

Présidence Biden : tout dépend des sénatoriales en Géorgie



Paresh UPADHYAYA
Directeur de la stratégie
devises, gérant US

- *Si le titre peut sembler dramatique, ce qui se joue en Géorgie le 5 janvier n'en sera pas moins déterminant pour la politique américaine des quatre années à venir. À l'issue du scrutin du 3 novembre, tout semblait indiquer que le gouvernement serait divisé, Joe Biden étant élu président, mais les républicains conservant leur majorité au Sénat. Mais au fur et à mesure du décompte des voix en Géorgie, il devint évident **que les deux sièges du Sénat géorgien feraient l'objet d'un second tour le 5 janvier**, aucun candidat n'ayant obtenu la majorité de 50 % requise pour éviter un second tour. Une majorité démocrate minimale au Sénat reste ainsi toujours possible. Une victoire des deux candidats républicains en Géorgie garantirait la division et partant, la paralysie du gouvernement, une grande partie du programme législatif de Joe Biden se trouvant probablement bloquée au Sénat. En revanche, une victoire des démocrates assurerait le contrôle du Sénat par le parti démocrate, en effet, en cas de partage à 50-50 entre démocrates et républicains, c'est le vice-président Kamala Harris qui disposerait du vote décisif.*
- ***Il existe toutefois une troisième issue qui n'a pas recueilli l'attention qu'elle méritait** : chaque parti pourrait gagner un siège. Ce cas de figure pourrait avoir un impact plus nuancé sur le programme de Joe Biden, dans la mesure où, malgré leur majorité de principe, les républicains comptent parmi eux un petit nombre de membres modérés.*
- ***Pour l'heure, les marchés tablent sur un gouvernement divisé.** Une victoire par les démocrates des deux derniers sièges n'est pas prise en compte dans les cours du marché. Or une telle issue augmenterait la probabilité d'une politique budgétaire plus souple, d'une loi sur les infrastructures, d'une augmentation de l'impôt sur les sociétés et d'un élargissement de l'Obamacare. Cela pourrait entraîner une certaine volatilité de la situation actuelle jugée idéale par les marchés financiers et créer un risque supplémentaire pour les marchés.*

La course s'annonce serrée

Au 14 décembre 2020, la probabilité que les républicains conservent le contrôle du Sénat était de 69 % contre 31 %, selon le site de paris politiques PredictIt. Ce dernier donne au sénateur républicain sortant David Perdue une probabilité de réélection de 65 % contre 35 %, tandis que la sénatrice récemment nommée et candidate républicaine Kelly Loeffler est donnée gagnante à 63 % contre 37 % au 14 décembre 2020. **Malgré l'avance confortable suggérée par le site PredictIt, les sondages d'opinion annoncent une course nettement plus serrée.** Au 14 décembre, le sondage FiveThirtyEight donnait au challenger démocrate Jon Ossoff une minuscule avance de 1,0 % sur le sénateur David Perdue dans l'élection ordinaire du Sénat, tout en annonçant un avantage de 1,6 % du challenger démocrate Raphael Warnock sur la sénatrice Kelly Loeffler. Ces sondages se situent largement dans la marge d'erreur, ce qui indique que les deux courses pourraient aller dans les deux sens.

Compte tenu des résultats particulièrement serrés du scrutin de novembre, il ne s'agit plus de convaincre les électeurs, car il reste peu d'électeurs indécis. L'élection se jouera donc sur le nombre de Géorgiens qui se rendront aux urnes. Traditionnellement, le taux de participation au second tour des élections est nettement inférieur à celui des élections principales. Notre analyse des sondages de sortie des urnes lors des présidentielles et des sénatoriales de novembre 2020 indique que cette élection dépendra des résultats de trois grands groupes d'électeurs : les banlieues aisées d'Atlanta, les Afro-Américains et les Latino-Américains.

« Le résultat de cette élection est clé pour déterminer les mesures que Joe Biden peut mettre en œuvre. »

« Les marchés anticipent un Congrès divisé, qui limitera le programme Joe Biden, notamment sur la question de la fiscalité, qui pourrait avoir un impact important sur les bénéfices des entreprises. »

Les perspectives de la présidence de Joe Biden en trois scénarios

La capacité du président Joe Biden à faire passer son ambitieux programme législatif dépendra du parti qui contrôlera le Sénat. Trois scénarios sont possibles :

- **Le GOP conserve sa majorité.** La probabilité d'une paralysie législative reste le scénario le plus probable. Joe Biden devra composer avec un Sénat républicain, le prérequis de tout compromis étant qu'il y ait un intérêt mutuel. **Dans ce scénario, un nouveau plan de relance budgétaire lié à la pandémie est peu probable** et les projets de loi sur les infrastructures, d'extension de l'Obamacare et de hausse de l'impôt sur les sociétés portés par Joe Biden risquent d'être bloqués par le Sénat.
- **Prise de contrôle par les démocrates.** Joe Biden sera en mesure de faire adopter une grande partie de son programme budgétaire, de santé et de fiscalité. **Toutefois, sa marge d'erreur serait faible dans un Sénat partagé à 50-50.** Dans ce scénario il devra trouver des compromis avec les modérés du parti démocrate et peut-être même quelques républicains modérés.
- **Résultat partagé.** **Dans ce scénario, chaque parti gagne un siège.** Bien que ce scénario intrigant ne reçoive que peu d'attention de la part des médias et des experts politiques, il n'est pas invraisemblable, puisque les récents sondages se situent largement dans la marge d'erreur. Dans ce scénario, les républicains conserveraient le contrôle du Sénat avec une majorité de 51-49, **mais leur capacité à contrôler l'ordre du jour pourrait être contrariée par un petit groupe de sénateurs bipartisans ou modérés qui pourraient faire avancer certaines parties du programme de Joe Biden pouvant être considérées comme allant dans le meilleur intérêt du pays.** Un à quatre sénateurs républicains pourraient ainsi voter en faveur de certains projets de loi portés par Joe Biden, comme l'extension de l'Obamacare ou de modestes projets d'infrastructure, pour n'en citer que quelques exemples. La sénatrice Lisa Murkowski de l'Alaska, le sénateur Mitt Romney de l'Utah, la sénatrice Susan Collins du Maine et le sénateur Pat Toomey de Pennsylvanie (qui prendra sa retraite à la fin de son mandat en 2022) sont les sénateurs les plus susceptibles de voter au cas par cas pour des projets portés par Joe Biden.

Conséquences en matière d'investissement

Pour l'heure, les marchés tablent largement sur un gouvernement divisé. La perspective d'éviter une hausse des taxes et, plus important encore, l'exubérance suscitée par la disponibilité des vaccins, sont les deux principaux facteurs qui ont déterminé le positionnement actuel du marché. **Par ailleurs, les marchés ne semblent pas envisager une prise de contrôle du Sénat par les démocrates** et semblent accepter les probabilités proposées par PredictIt, bien que les sondages annoncent une nouvelle course très serrée. **Une victoire par les démocrates des deux derniers sièges augmenterait les chances d'une politique budgétaire plus souple, d'une loi sur les infrastructures, d'une augmentation de l'impôt sur les sociétés et d'un élargissement de l'Obamacare.** Cela pourrait entraîner une certaine volatilité de la situation actuelle jugée idéale par les marchés financiers et renforcer les risques baissiers.

« Une victoire démocrate pourrait entraîner une certaine volatilité de la situation actuelle jugée idéale par les marchés financiers et générer de la volatilité. »

Un résultat partagé ne sera pas nécessairement négatif pour les marchés et ne devrait pas entraîner une correction importante des marchés, car la capacité de Joe Biden à faire passer ses projets les plus progressistes, tels que l'assurance maladie pour tous et son plan modifié pour un New Deal vert, restera quelque peu limitée. **Si les républicains conservent la majorité au Sénat, il est probable que le programme fiscal de Joe Biden soit voué à l'échec.** Toutefois, il suffirait d'un seul sénateur républicain pour permettre à Joe Biden de faire adopter certains points clés de son programme. **Les marchés ont réagi favorablement à la perspective d'un accord sur la relance budgétaire et devraient être réceptifs à un projet de loi sur les infrastructures.**

Le scénario central reste celui d'un contrôle du Sénat par les républicains, mais nous pensons que les marchés sont trop complaisants quant aux perspectives de Sénat démocrate. Quoi qu'il en soit, c'est bien un résultat partagé qui pourrait avoir l'impact le plus surprenant sur les marchés.

AMUNDI INVESTMENT INSIGHTS UNIT

Amundi Investment Insights Unit (AIU) vise à transformer l'expertise du CIO et la connaissance globale de l'investissement d'Amundi en idées applicables et en outils adaptés aux besoins des investisseurs. Dans un monde où les investisseurs sont exposés à de multiples sources d'information, nous visons à devenir un partenaire de choix dans la fourniture d'opinions claires, régulières, actualisées, pertinentes et éclairantes à même d'aider nos clients à prendre les bonnes décisions d'investissement.



Venez découvrir Amundi Investment Insights sur www.amundi.com

Définitions

- **GOP** : Grand Old Party, le parti politique républicain des États-Unis.
- **Volatilité** : mesure statistique de la dispersion des rendements d'un titre ou d'un indice boursier donné. Habituellement, plus la volatilité est élevée, plus le titre ou le marché est risqué.

Informations importantes

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont datées du **lundi 14 décembre 2020**. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Ce document ne constitue pas une offre ou une sollicitation à l'achat ou à la vente de titres, de parts de fonds ou de services. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change. La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs.

Date de première utilisation : **jeudi 17 décembre 2020**.

Directeurs de la publication

Pascal BLANQUÉ
CIO

Vincent MORTIER
CIO adjoint
