à l'approche de l'élection présidentielle de 2028. Historiquement, les élections de mi-mandat permettent souvent d'identifier les dynamiques politiques qui gagnent du terrain et celles qui s'essouffent. Elles apportent rarement des réponses définitives, mais contribuent fréquemment à façonner les grands thèmes qui domineront la vie politique américaine dans les années suivantes.

Que faut-il aux démocrates pour l'emporter ?

Au Sénat, chaque État dispose de deux sièges, pour des mandats de six ans. Environ un tiers des 100 sièges est donc renouvelé tous les deux ans. Les républicains détiennent actuellement la majorité et, sur les 35 sièges en jeu lors de ces élections, 22 sont entre leurs mains. Pour reprendre le Sénat, les démocrates devront réaliser un gain net de quatre sièges. Plusieurs États pourraient faire basculer le scrutin. Les démocrates sont notamment bien placés en Caroline du Nord, dans le Maine et dans l'Ohio. D'autres opportunités pourraient se présenter en Alaska, au Kansas, dans l'Iowa, voire au Texas, pourtant traditionnellement acquis aux républicains. En parallèle, ils devront défendre des sièges stratégiques en Géorgie, dans le Michigan, le Minnesota et le New Hampshire.

À la Chambre des représentants, les membres représentent des circonscriptions individuelles dans un État et exercent des mandats de deux ans. Cela signifie aussi que, contrairement au Sénat, les États plus grands et plus peuplés ont plus de représentants à la Chambre. La bataille s'annonce encore plus serrée. Les 435 sièges seront renouvelés en novembre et les républicains ne disposent actuellement que d'une faible majorité. Il suffirait donc aux démocrates de gagner trois ou quatre sièges supplémentaires en net pour reprendre le contrôle de la Chambre. Les précédents historiques leur sont plutôt favorables. Lors de 20 des 23 dernières élections de mi-mandat, le parti du président a perdu des sièges à la Chambre, avec un recul moyen de 27 sièges. Compte tenu de leur courte majorité actuelle et de faibles taux d'approbation, les républicains pourraient donc avoir des difficultés à conserver le contrôle de la Chambre.



Trois scénarios susceptibles de rebattre les cartes à Washington

Trois configurations sont possibles à l'issue des élections de mi-mandat : les républicains conservent les deux chambres du Congrès, ils perdent le contrôle de l'une d'elles, ou les démocrates s'imposent à la Chambre comme au Sénat à la faveur d'une « vague bleue ». Trois scénarios aux conséquences très différentes pour la politique économique et les marchés.

Scénario 1 : le « mur rouge »

Le maintien d'une majorité républicaine dans les deux chambres aurait sans doute les conséquences budgétaires les plus importantes. Le contrôle du Congrès par un seul parti facilite généralement l'adoption de nouvelles dépenses, la pérennisation des baisses d'impôts, les mesures de relance ou encore l'augmentation des dépenses de défense. De quoi soutenir la croissance, mais aussi creuser davantage le déficit et exercer une pression haussière sur les taux d'intérêt. Au regard des sondages et de la popularité de Donald Trump, une victoire républicaine dans les deux chambres apparaît aujourd'hui comme le scénario le moins probable, et de loin. Il pourrait néanmoins être le plus favorable aux marchés actions. Le maintien d'une majorité républicaine limiterait notamment les obstacles au développement des centres de données, devenu un enjeu clé de l'élection contre lequel de nombreux candidats démocrates ont fait campagne.

Au-delà de l'IA et des infrastructures qui l'accompagnent, un environnement réglementaire plus souple pourrait profiter à une grande partie des entreprises américaines. L'énergie traditionnelle, le nucléaire, la finance, la défense et la cybersécurité figureraient parmi les secteurs les mieux positionnés. Le secteur de la défense pourrait en particulier bénéficier d'un regain de soutien. Les valeurs du secteur ont sous-performé cette année, sur fond de craintes qu'une victoire démocrate n'entraîne davantage de contrôles et des retards de financement. Une majorité républicaine pourrait au contraire ouvrir la voie à une hausse des dépenses.

Scénario 2 : la « vague bleue »

À l'opposé, une « vague bleue » verrait les démocrates prendre le contrôle des deux chambres du Congrès, avec plus de 218 sièges à la Chambre des représentants et plus de 49 au Sénat. Les marchés de prédiction attribuent actuellement à ce scénario une probabilité d'environ 62 %, ce qui en fait l'issue la plus probable. Une telle victoire ne donnerait toutefois pas les pleins pouvoirs aux démocrates, qui devraient toujours composer avec un président républicain et les nombreux contre-pouvoirs du système politique américain.

Un Congrès démocrate pourrait néanmoins peser sur les orientations de politique intérieure, notamment lors des négociations budgétaires, en renforçant le contrôle de l'exécutif ou en cherchant à revenir sur certaines mesures déjà adoptées.

La santé pourrait être l'un des principaux secteurs bénéficiaires. Les démocrates pourraient notamment tenter de revenir sur les réductions de Medicaid prévues par le One Big Beautiful Bill Act. Les hôpitaux seraient parmi les premiers bénéficiaires d'un éventuel rétablissement de ces financements. La santé pourrait également devenir un levier de négociation lors d'éventuelles discussions sur le plafond de la dette l'an prochain. Une victoire démocrate serait également plus favorable aux énergies propres et renouvelables, à l'inverse d'une majorité républicaine qui bénéficierait davantage aux énergies traditionnelles. Pour les cryptomonnaies, en revanche, la probabilité de nouvelles avancées législatives pourrait diminuer. En septembre, les démocrates, avec le soutien de quelques républicains, ont déjà bloqué la progression du Clarity Act.

Scénario 3 : le blocage politique

Un Congrès divisé, dans lequel aucun parti ne contrôle les deux chambres, peut sembler synonyme d'instabilité. Pour les marchés, l'histoire montre pourtant que cette configuration n'est pas nécessairement une mauvaise nouvelle. La division du Congrès réduirait considérablement la capacité de la Maison-Blanche à faire adopter de grandes réformes. Pour les investisseurs, elle limiterait ainsi le risque d'une forte hausse des dépenses publiques, d'un durcissement marqué de la réglementation ou d'importantes augmentations d'impôts.

Dans ce scénario, il est difficile de désigner un secteur clairement gagnant. Le principal bénéficiaire pourrait être le marché américain dans son ensemble. Depuis 1950, les périodes de blocage politique au Congrès ont été associées à une performance du S&P 500 supérieure de 2 % à celle observée lorsque les deux chambres étaient contrôlées par un même parti.



Jusqu'où une victoire démocrate pourrait-elle limiter Donald Trump ?

Une question domine les débats à l'approche des élections de mi-mandat de 2026 : si les républicains perdaient une ou les deux chambres du Congrès, Donald Trump verrait-il réellement sa marge de manœuvre fortement réduite ?

Probablement moins qu'on ne pourrait le penser.

Une Chambre des représentants passée sous contrôle démocrate compliquerait certes l'action de l'administration Trump. Les commissions parlementaires pourraient intensifier les enquêtes, convoquer des responsables, examiner de plus près les décisions de l'exécutif et peser davantage sur le débat public. Les négociations budgétaires deviendraient également plus difficiles, notamment autour des dépenses publiques et du plafond de la dette. Mais un contrôle accru du Congrès ne se traduirait pas nécessairement par un affaiblissement majeur du pouvoir présidentiel. Depuis une vingtaine d'années, la présidence américaine dispose d'une marge de manœuvre croissante grâce aux décrets présidentiels, aux pouvoirs réglementaires et aux dispositifs d'urgence. Faute de compromis au Congrès, les présidents successifs ont de plus en plus utilisé ces leviers. Donald Trump a lui-même largement recours à l'action exécutive. Cette autonomie est particulièrement importante en matière de politique étrangère. Commerce, sanctions, défense ou diplomatie restent des domaines dans lesquels la Maison-Blanche conserve une latitude considérable. Même contrôlé par l'opposition, le Congrès aurait donc des difficultés à modifier sensiblement le cap de l'administration sans un large consensus bipartisan.

C'est l'une des réalités de la politique américaine contemporaine : le Congrès peut plus facilement ralentir l'action d'un président que le contraindre à changer de cap.

Une victoire démocrate ne signifierait donc pas nécessairement une rupture avec la politique menée par Donald Trump. Elle accentuerait les tensions politiques, renforcerait le contrôle exercé par le Congrès et compliquerait l'adoption de nouvelles lois, sans pour autant priver automatiquement le président de sa capacité d'action. L'enjeu essentiel pourrait finalement se situer ailleurs. Pour la suite du mandat de Donald Trump, la véritable question sera de savoir si Washington peut continuer à fonctionner efficacement dans un contexte marqué par une polarisation politique croissante, une dette publique en hausse et des défis géopolitiques de plus en plus nombreux. Les élections de mi-mandat pourraient modifier l'équilibre des pouvoirs, mais elles ne feront pas disparaître ces tensions de fond.

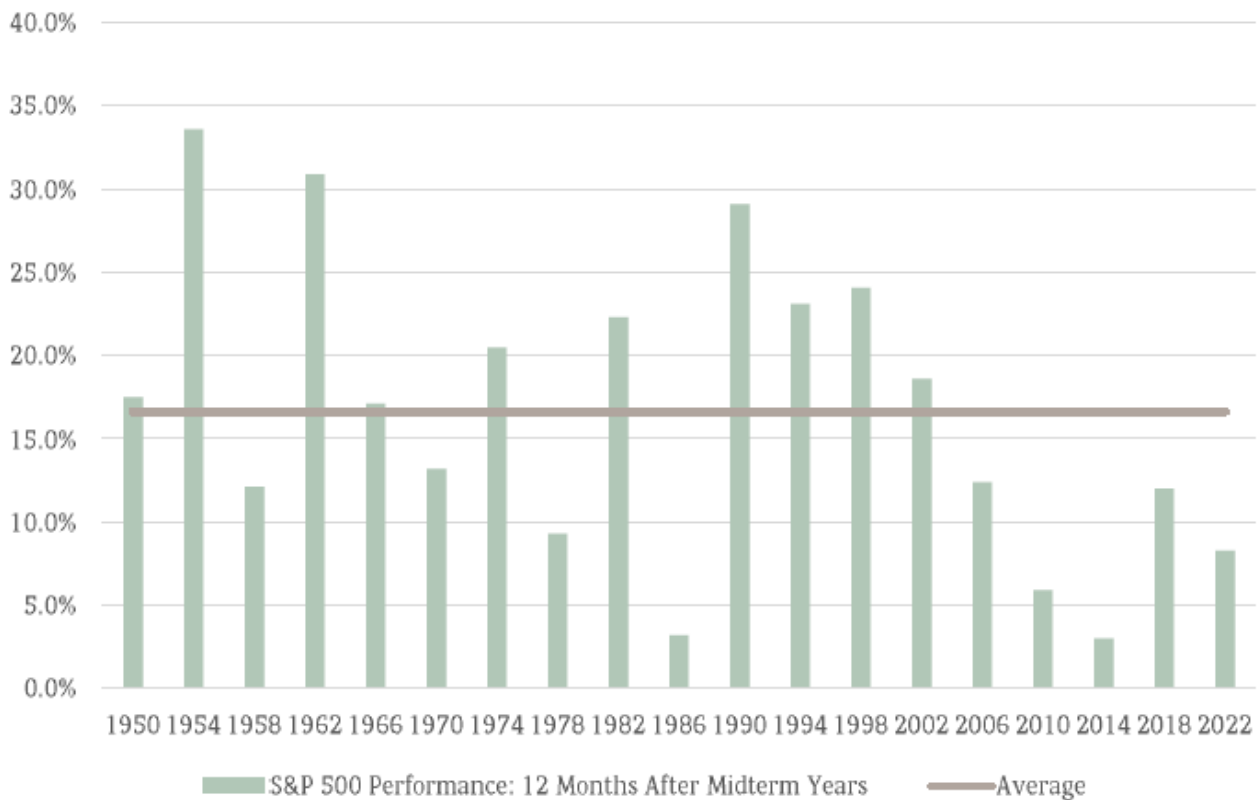
Après les élections, retour aux fondamentaux ?

Au regard des sondages, le scénario le plus probable reste celui d'un Congrès divisé, avec au moins une chambre contrôlée par les démocrates. Washington entrerait alors dans une période de blocage politique limitant l'adoption de nouvelles réformes. Même en cas de « vague bleue », les démocrates ne devraient pas disposer d'une majorité suffisante pour réellement contrebalancer les pouvoirs présidentiels. À court terme, le cap de la politique américaine devrait donc rester globalement inchangé.

Le secteur technologique devrait lui aussi être relativement préservé. Au cours des deux prochaines années, Donald Trump pourrait opposer son veto à toute législation jugée trop défavorable au secteur. La dynamique des investissements dans l'IA devrait donc se poursuivre après les élections, voire s'accélérer en 2027 et 2028, les entreprises technologiques pouvant chercher à avancer leurs projets avant la montée des incertitudes politiques à l'approche de la prochaine présidentielle.

Pour les marchés actions, l'histoire invite également à relativiser l'impact des élections de mi-mandat. Quel que soit le résultat du scrutin, celles-ci ont rarement remis en cause la dynamique des marchés. Les mois qui suivent sont même traditionnellement favorables aux actions : depuis 1946, le S&P 500 a progressé dans les douze mois suivant chacune des élections de mi-mandat.



Graphique 1 - Les élections de mi-mandat historiquement favorables aux actions américaines

Source : Factset

Après le 3 novembre, les marchés entreront dans une période historiquement plus favorable. Les mois de novembre à janvier sont traditionnellement porteurs pour les actions, tout comme l'année qui suit les élections de mi-mandat. Si l'incertitude reste élevée, les conditions semblent néanmoins réunies pour une poursuite du marché haussier.

Ces derniers mois, et notamment en septembre et octobre, traditionnellement plus difficiles pour les marchés, les investisseurs ont dû composer avec la hausse du pétrole, le retour des pressions inflationnistes et la remontée des taux d'intérêt. Les actions ont pourtant bien résisté, même si la progression des indices est restée très concentrée sur les grandes valeurs technologiques, portées par l'essor des investissements dans l'IA et les infrastructures associées.

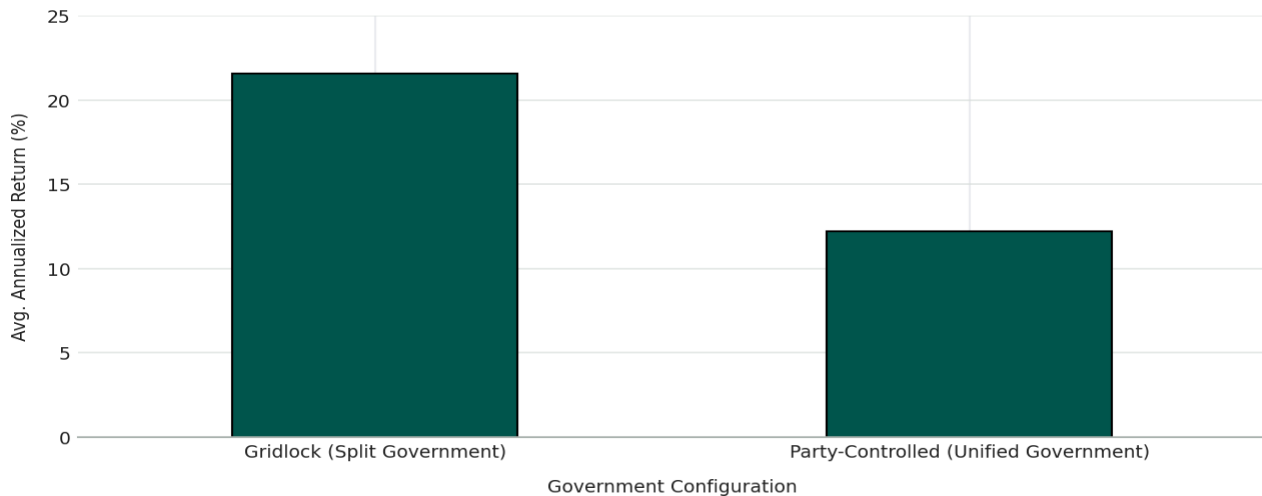
Cette dynamique a également soutenu une croissance particulièrement vigoureuse des bénéfices. Les résultats du troisième trimestre devraient rester solides et la poursuite du cycle d'investissement dans l'IA devrait continuer à soutenir les bénéfices en 2027. À cela pourrait s'ajouter un environnement macroéconomique plus favorable. Un reflux des prix du pétrole et une détente des taux d'intérêt à long terme après leur récente envolée offriraient un terrain propice à la poursuite du marché haussier et conforteraient la tendance historiquement favorable observée après les élections de mi-mandat.

En définitive, blocage politique et volatilité pourraient persister, mais les marchés actions devraient rester bien orientés, quelle que soit l'issue du scrutin américain.



Graphique 2 : S&P 500 : l'impact d'un Congrès divisé ou unifié

Source: FactSet



Source : Factset

Conclusion : le blocage politique ne freine pas le marché haussier

Les élections de mi-mandat pourraient modifier l'équilibre des pouvoirs à Washington, sans pour autant changer la donne pour les marchés. Qu'elles débouchent sur une « vague bleue » ou sur un Congrès divisé, les tensions politiques devraient s'accroître et rendre plus difficile l'adoption de réformes majeures. Pour les investisseurs, ce statu quo pourrait toutefois se révéler favorable. Historiquement, les périodes de blocage politique comme celles qui suivent les élections de mi-mandat ont plutôt bénéficié aux actions américaines. Dans un contexte toujours soutenu par la croissance des bénéfices et la poursuite des investissements dans l'IA, le marché haussier pourrait donc encore se prolonger.



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, France, 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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

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 lié à 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 Getty Images

**La banque
d'un monde
qui change**