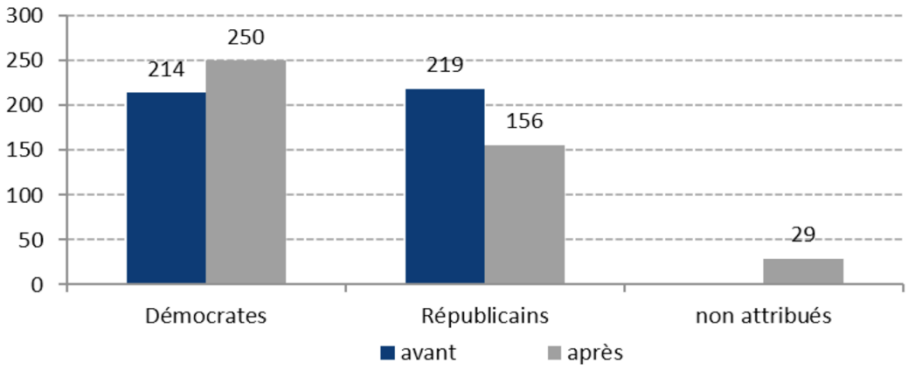
Les Mid Terms et les marchés : où va-t-on ?

Ce fut donc un Blue Wave (majorité simple démocrate dans les 2 chambres) ; cf. graphiques ci-dessous ;

Etats-Unis : évolution de la Chambre*

(en nombre de sièges, au 6 novembre à 11h30 heure française 29 sièges non attribués)

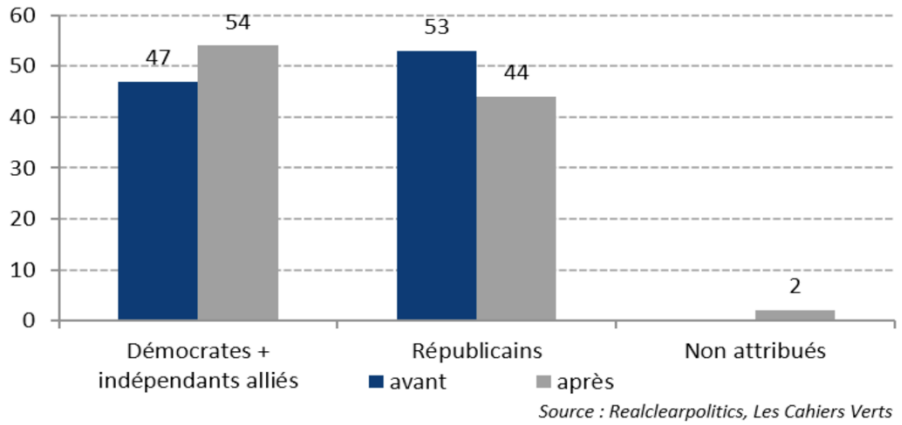


*la précédente Chambre avait 2 sièges vacants suite à la démission de 2 élus

Source : Realclearpolitics, Les Cahiers Verts

Etats-Unis : évolution au Sénat

(en nombre de sièges, au 6 novembre à 11h30 heure française 2 sièges non attribués)



Source : Realclearpolitics, Les Cahiers Verts

Dressons rapidement quelques leçons de ces élections.

- La leçon historique selon laquelle les Présidents en place sont malmenés par les mid terms est plus que confirmée[1]
- C'est avant tout une défaite personnelle pour Trump, plus qu'une adhésion massive à une ligne démocrate qui reste à tracer
- Trump paie la guerre d'Iran et la corruption
- La démocratie américaine fonctionne très bien malgré les discours entendus ici ou là en Europe : élections sans violence ni contestations, défaites symboliques majeures pour Trump face à la Cour Suprême (Learning Resources sur l'utilisation de l'IEEPA pour les droits de douane en février, Trump v Barbara en juin sur la citoyenneté), liberté de la presse et des réseaux sociaux…. Parallèlement ni le Gerrymandering (redécoupage électoral) ni les moyens financiers disproportionnés n'ont eu d'impact majeur sur le résultat
- Cette situation (Présidence avec un Congrès complètement opposé) n'est pas inédite, loin de là. Depuis 1945, près des deux tiers des présidents américains — 9 sur 14, soit 64 % — ont dû gouverner au moins une fois (au moins 2 ans) face à un Congrès entièrement contrôlé par l'opposition
- Il ne faut pas trop essayer de lire l'avenir avec ce vote. Le résultat historique de l'année n'annonce que rarement une continuité à n+2. En 1994, Gingrich obtient une victoire historique des Républicains, mais Clinton est réélu facilement en 1996. Obama est élu avec 59 sénateurs en 2008, subit une raclée en 2010 mais est tout de même réélu (avec des victoires dans des États très conservateurs) en 2012 puis enregistre une nouvelle lourde défaite en 2014 (puis Trump 2016)
- La campagne pour la prochaine présidentielle a commencé. Du côté républicain, Vance devrait s'imposer : il était contre la guerre en Iran. Il n'a pas le charisme de Trump. Mais il est malin et très solide intellectuellement, il est assez bon dans les médias. Il devra toutefois marquer sa différence sans aliéner la base MAGA. Du côté démocrate, beaucoup de candidats potentiels, avec des fractures assez importantes entre l'aile gauche et l'aile modérée.

Que peuvent obtenir les Démocrates avec la majorité simple dans les 2 chambres ?

[1] Chronique hebdomadaire du 2 septembre 2026 *Et les mid terms dans tout ça ? Important pour les marchés ?*

- Quelques résultats législatifs concrets, particulièrement sur le logement, la santé et le pouvoir d'achat, afin de démontrer leur capacité à gouverner.
- Renforcement du contrôle de Trump via des commissions d'enquête, des auditions, des demandes de documents, des enquêtes sur les conflits d'intérêts et le contrôle des agences fédérales.
- Mettre les Républicains face à des votes politiquement difficiles : faire adopter des textes populaires sur la santé ou les droits de douane, même s'ils sont ensuite bloqués par obstruction parlementaire au Sénat (filibuster) ou par veto de Trump. L'objectif politique serait de rendre les désaccords visibles avant la présidentielle de 2028.
- Empêcher la nomination des hauts fonctionnaires/ responsables publics et magistrats du fait de leur majorité au Sénat (une majorité simple suffit)
- Peut-être déclencher une procédure d'impeachment contre Hegseth (il faut cependant une majorité des 2/3 au Sénat pour le vote final, hypothèse très difficile)
- La possibilité de surmonter les vetos de Trump n'est pas inenvisageable (avec le concours des Républicains dans certains cas puisqu'il faut au moins les 2/3 des voix chaque chambre, ce dont les Démocrates seuls ne disposent pas). Depuis la fin du XIXème siècle, 7,3% des vetos présidentiels ont été surmontés (Trump et Obama ont eux-mêmes subi 2 vetos surmontés)
- Les Démocrates ne doivent pas pour autant surjouer leur victoire pour ne pas « braquer » les Républicains et montrer leur efficacité. Les présidences de commissions pourront donner le ton début 2027

Et quid de Trump ?

- Trump conserve l'initiative diplomatique, la conduite des opérations militaires et d'importants pouvoirs de sanction. Son annonce récente sur la possibilité d'un accord de paix imminent entre l'Ukraine et la Russie suggère d'ailleurs qu'il souhaite encore exercer son influence diplomatique.
- Trump conserve évidemment son droit de veto (surmontable par les 2/3 de chaque chambre). Les Démocrates ne peuvent donc pas lui imposer leur agenda législatif. De son côté, Trump ne pourra plus faire adopter de grandes réformes législatives sans compromis bipartisan.
- Trump peut continuer à gouverner par décret dans le domaine réglementaire, orienter l'action de l'administration fédérale et poursuivre certaines initiatives de déréglementation, notamment dans l'énergie, la finance et l'environnement. Ces actions resteront soumises aux lois existantes, aux procédures administratives et au contrôle des tribunaux. Encore une fois, le Congrès démocrate pourrait multiplier les auditions et enquêtes, mais ne pourrait pas annuler une réglementation sans surmonter un éventuel veto présidentiel.

Quid de l'Iran ?

Les Démocrates peuvent ne pas voter de crédits pour l'Iran, ou attacher des conditions, mais ils ne peuvent pas trop contraindre Trump en tant que chef des armées. Rappelons que Trump bénéficie d'une zone grise. Il peut continuer à ordonner des frappes / déployer des troupes en invoquant une menace pour la sécurité nationale et/ou un cas d'urgence. Surtout que le War Powers Act de 1973 est assez inefficace (cessation des hostilités dans un délai de 60 jours, +30 jours pour organiser le retrait sans accord du Congrès). En effet, il suffit de déclarer les hostilités terminées et de débuter une « nouvelle » campagne militaire.

L'Administration Trump peut cependant être appelée devant le Congrès pour s'expliquer, notamment la gestion du coût exorbitant de la guerre et les dysfonctionnements logistiques au Moyen-Orient (Hegseth).

Les Démocrates vont d'ailleurs probablement s'opposer à de nouveaux budgets militaires et au réapprovisionnement en munitions pour le conflit. Cela reste toutefois à double tranchant (les Républicains pouvant accuser les Démocrates de trahir les soldats sur le terrain).

Dans l'ensemble, il est vrai que cela va renforcer/accélérer la tendance à la négociation/apaisement au cours des prochains mois. Cela est d'autant plus le cas naturellement que le régime iranien serait ravi d'un tel accord dans la mesure où l'économie iranienne est durement pénalisée par les sanctions américaines. Cela induit l'idée d'une pression graduelle baissière sur le prix du baril pour les mois à venir bien qu'il faille s'attendre encore à une volatilité significative.

Quelles conséquences pour les marchés ?

Sur le plan budgétaire, toute nouvelle mesure fiscale ou dépense majeure devra faire l'objet d'un compromis avec la Chambre, ce qui accroît nettement les risques de shutdown et de tensions sur le plafond de la dette (plafond probablement atteint au S1 2027). Cela est vecteur de volatilité sur les marchés actions et favorise historiquement une pression à la hausse des T Bills.

Le dollar est plutôt cher en perspective historique en termes réels.

Mais la prime de risque sur l'euro reste importante. Même si les pressions de Trump en faveur d'une baisse de taux de la Fed seront moins pressantes, il est peu probable que la Fed change de politique. La croissance US et les taux réels militent pour un dollar toujours fort vis-à-vis de l'euro. Nous restons sur un objectif de 1,08 à horizon 6 mois.

Quant au récent rally obligataire, il a été assez puissant même si la baisse du prix du baril l'alimente encore un peu. Une pause serait assez concevable. Nous restons sur un objectif de 4,60% pour le 10 ans à horizon 6 mois. Pour aller plus bas, il faudrait une intensification des craintes de récession ; cela semble difficile alors que la dynamique macro demeure satisfaisante, comme en témoigne la bonne tenue des demandes d'indemnisation chômage.

En termes de **secteurs boursiers**, la Santé (meilleure visibilité réglementaire avec une moindre probabilité de nouvelles coupes dans Medicaid et de durcissement de la législation fédérale sur les prix des médicaments) apparaît comme le secteur gagnant de ces élections. Néanmoins, signalons que la Santé semble déjà avoir joué au moins en partie le résultat des élections via le rerating du secteur depuis 3 mois (seconde meilleure performance sectorielle du S&P500). Cela alors que la dynamique de BPA est juste correcte.

Les Energies renouvelables (et les Utilities exposées) pourraient bénéficier d'un soutien accru aux énergies propres, via les allocations budgétaires, le contrôle parlementaire, les priorités en matière d'autorisations administratives et les efforts visant à préserver les crédits d'impôt encore en vigueur.

La Défense (poste budgétaire consensuel surtout au vu des risques géopolitiques actuels) et les Infrastructures (consensuel mais Trump n'a rien entrepris sur ce point durant son second mandat) devraient être assez attractifs.

A l'inverse, l'énergie doit être sous-pondérée selon nous.

Quid de la tech ?

La Tech a subi de fortes prises de profit dans la foulée de la vague bleue démocrate.

En effet, cette dernière accroit l'incertitude réglementaire pour les hyperscalers, les plateformes numériques et les développeurs d'IA, surtout à travers les enquêtes parlementaires. Ces dernières concerneraient les data centers, la fiscalité et la régulation de l'IA (normes de sécurité contraignantes, tests indépendants, audits des modèles avancés et responsabilité juridique des développeurs).

Parallèlement, les Démocrates sont plutôt favorables au maintien/extension des prérogatives des États pour encadrer l'IA. Ces derniers jouent d'ores et déjà un rôle important, par exemple en termes d'implantation de data centers.

S'agissant de ces derniers, les Démocrates sont favorables à davantage de contraintes (eg. énergétiques et environnementales) pour éviter que leur développement n'entraîne une augmentation des factures d'électricité des ménages. Plusieurs élus proposent de supprimer leurs avantages fiscaux. Certains réclament un moratoire sur les nouveaux data centers.

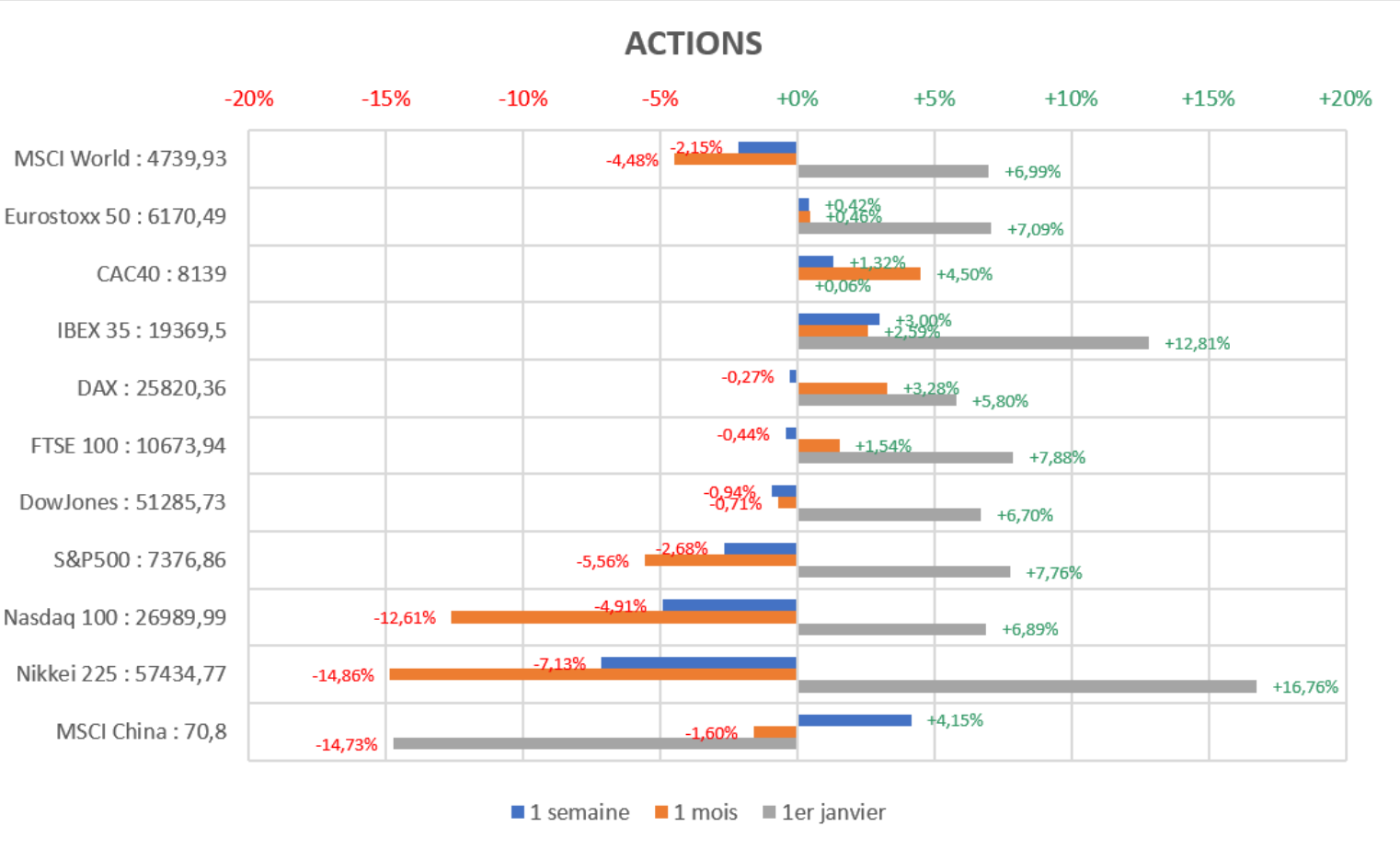
Les Démocrates sont aussi favorables à un contrôle plus strict des positions dominantes et des acquisitions dans la Big Tech ainsi qu'à une meilleure protection des données personnelles.

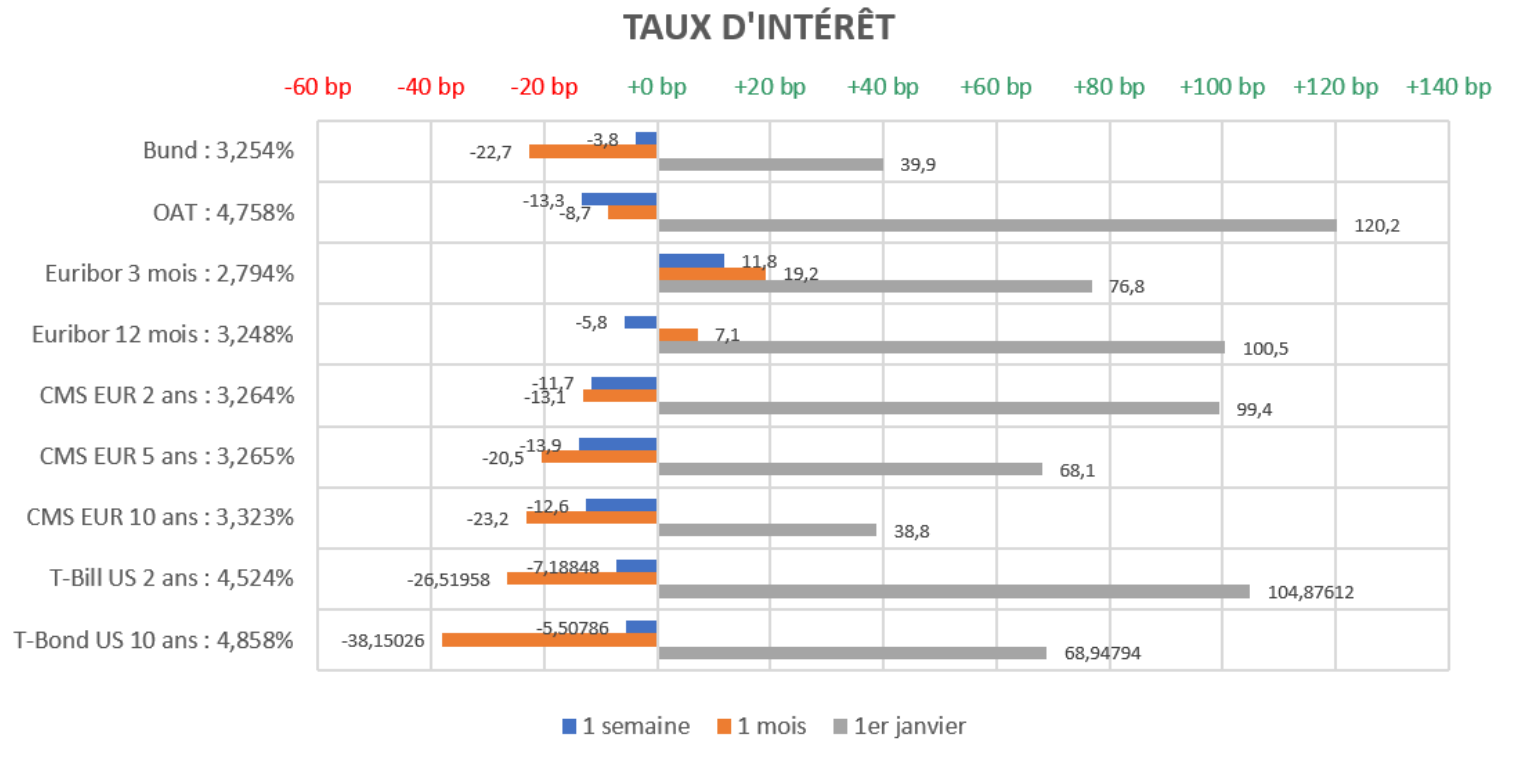
Pour le secteur des semi-conducteurs il faut tabler sur un risque de pressions supplémentaires sur les exportations vers la Chine. Ce sujet est moins clivant que la régulation de l'IA et plus susceptible de donner lieu à un compromis bipartisan.

Mais en tout état de cause, un durcissement majeur et général de la réglementation fédérale est très peu probable avant 2029, compte tenu du veto présidentiel et du seuil habituel de 60 voix au Sénat (qui permet d'aller plus vite dans les discussions).

Par ailleurs, il ne faut pas oublier que la correction tech avait commencé avant les mid terms, sur des thématiques de free cash flows et de capacité à financer les dépenses d'investissement, de monétisation, parfois de dette et de concurrence chinoise. Par rapport à ses points hauts de début octobre, le Nasdaq composite a déjà perdu 11%. La correction peut se poursuivre d'autant avec ces nouvelles velléités de régulation. Nous ne croyons pas pour autant à un sommet de bulle susceptible de générer un bear market séculaire comme en 2000-02, lorsque le Nasdaq composite avait perdu 77% (voir notre dernière revue mensuelle Bubble Watch).

Tableau de bord des marchés





APICIL INVESTMENT SOLUTIONS
LES CAHIERS VERTS DE L'ÉCONOMIE

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.