

Et les mid terms dans tout ça ? Important pour les marchés ?

Les élections de mi-mandat auront lieu le 3 novembre prochain (renouvellement total de la Chambre des représentants¹ et d'un tiers du Sénat). Depuis presque toujours, les élections de mi-mandat constituent une « épreuve » politique pour le Président en place et son parti.

Ainsi depuis 1946 (jusqu'aux dernières élections de mi-mandat de novembre 2022), le parti du Président en place a perdu des sièges dans 18 (à la Chambre) et 13 (au Sénat) des 20 mid terms, avec une perte moyenne de 27 sièges à la Chambre et 4/5 au Sénat (sachant qu'au Sénat, il n'y a qu'une trentaine de sièges à renouveler).

Depuis 1946, le parti du président perd donc presque toujours des sièges à la Chambre des représentants lors des élections de mi-mandat.

Il n'y a eu que 2 exceptions :

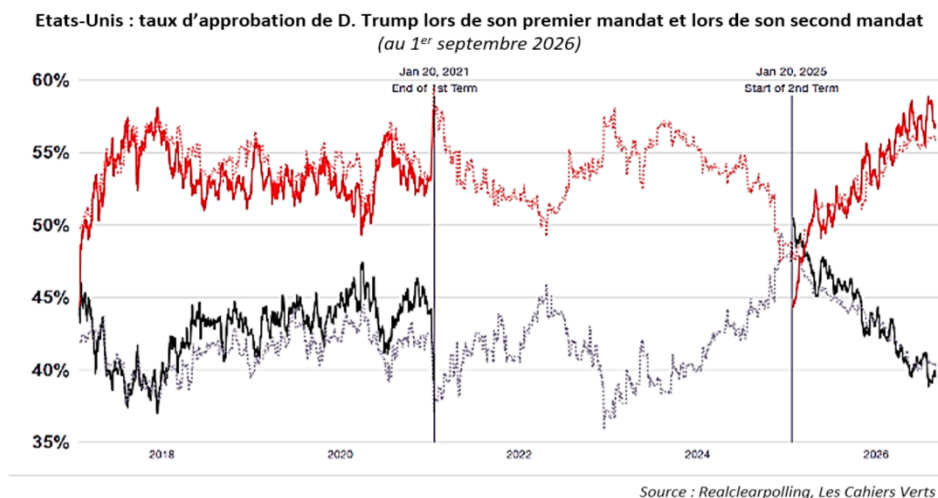
- 1998 (Bill Clinton) : +4 sièges à la Chambre.
- 2002 (George W. Bush junior) : +8 sièges à la Chambre, dans le contexte de l'après 11 septembre.

Au Sénat, les résultats sont plus variables : le parti présidentiel a parfois, quoiqu'assez rarement, gagné des sièges (1962, 1970, 1982, 2002, 2018, 2022), même lorsqu'il perdait des sièges à la Chambre.

Lorsque la popularité du Président était sous les 50%, la perte était supérieure. Rappelons que c'est le cas de Trump aujourd'hui. Moins de 40% des Américains approuvent aujourd'hui l'action de Donald Trump, alors que 57% la désapprouvent (RealClearPolitics et Silver Bulletin, cf. graphique ci-dessous). Sa popularité nette se situe donc autour de -17 points, un niveau très défavorable à l'approche des élections de mi-mandat.

¹ Celle-ci comprend 435 membres contre 100 membres au Sénat.

Cote de popularité de Trump



39.6 Approve 57.1 Disapprove
40.3 Favorable 56.1 Unfavorable

Ajoutons que les phases de tensions sur les prix de l'énergie, comme c'est le cas actuellement, sont historiquement mauvaises pour la majorité présidentielle en place.

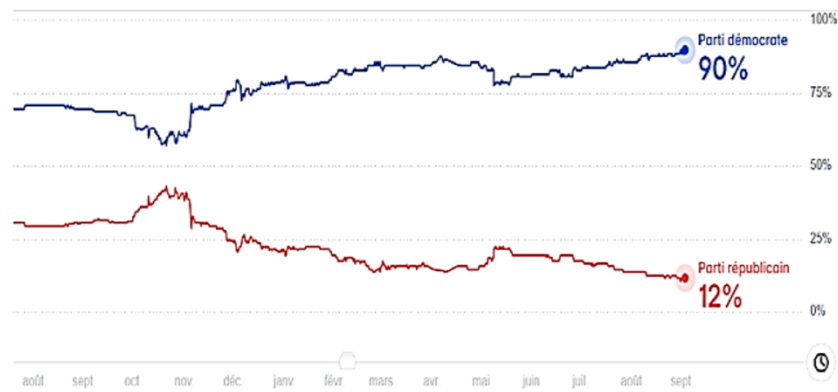
Partant de là, rappelons la situation actuelle. A la Chambre, les républicains conservent une majorité extrêmement étroite avec 218 sièges, contre 212 démocrates, un indépendant et 4 sièges vacants (sur 435 sièges au total). Au Sénat, les républicains disposent de 53 sénateurs. Les démocrates en ont 45, auxquels s'ajoutent 2 indépendants (Bernie Sanders et Angus King) qui siègent avec eux. Le bloc démocrate élargi compte donc 47 voix. Cette majorité républicaine ne leur donne pas les 60 voix nécessaires pour surmonter un filibuster² (procédure de blocage parlementaire au Sénat) sur la plupart des lois ordinaires.

Dans l'ensemble, les sondages décrivent une vague nationale favorable aux démocrates à un peu plus de 2 mois du scrutin. Cependant, il existe une distinction très nette entre les 2 chambres. Celle-ci transparaît dans les marchés prédictifs (cf. graphiques ci-dessous) :

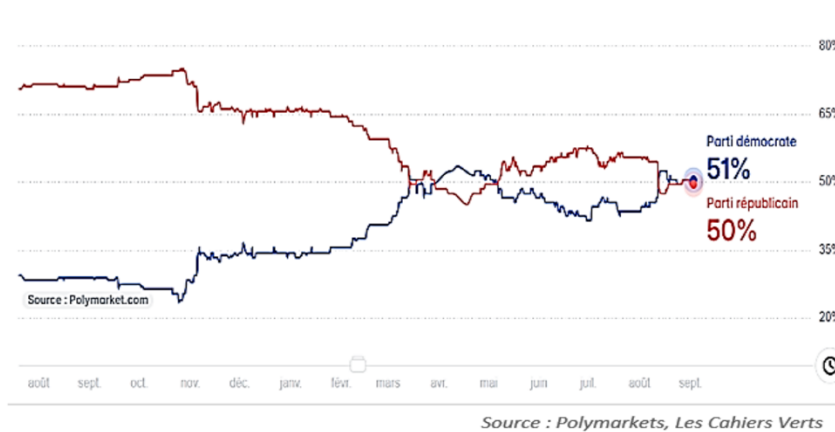
- Chambre : bascule démocrate fortement probable, autour de 90 %.
- Sénat : grande incertitude avec une probabilité de 50/50 de victoire pour le parti républicain et les démocrates.

² Rappelons que le Filibuster ne joue pas pour les décisions du Sénat concernant les nominations ministérielles, judiciaires et administratives. Ainsi que pour les décisions ayant un impact direct sur les finances fédérales (dans ce cas, on peut surmonter le blocage via une procédure de réconciliation budgétaire).

Etats-Unis : probabilité de victoire à la Chambre lors des Midterms selon les marchés prédictifs (02/09/2026)



Etats-Unis : probabilité de victoire au Sénat lors des Midterms selon les marchés prédictifs (02/09/2026)



D'une manière générale, le vote national ne se transforme pas mécaniquement en sièges : le découpage électoral, la concentration des voix démocrates dans les villes et la qualité des candidats locaux peuvent obliger les démocrates à gagner le vote national de plusieurs points pour obtenir une majorité en sièges.

Par ailleurs, ce sera beaucoup plus difficile de conquérir le Sénat pour les démocrates. Dans la mesure où le vice-président républicain départagerait un Sénat à 50-50, les démocrates doivent atteindre 51 sièges. Ils doivent donc réaliser un gain net de 4 sièges, tout en conservant tous leurs sièges vulnérables, ce qui est assez peu probable. Les républicains défendent beaucoup de sièges lors de ce scrutin (22 sur 35), mais la plupart sont très sûrs.

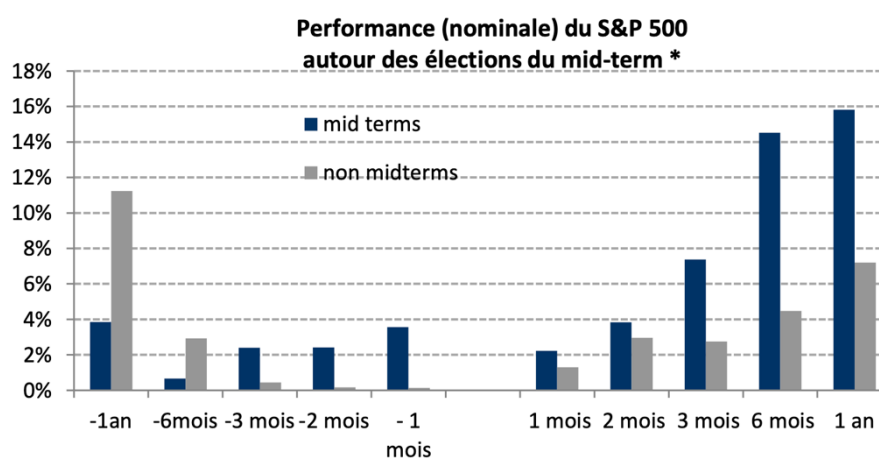
Sachant donc que la probabilité la plus forte est que Trump « perde » au moins l'une des 2 chambres (en l'occurrence la Chambre des Représentants), est-ce négatif pour les marchés financiers ?

D'abord, rappelons que les phases de cohabitation (Présidences et Congrès divisés totalement ou partiellement) sont plutôt la norme aux États-Unis. Sur l'après-guerre, les présidences républicaines ont eu 15 fois à faire avec des Congrès entièrement ou partiellement démocrates. Et 5 fois pour les présidences démocrates (Congrès entièrement ou partiellement républicain).

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que la politique commerciale, la politique étrangère, l'immigration et la réglementation resteront en partie du ressort de l'exécutif, avec des incidences potentielles non négligeables sur le marché de la part d'un Président très interventionniste. L'administration Trump gouverne largement par décrets, avec une fréquence sans précédent. Cette méthode accélère l'action même si elle accroît les contestations judiciaires et l'incertitude d'exécution. Plus de 800 procédures ont été engagées contre l'Administration et les tribunaux ont suspendu ou modifié diverses initiatives.

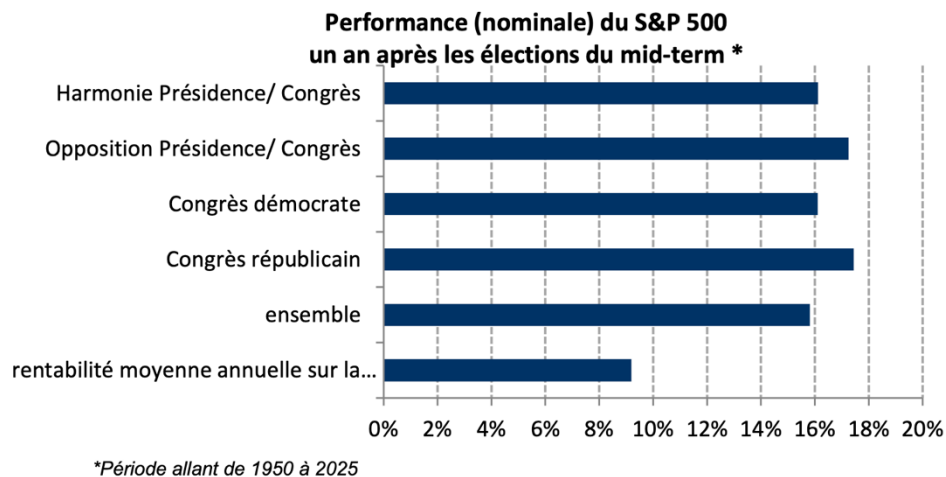
Ensuite, n'oublions pas que des rallys boursiers³ ont été enregistrés après chaque élection de mi-mandat depuis 1946 (15% sur un an). Dans 18 des 20 mid-terms depuis 1946, le marché a mieux performé dans les 6 mois qui ont suivi l'élection que lors des 6 mois qui l'avaient précédée. Surtout, cela a été indépendant de la majorité au Congrès (républicaine ou démocrate) et de la Présidence, avec une surperformance en cas de cohabitation Présidence républicaine/Congrès divisé.

Souvenons-nous également que le marché actions américain offre la meilleure performance la 3ème année après l'élection présidentielle, soit 2027 dans le cadre du cycle électoral actuel. La logique rationnelle de ces « lois » est claire : une Administration en place met tout en œuvre pour assurer sa réélection ou pour « laisser » un bon bilan (s'il s'agit de conquérir un second mandat pour le Président ou la majorité en place) ; cf. graphiques ci-dessous.

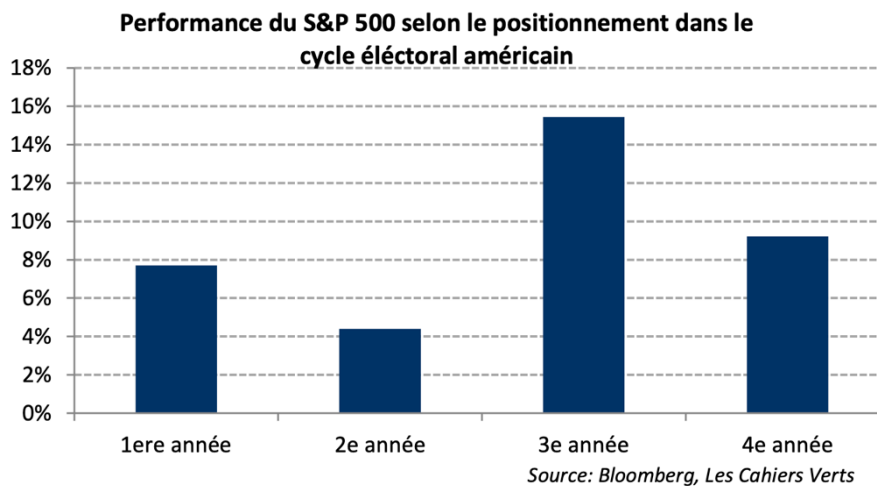


Source: Datastream, Les Cahiers Verts

³ Le rendement moyen du S&P 500 pendant les 2 mois précédant les élections de mi-mandat est d'environ +1,6 %, avec une forte dispersion selon les cycles.



Source: Datastream, Les Cahiers verts



Lors des dernières élections de mi-mandat, la « loi historique » a été respectée. Entre le 8 novembre 2022 et le 8 novembre 2023, le S&P 500 a progressé d'environ 14,5 %. Il a également gagné autour de 8 % au cours des 6 mois suivant le scrutin. Sur l'ensemble de l'année 2023, traditionnellement la troisième et souvent la plus favorable du cycle présidentiel, l'indice a progressé de 24 %.

Bien évidemment toutefois, cette hausse ne peut pas être attribuée aux seules élections. Elle a également été soutenue à l'époque par le reflux de l'inflation américaine, la perspective de la fin du cycle de resserrement monétaire de la Réserve fédérale, la résilience de l'économie et l'essor des valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle.

Nous doutons en outre qu'une telle loi historique soit très opérationnelle dans le cadre actuel, après une progression de 125% pour le S&P 500 depuis la fin du bear market de 2022⁴, des

⁴ En dollars, performance total return depuis le 1er octobre 2022.

valorisations très élevées, des interrogations sur la pérennité de la bulle tech et une politique monétaire incertaine.

Enfin, il faut nuancer l'importance de la double majorité (présidentielle et parlementaire) aux USA. Les Administrations en place, même lorsqu'elles disposent d'une majorité au Congrès, ne contrôlent pas entièrement tous les élus du Parti. Cela est aussi le cas de Trump. Sa tentative d'abroger l'Affordable Care Act avait échoué au Sénat lors de son 1er mandat (malgré une majorité républicaine). Aujourd'hui le SAVE America Act (projet de Trump imposant notamment une preuve de citoyenneté pour l'inscription électorale) est bloqué.

Au total et selon nous, les élections ne devraient avoir qu'un impact limité sur le marché actions dans son ensemble.

Il nous semble que la tendance du marché devrait principalement être guidée par l'état d'avancement de la bulle tech ainsi que par la dynamique des BPA, sans oublier la politique de la Réserve fédérale.

Avec Trump et un Congrès partiellement opposé, le principal bénéficiaire sectoriel relatif serait la défense, en particulier les drones, le spatial, le renseignement, la cybersécurité, les communications sécurisées et les fournisseurs de semi-conducteurs. En effet, les dépenses de sécurité nationale conservent généralement un soutien bipartisan.

En revanche, les secteurs plus à risque se situeraient plutôt dans les domaines sensibles à la fragmentation politique. En particulier dans les infras, l'énergie (division réglementaire entre gouvernement fédéral, États et tribunaux ; difficultés des permis ; moindre soutien budgétaire ; contestation liée au coût de l'électricité) et la santé (tarifs douaniers sur les médicaments ou dispositifs médicaux, négociations Medicare et modifications des remboursements).

Pour le marché obligataire, on peut craindre une hausse de la volatilité : affrontements sur les dépenses, shutdowns, plafond de la dette et incapacité à traiter le déficit fédéral. Cette hausse de la volatilité est d'ailleurs déjà visible du fait des messages confus de K Warsh⁵.

⁵ Voir la Chronique hebdomadaire du 28 juin 2026 Comment analyser le brouillard Warsh et ses implications ?

Avertissement

Ce document est rédigé conjointement par SOCOFI et APICIL INVESTMENT SOLUTIONS.

À propos de SOCOFI

La Société Socofi (LCV Research, ou Les Cahiers Verts de l'économie) élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques et financières internationales.

Socofi est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est aussi garantie par le fait que Socofi n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de Socofi.

Cette recherche, comme son contenu, sont la propriété exclusive de Socofi et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de Socofi

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement. socofi@socofi.com

À propos de APICIL INVESTMENT SOLUTIONS

APICIL INVESTMENT SOLUTIONS est une marque d'EQUITIM, entreprise d'investissement régulée par l'ACPR sous le numéro 11283 et par l'AMF.

Adresse : 127 rue d'Aguesseau, 92100 Boulogne Billancourt

www.apicil-is.com – hello@apicil-is.com

Avertissements :

Sauf mention contraire, la source des données est Socofi (Les Cahiers Verts de l'économie).

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre commerciale, ni une incitation à investir, ni une recommandation, ni un acte de démarchage. Le contenu est non-contractuel.

Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de Socofi et APICIL IS et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de Socofi ni d'APICIL IS.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement dans des instruments financiers présente un risque de perte en capital.