Victoire écrasante des démocrates : quelles implications pour les marchés ?



Anna Rosenberg
Responsable de la géopolitique, AII*



Alessia Berardi
Responsable de la stratégie macroéconomique mondiale et des marchés émergents, AII*



Jean-Baptiste Berthon
Stratège en investissement senior, AII*



Guy Stear
Responsable de la stratégie des marchés développés, AII*

*AII = Amundi Investment Institute

- ***Des contraintes accrues pour le président Trump, mais pas de revirement politique :*** *le Congrès exercera un contrôle accru sur la politique étrangère, les financements et les nominations, tandis que le président Trump conservera une autorité exécutive importante. Cela laisse présager davantage d'impasses politiques, ce qui pourrait freiner la volonté d'action sans pour autant rétablir pleinement la cohérence.*
- ***Au niveau macroéconomique, on peut s'attendre à une réduction des mesures de relance budgétaire et à un renforcement de la surveillance réglementaire :*** *le contrôle accru du Congrès devrait limiter la marge de manœuvre pour de nouvelles mesures de relance budgétaire. Cela ne devrait toutefois pas se traduire par une réduction significative du déficit. Les marchés devraient faire la distinction entre une réduction de l'incertitude législative et une véritable amélioration de la trajectoire budgétaire. Un renforcement de la surveillance réglementaire, en particulier concernant l'IA et les géants de la tech, pourrait également ralentir les investissements dans certains secteurs, même si un examen plus minutieux des dépenses d'investissement et une surveillance réglementaire accrue de la sécurité de l'IA pourraient désormais être bien accueillis.*
- ***L'Iran et l'IA constituent les deux principaux sujets de clivage politique****. Le Congrès pourrait faire pression pour réduire le financement de la guerre en Iran et contester les droits de douane, ce qui pourrait alléger la pression sur les prix du pétrole et l'inflation. En parallèle, une surveillance accrue de l'IA, des géants de la tech et du développement des centres de données pourrait peser sur les investissements technologiques et les valorisations.*
- ***La réaction des marchés traduit un soulagement et un mouvement de rotation.*** *Elle reflète une baisse de l'incertitude politique : les obligations en bénéficient, le dollar s'affaiblit et la performance des actions se propage au-delà du secteur technologique américain. L'IA, les centres de données et la défense sont confrontés à un risque politique accru, mais les thèmes d'investissement sous-jacents gardent toute leur pertinence.*
- ***Implications en matière d'investissement : pas de changement radical, privilégier une diversification plus large en actions****. L'issue du scrutin est légèrement positive pour les titres obligataires mondiaux, car elle pourrait entraîner une baisse des pressions inflationnistes. Sur le marché obligataire américain, nous continuons de privilégier les échéances intermédiaires. Du côté des actions, les résultats des élections favorisent la diversification vers les actions non américaines et les secteurs non technologiques.*

Comment les marchés réagissent-ils aux résultats de ces élections ?

La réaction initiale suggère que la « vague bleue » a été plus importante que prévu, sans pour autant être fondamentalement surprenante. Le repli initial s'est rapidement inversé, les investisseurs ayant relativisé l'ampleur du changement pour se focaliser sur la levée d'un important facteur d'incertitude. La réaction immédiate est un soulagement – et non un enthousiasme pour les résultats en soi.

Il ne s'agit pas d'un mouvement classique d'appétence pour le risque. Les obligations d'État progressent, le dollar s'affaiblit et les métaux précieux sont en hausse. Les anticipations concernant la prochaine réunion de la Réserve fédérale américaine (Fed) restant globalement les mêmes, **la baisse des rendements semble refléter un risque moindre de nouvelles mesures de relance budgétaire, d'une offre supplémentaire de bons du Trésor et de pressions sur la prime de terme** – plutôt que des attentes d'assouplissement de la politique monétaire. L'or et l'argent profitent de la baisse des rendements et d'un dollar plus faible, tout en conservant leur rôle de valeurs refuges face à de futures tensions politiques et institutionnelles. L'acceptation des résultats des élections et un ton moins conflictuel en matière de politique étrangère ont également réduit les risques extrêmes immédiats, contribuant ainsi au recul du pétrole.

La dispersion des actions met en évidence les domaines où les inquiétudes politiques persistent. Aux États-Unis, les secteurs des matériaux, de la finance, de la santé et des biens de consommation de base sont en tête, tandis que le secteur technologique ne suit pas pleinement le mouvement et que les secteurs de l'énergie et de l'industrie sont à la traîne. Les valeurs liées à l'IA et aux centres de données intègrent dans leurs cours les inquiétudes liées au durcissement des contraintes en matière d'autorisations, tandis que le secteur de la défense est exposé à une plus grande incertitude budgétaire. Aucun de ces deux thèmes ne s'effondre pour autant, ce qui suggère que le marché réévalue une politique ciblée plutôt qu'un bouleversement de la dynamique des bénéfices. Le mouvement de rotation plus large est tout aussi révélateur. Les petites capitalisations surperforment les grandes capitalisations technologiques, tandis que les actions européennes et les secteurs cycliques bénéficient de la baisse des rendements et d'une diminution de la prime de risque liée à la politique américaine.

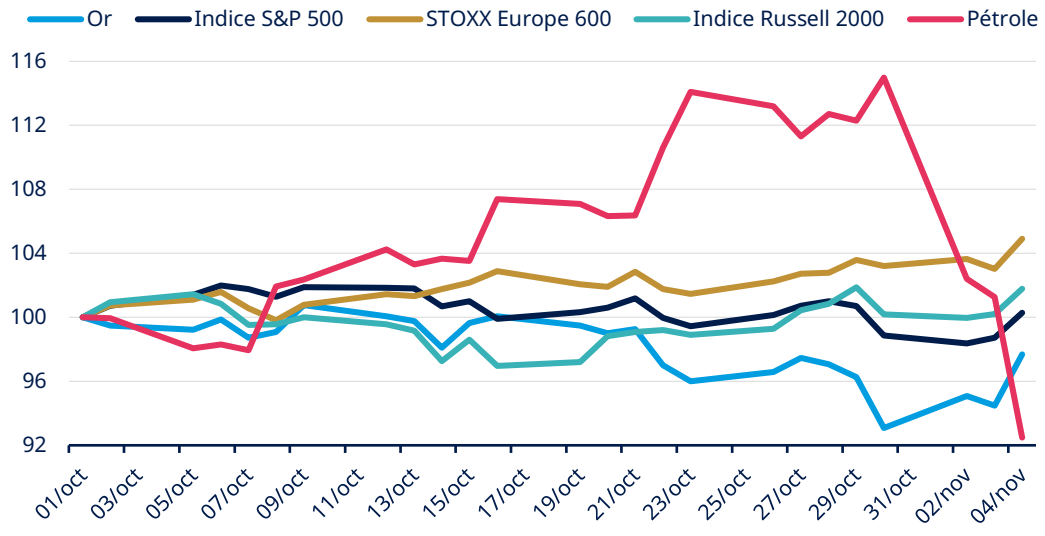
On observe plutôt un élargissement du marché**, qui s'éloigne des valeurs de croissance américaines très concentrées et des actifs qui avaient bénéficié des anticipations politiques avant l'élection au profit d'actifs tirant avantage de la baisse des rendements, d'un exceptionnalisme atténué de la politique américaine et d'un éventail d'opportunités mondiales plus large – et non un rejet des actifs à risque américains**.

Les marchés des options ont abordé le scrutin en anticipant des fluctuations, tout en restant positionnés pour un scénario de soulagement. Une volatilité élevée, associée à la demande d'options d'achat et de stratégies de couverture, indiquait un biais haussier après les élections. Le recul de la volatilité et la reprise des actions suggèrent que les incertitudes se dissipent.

« Les marchés anticipent une baisse de l'incertitude, des contraintes budgétaires plus strictes et une surveillance renforcée – et non un revirement politique. »

Le message implicite est clair : **les marchés anticipent une baisse de l'incertitude, des contraintes budgétaires plus strictes et une surveillance renforcée – et non un revirement politique**. Ils intègrent aujourd'hui une plus grande clarté politique, mais les risques liés aux décisions politiques persistent. Une moindre marge de manœuvre sur le plan législatif ne veut pas dire que l'exécutif perd toute liberté d'action. Le principal risque est que ces contraintes législatives se transforment en bras de fer sur le budget, le plafond de la dette, les enquêtes ou les restrictions sur les investissements dans l'IA. Pour l'instant, la visibilité accrue et le potentiel de hausse l'emportent sur les inquiétudes liées à la politique.

Réaction des marchés : baisse du prix du pétrole, hausse des actions et de l'or
Prix recalculés en base 100 au 1er octobre 2026



Sources : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 4 novembre 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

Amundi Investment Solutions

Quel sera l'impact probable des élections sur la politique intérieure ?

Pendant la campagne électorale, le discours des démocrates a porté sur les géants de la tech, l'intelligence artificielle et les allégations de corruption au sein de l'administration. **Il faut donc s'attendre à une opposition au développement des centres de données dédiés à l'IA, ainsi qu'à une surveillance accrue des géants de la tech.** De plus, des enquêtes devraient être menées sur le président Trump et son administration concernant ses intérêts commerciaux et ses conflits d'intérêts ; il faut donc s'attendre à une agitation politique nationale bien plus intense. Par ailleurs, comme le Sénat approuve également les nominations des juges à la Cour suprême, les démocrates peuvent désormais bloquer les nominations judiciaires.

Surtout, la question de la succession entre maintenant dans une phase décisive au sein des partis républicain et démocrate. Les deux partis doivent répondre à des questions cruciales concernant leurs positions politiques. Une lutte interne entre l'aile progressiste et l'aile plus centriste devrait s'engager chez les démocrates, tandis qu'au sein du Parti républicain, le mouvement MAGA (« Make America Great Again ») et ce qu'il représente devraient être remis en question.

« L'issue du scrutin accentue la pression sur le président Trump pour qu'il apaise les tensions avec l'Iran, mais accroît aussi le risque de dérapage imprévisible. »

Quelle évolution de la politique étrangère ?

Les démocrates ayant remporté le Sénat avec une marge plus importante que prévu, ils seront en mesure d'exercer un contrôle accru sur le programme de politique étrangère du président Trump. Il y aura davantage de surveillance et, par conséquent, davantage d'incertitude. Cependant, un président affaibli ne signifie pas nécessairement une politique étrangère moins affirmée. Le président Trump conserve son pouvoir exécutif et peut toujours mettre en œuvre ses objectifs en matière de politique étrangère et de droits de douane. De plus, comme il est désormais nettement limité sur le plan intérieur, il adoptera sans doute une posture plus interventionniste.

En particulier, l'impact le plus immédiat se fera probablement sentir sur l'Iran, étant donné que le coût de la guerre pour les consommateurs américains a constitué un enjeu majeur de cette élection. Alors qu'une nouvelle escalade et de nouvelles attaques américano-israéliennes contre l'Iran sont largement attendues à court terme, **l'issue du scrutin accentue la pression sur le président Trump pour qu'il apaise les tensions à moyen terme**, notamment parce que le Congrès dispose d'un contrôle accru sur le financement. Les intérêts du président Trump risquent désormais également d'entrer en conflit avec ceux des républicains qui cherchent à lui succéder. Néanmoins, l'issue du scrutin ne change pas les réalités politiques au Moyen-Orient, et la probabilité d'un retour au statu quo d'avant-guerre reste faible. Les États-Unis ont considérablement renforcé leur présence militaire au Moyen-Orient et les exigences des États-Unis et de l'Iran en matière de compromis restent très éloignées.

L'Ukraine devrait probablement bénéficier d'un soutien accru et d'une opposition aux tentatives de rapprochements du président Trump envers le président Poutine, les démocrates étant susceptibles de faire pression pour une aide renforcée et de meilleures garanties de sécurité. De même, pour l'Europe, les résultats de l'élection devraient se traduire par davantage de voix favorables au Congrès et un soutien accru aux mesures législatives visant à garantir le maintien des troupes américaines en Europe. **L'issue du scrutin améliore également les perspectives concernant l'engagement des États-Unis envers l'OTAN**. Le prochain texte législatif clé à surveiller est la loi de finances de la défense nationale (National Defense Authorization Act), attendue vers la fin de l'année, car elle définit les priorités de la politique étrangère américaine et autorise les financements correspondants. Néanmoins, une certaine lassitude persiste de toutes parts concernant l'implication des États-Unis dans des conflits « étrangers », ainsi qu'une volonté de réduire les engagements en matière de défense. Enfin, **il ne faut pas s'attendre à des changements majeurs dans la politique américaine vis-à-vis de la Chine**, même si ces résultats renforceront probablement le soutien aux alliés des États-Unis en Asie du Sud et de l'Est.

« L'accent mis par les démocrates sur la redistribution, le soutien aux soins de santé et les prestations destinées aux ménages à faibles revenus pourrait soutenir la consommation de manière marginale. »

Quelles implications pour l'économie américaine ?

Les priorités des démocrates devraient s'articuler davantage autour de la redistribution que de l'austérité, avec un accent particulier sur la santé. Cela devrait inclure des mesures visant à rétablir les subventions renforcées de l'Affordable Care Act (ACA) qui ont expiré fin 2025, à annuler les coupes budgétaires dans le programme Medicaid et élargir l'accès à la couverture santé. **L'accent mis sur la redistribution, le soutien aux soins de santé et les prestations destinées aux ménages à faibles revenus** pourrait soutenir la consommation de manière marginale, mais ne la stimulerait pas nécessairement de manière significative. **L'impact sur l'inflation devrait être limité**, à moins que les démocrates ne parviennent à rétablir les subventions liées à l'Obamacare, ce que nous jugeons peu probable. **En matière d'investissements, une victoire écrasante des démocrates devrait augmenter la probabilité d'un durcissement de la réglementation**, qui portera probablement sur des domaines tels que la protection des consommateurs, les répercussions sur le marché du travail, les coûts environnementaux, la consommation d'énergie et les autorisations délivrées localement. À l'échelle de l'économie, compte tenu des priorités géopolitiques de l'administration actuelle, **nous nous attendons à ce que l'accent continue d'être mis sur l'innovation, la compétitivité et l'accélération du développement des infrastructures dans la course à la suprématie en matière d'intelligence artificielle.**

De manière générale, plusieurs mesures ne peuvent être adoptées unilatéralement. Le président Trump a déjà déclaré qu'il exercerait son droit de veto chaque fois qu'il le jugerait nécessaire, et pour passer outre à un tel veto, il faudrait une majorité des deux tiers dans les deux chambres, ce qui est clairement hors de portée. **Cela dit, la nouvelle donne politique imposera davantage de limites au pouvoir présidentiel.** Un Congrès démocrate créera davantage de frictions pour l'administration, notamment en ce qui concerne les nominations judiciaires, réglementaires et au sein de la Réserve fédérale. Bien que la politique budgétaire puisse devenir plus neutre, voire restrictive l'année prochaine à mesure que les mesures de relance s'estompent, nous n'envisageons pas de trajectoire crédible vers un programme de stabilisation de la dette à grande échelle. **Des déficits importants devraient rester présents, le scénario central du Congressional Budget Office indiquant des déficits d'au moins 5,6 % du PIB entre 2026 et 2036.**

« Dans une certaine mesure, l'issue du scrutin est légèrement positive pour les obligations mondiales et légèrement négative pour les valeurs liées à l'IA. Les marchés non technologiques et internationaux pourraient en bénéficier. »

Que peut-on attendre des marchés ?

À l'avenir, deux questions majeures pourraient pousser les marchés dans des directions opposées.

- **Le Congrès cherchera-t-il à réduire le financement de la guerre en Iran et à abroger les droits de douane** ? Si tel est le cas, cela pourrait atténuer les pressions inflationnistes en faisant baisser les cours du pétrole et en réduisant les taxes sur les biens importés.
- **Le Congrès cherchera-t-il à réglementer l'IA et à ralentir la construction de centres de données** ? Cela pourrait constituer une menace directe pour la croissance du chiffre d'affaires des entreprises technologiques et entraîner une baisse des cours boursiers dans l'ensemble du secteur.

En matière d'obligations, les résultats des élections ne changent pas la donne, mais peuvent être considérés, dans une certaine mesure, comme légèrement positifs. Aux États-Unis, nous conservons une position proche de la neutralité en matière de duration. Nous privilégions les échéances intermédiaires, tandis que nous restons plus prudents sur la partie longue de la courbe, où la crédibilité budgétaire et la prime de terme demeurent des considérations clés.

Du côté des actions, les valeurs liées à l'IA et aux technologies font l'objet d'une attention particulière, mais l'issue dépendra en grande partie de la capacité du Parti démocrate à remettre en cause le statu quo. Plus généralement, la course à l'IA repose de plus en plus sur sa mise en œuvre, et non plus uniquement sur l'innovation. La disponibilité énergétique, les goulets d'étranglement au niveau des infrastructures et l'acceptation sociale – autant de facteurs pouvant être influencés par la réglementation au niveau des États et au niveau fédéral – pourraient déterminer le rythme et la répartition géographique des futurs investissements dans l'IA. Cela nécessite une plus grande diversification tout au long de la chaîne de valeur de l'IA, notamment au niveau des infrastructures électriques, des investissements dans le réseau, de la puissance de calcul et des technologies habilitantes liées aux applications d'IA. Les investisseurs pourraient

également **chercher à se diversifier en dehors des secteurs technologiques et, sur le plan géographique, au-delà des États-Unis vers le reste du monde**. Certains projets de centres de données pourraient être retardés, mais il reste difficile d'imaginer un changement de régime compte tenu des investissements structurels et de la concurrence avec la Chine.

En ce qui concerne le dollar, si l'on examine les élections de mi-mandat passées (12 depuis 1978), **celui-ci a eu tendance à s'affaiblir**, cet effet s'amplifiant au cours des six premiers mois ; cette faiblesse semble plus persistante dans le scénario de « grand chelem électoral », avant de s'estomper pour revenir à un niveau stable sur un horizon de 12 mois. Au sein des devises du G10, le franc suisse, le dollar néo-zélandais et l'euro ont été les principaux bénéficiaires de la faiblesse du dollar à l'horizon de six mois. En revanche, le yen japonais, la couronne norvégienne et la couronne suédoise ne montrent guère de tendance directionnelle, et leur potentiel de hausse historique dans notre échantillon est faible.

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. L'Amundi Investment Institute, au cœur du processus d'investissement mondial, a pour ambition de renforcer le conseil, la formation et le dialogue continu sur ces sujets pour l'ensemble de ses clients – distributeurs, institutionnels et entreprises. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de diffuser travaux d'analyse et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Informations importantes

Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité, de change et de perte en capital. Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'un titre ou d'un autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou composante d'instruments financiers, de produits ou d'indices. En outre, rien dans ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont en date du 5 novembre 2026. La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances économiques et de marché sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et il n'y a aucune garantie que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement, une recommandation de titre ou une indication de négociation pour un produit d'Amundi. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage lié à son utilisation.

Date de première utilisation : 5 novembre 2026
ID du document : 6091014
ID du document original en anglais : 6090468

Document émis par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € - Gestionnaire de portefeuille régulé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Rédacteurs en chef	Rédactrices
Monica Defend Directrice de l'Amundi Investment Institute	**Claudia Bertino** Responsable d'Amundi Investment Insights and Publishing, Amundi Investment Institute
Vincent Mortier Directeur des Gestions du groupe Amundi	**Laura Fiorot** Responsable, Investment Insights & Client Division, Amundi Investment Institute