



L'Amérique aux urnes

**Élections de mi-
mandat: Analyse
de scénarios**

Economic Research

Octobre 2026

Sommaire

Préambule	3
L'essentiel en bref	4
1. Situation initiale	5
1.1. Soutien à la présidence: une base qui se dégrade	
1.2. Contexte macroéconomique: guerre en Iran, choc énergétique et inflation	
1.3. Performance du marché: deux semestres très contrastés	
1.4. Performance des secteurs: l'énergie domine, la consommation est à la traîne	
1.5. La carte du Congrès	
2. Cadre des scénarios	9
2.1. Scénario A: Victoire totale des démocrates	
2.2. Scénario B: Un Congrès divisé	
2.3. Scénario C: Les républicains restent au pouvoir	
3. Principaux risques et conclusion	19
3.1. Les impondérables	
3.2. Conclusion: Tout n'est pas joué	
Impressum	20

Préambule

Chère lectrice, cher lecteur,

Je ne saurais vous blâmer si, à l'heure actuelle, Washington ne suscite pas chez vous un enthousiasme débridé. Il faut reconnaître que les droits de douane n'ont rien d'un message amical. Ils renchérissent les exportations, pèsent sur la planification et nous rappellent que les relations commerciales peuvent devenir un enjeu politique.

On pourrait donc être tenté de se détourner des États-Unis. Après tout, la carte offre suffisamment d'autres caps. Mais d'un point de vue économique, ce serait à peu près aussi pertinent que de traverser les Alpes en faisant l'impasse sur le massif du Gothard, juste parce que temps est nuageux.

Les États-Unis restent un espace économique majeur pour la Suisse. En 2025, le commerce bilatéral de biens et de services a atteint environ 293 milliards de dollars. Pour les entreprises suisses, l'Amérique est un marché, un lieu d'investissement, un centre de recherche et, de plus en plus, un carrefour stratégique pour la technologie, l'industrie pharmaceutique, l'industrie de précision et les services financiers. Pour les États-Unis, la Suisse est un partenaire de poids dans un dispositif qui dépasse largement les fromages, les montres et quelques machines à la fiabilité hors pair.

Mais l'importance de l'Amérique ne s'arrête pas aux statistiques suisses sur les exportations. Avec une production économique de quelque 31 milliards de dollars, les États-Unis représentent environ un quart de l'économie mondiale. Leur politique budgétaire influence les taux d'intérêt et les flux de capitaux du monde entier. Leur politique commerciale façonne les circuits d'approvisionnement. Leur politique technologique fixe des normes. Et l'impact de leurs choix politiques en matière de sécurité touche aussi bien l'Europe que le Moyen-Orient et l'Asie orientale. Lorsque Washington change de cap, l'économie mondiale avance.

C'est pourquoi les élections de mi-mandat du 3 novembre méritent d'être examinées de plus près. L'intégralité de la Chambre des représentants et un tiers du Sénat seront élus, ce qui met en jeu non seulement le poids des partis, mais aussi la capacité d'action de la politique américaine au cours des deux prochaines années.

Pour la Suisse, ces élections de mi-mandat ne sont donc pas un spectacle de politique intérieure qui ne la concerne pas. Elles peuvent déterminer le degré de prévisibilité de la politique commerciale, budgétaire, technologique et étrangère des États-Unis. Quiconque souhaite comprendre la conjoncture de son propre pays, son commerce extérieur et les risques géopolitiques ne peut faire l'impasse sur les États-Unis.

Les pages qui suivent visent donc à vous donner un aperçu des résultats possibles des élections de mi-mandat. Elles expliquent également en quoi les États-Unis comportent de nombreux impondérables, même après les élections de mi-mandat. Elles mettent en lumière les risques à connaître, mais aussi les opportunités à saisir.

Je vous souhaite une agréable lecture.



Santosh Brivio
Lead Economic Research

L'essentiel en bref

Les élections américaines de mi-mandat de 2026, qui auront lieu le 3 novembre, sont l'échéance électorale la plus importante depuis l'élection présidentielle de 2024 – et peut-être les midterms les plus déterminantes sur le marché depuis des générations. Trois crises interdépendantes caractérisent la conjoncture politique actuelle: une guerre interminable et impopulaire avec l'Iran, une reprise de l'inflation provoquée par le choc énergétique et une forte érosion du soutien au président, qui atteint des niveaux historiquement bas.

Le taux de soutien au président Trump est passé d'environ 46% en janvier 2026 à seulement 33% dans le dernier sondage AP-NORC d'août – une tendance qui, si elle se poursuit, mettra les républicains sous forte pression. Les démocrates disposent d'un «avantage en matière d'enthousiasme» de 14 points de pourcentage parmi les électeurs, et cinq des six sièges au Sénat pour lesquels, selon le «Cook Political Report», le résultat est incertain, sont actuellement tenus par des républicains. Globalement, les chances électorales des démocrates ont donc progressé au cours de l'année.

Nous analysons ci-après trois scénarios:

- **Scénario A – Victoire des démocrates** (probabilité: environ 30%): les démocrates remportent les deux chambres. L'énergie propre, les soins de santé et les infrastructures sont gagnants; les énergies fossiles et les valeurs financières sont sous pression. Le dollar américain se raffermi. L'indépendance de la Fed n'est pas remise en question.
- **Scénario B – Un Congrès divisé** (probabilité: environ 50%, résultat le plus probable): les démocrates remportent la Chambre des représentants, les républicains conservent le Sénat. La technologie, la défense et la biotechnologie comptent parmi les gagnants relatifs. L'impasse politique maintient le statu quo. Le dollar américain se stabilise. La Fed conserve son indépendance.
- **Scénario C – Les républicains restent au pouvoir** (probabilité: environ 20%) Les républicains contrôlent les deux chambres. L'énergie, la finance et la défense renforcent leurs bénéfices. L'énergie propre et les produits de consommation de base sont sous pression. Le dollar américain s'affaiblit. Une politique budgétaire expansionniste comporte des risques de stagflation.

Dans tous les scénarios, le choc énergétique du Golfe persique reste la variable macroéconomique dominante. Nous estimons la croissance du produit intérieur brut (PIB) américain à environ 1,9% en 2026, indépendamment de l'issue des élections. D'un point de vue historique, les années de mi-mandat sont toujours les années les plus faibles du mandat présidentiel de quatre ans. D'ici au troisième trimestre, la volatilité des marchés devrait s'accroître; en fonction des résultats, les élections pourraient être suivies d'une période de relance. Indépendamment du scénario, la politique douanière américaine restera restrictive – une suppression rapide et complète des droits de douane instaurés par Donald Trump semble en tout cas peu probable.

Le scénario B, soit le plus probable – un congrès divisé –, est celui qui correspond le mieux aux éléments actuels. Les marchés devraient le percevoir comme un compromis acceptable: l'impasse politique écarte les scénarios budgétaires ou réglementaires les plus défavorables tout en préservant le cadre existant en matière de politique économique.

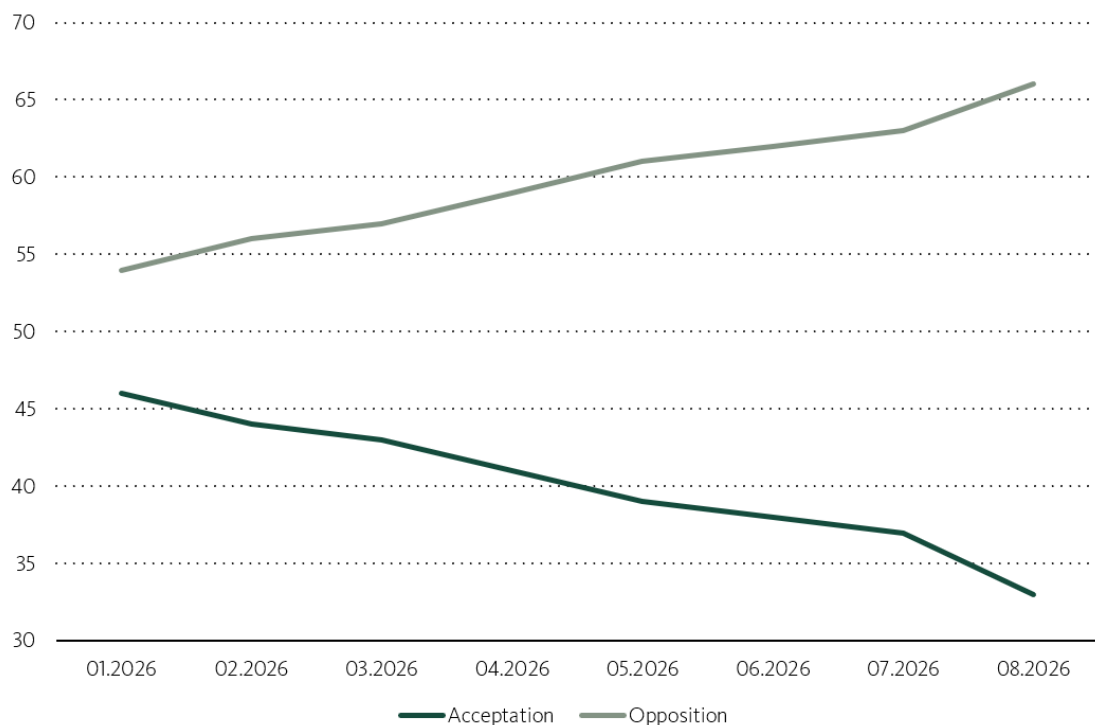
1. Situation initiale

1.1. Soutien à la présidence: une base qui se dégrade

Le taux de popularité de D. Trump a régulièrement baissé en 2026, sous l'effet de la guerre en Iran et de l'augmentation du coût de la vie. Dans l'histoire moderne des sondages, sa perte de popularité, qui passe de 46% en janvier 2026 à 33% en août 2026, est l'un des plus forts reculs enregistrés par un président au cours de son second mandat.

Le président Trump est aux prises avec les mauvaises valeurs des sondages

Taux d'acceptation/d'opposition



Sources: Bloomberg, Banque Migros

Les chiffres d'AP-NORC du mois d'août, qui indiquent 33% de soutien et 66% d'opposition, sont particulièrement significatifs: ils sont proches d'une zone qui a donné lieu par le passé à des retournements politiques en faveur de l'opposition. En février 2026, les démocrates bénéficiaient d'une avance de 14 points de pourcentage, tandis que les organismes de sondage républicains qualifiaient d'«inquiétante» l'absence de mobilisation de leur propre base.

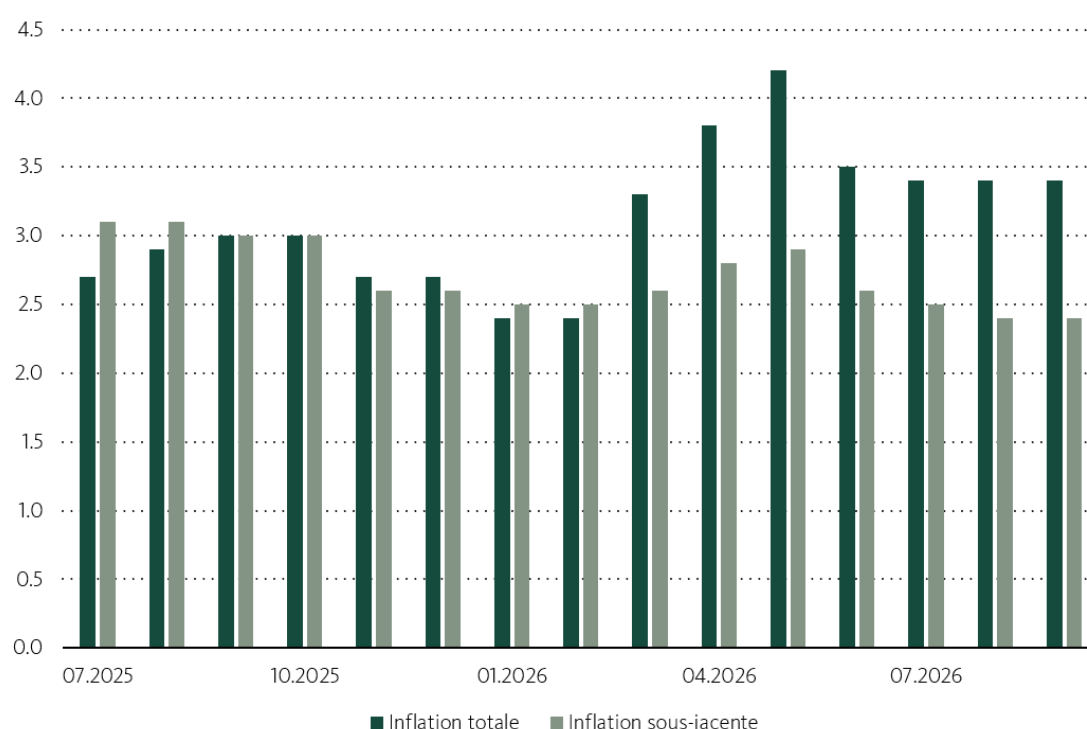
1.2. Contexte macroéconomique: guerre en Iran, choc énergétique et inflation

La guerre en Iran, qui a commencé début mars 2026, a déclenché immédiatement un grave choc énergétique. Le prix du pétrole WTI est passé de quelque 57 dollars le baril en janvier à un pic de 112,95 dollars le baril le 7 avril, soit presque le double en moins de 90 jours, avant de retomber aux alentours de 90 dollars le baril actuellement.

Le choc énergétique a eu un impact direct sur les prix à la consommation. Le renchérissement américain, mesuré par l'indice des prix à la consommation, a augmenté en comparaison annuelle, passant d'un plancher de 2,31% en avril 2025 à 4,3% en mai 2026, avant de reculer légèrement à 3,4% en juillet 2026 (où il s'est maintenu en août) en raison de la baisse des prix du pétrole.

L'inflation reste excessive

Taux d'inflation par rapport à l'année précédente, en %



Sources: Bloomberg, Banque Migros

En résumé: le coût de la vie – alimentation, carburant et logement – est devenu une préoccupation majeure de l'électorat à l'approche du mois de novembre.

1.3. Performance du marché: deux semestres très contrastés

Les marchés boursiers ont absorbé le choc iranien après une forte baisse au premier trimestre:

- Le S&P 500 est tombé de 6858 points à 6344 points entre le 2 janvier et le 30 janvier. Il s'est ensuite redressé vigoureusement pour atteindre 7676 points le 26 août.
- Le rendement des bons du Trésor américain à dix ans est passé de 4,2% en janvier à un pic de plus de 5% le 15 septembre, ce qui reflète la reprise de l'inflation.

- Les marchés financiers sont de plus en plus sensibles aux communications de la Fed, aux émissions du Trésor américain et à l'évolution de la situation politique à l'approche des midterms:

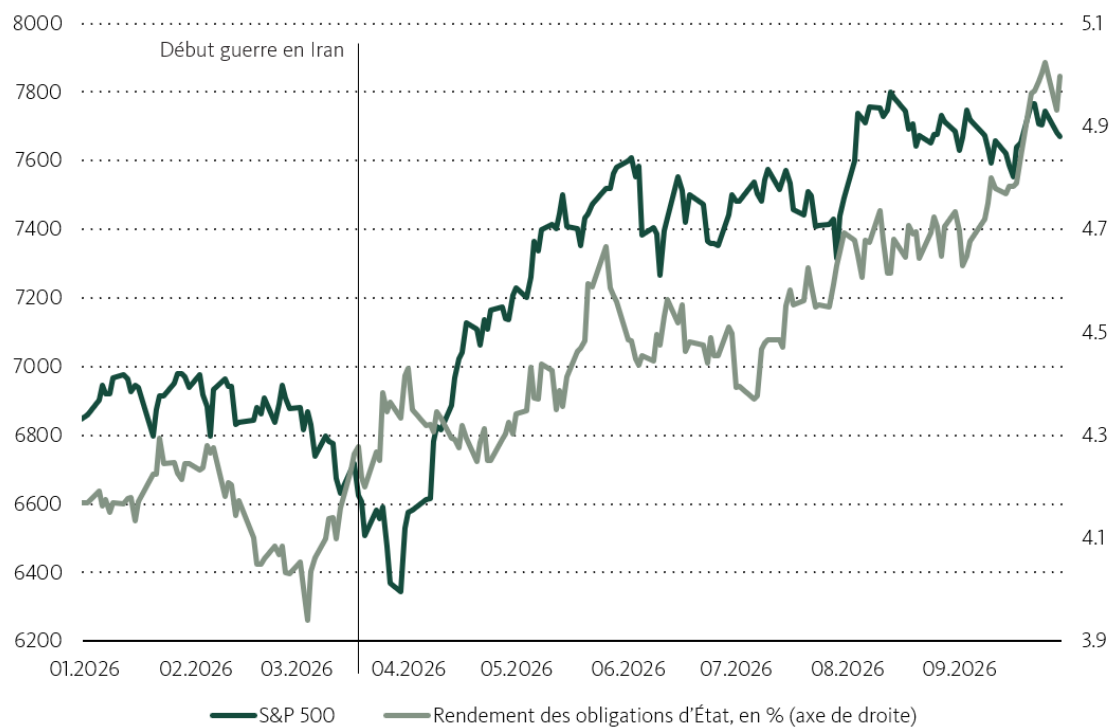
1.4. Performance des secteurs: l'énergie domine, la consommation est à la traîne

La prime à l'énergie en raison de la guerre en Iran a entraîné une nette disparité entre les secteurs.

- L'énergie est en tête de tous les secteurs depuis le début de l'année, tandis que la consommation cyclique et les services de communication reflètent la pression exercée sur le budget des ménages par la perte de pouvoir d'achat.
- Le secteur technologique a profité de la poussée d'investissement liée à l'intelligence artificielle tout en restant largement protégé du choc géopolitique

Cotations d'actions et d'obligations opposées

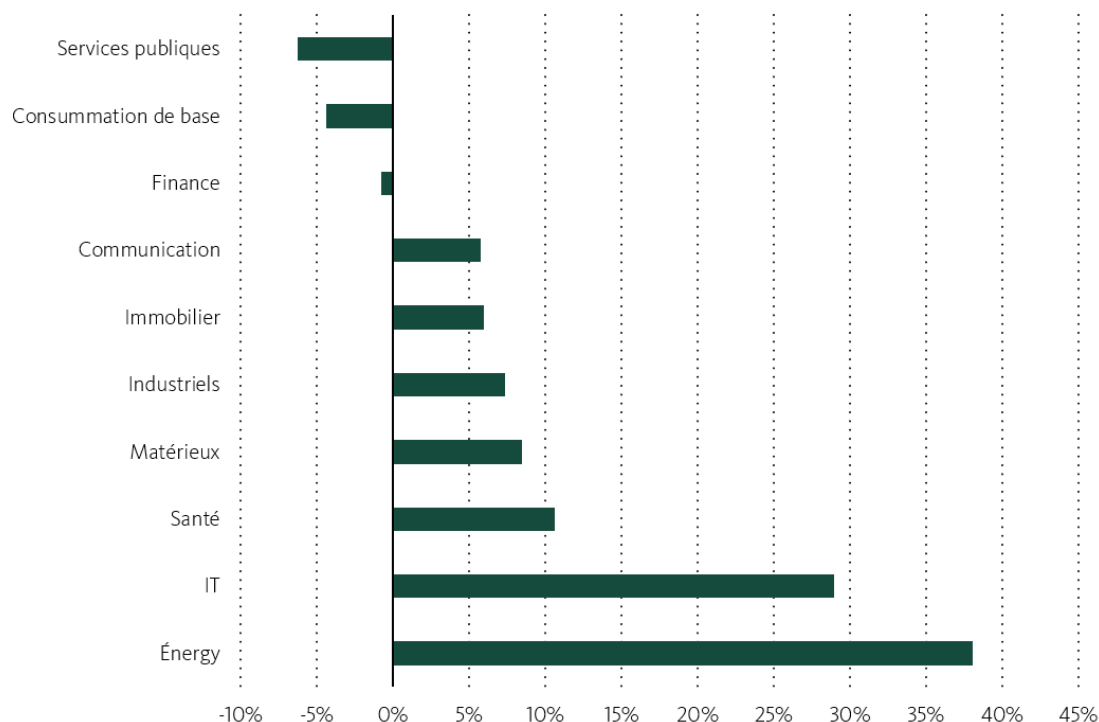
Évolution des actions et des obligations d'État, données au 29.9.2026



Sources: Bloomberg, Banque Migros

L'énergie est (jusqu'à présent) clairement gagnante de la crise

Performance sectorielle depuis le début de l'année (SP 500), données au 30.9.2026



Sources: Bloomberg, Banque Migros

1.5. La carte du Congrès

La situation structurelle initiale est asymétrique dans les deux chambres du Congrès américain:

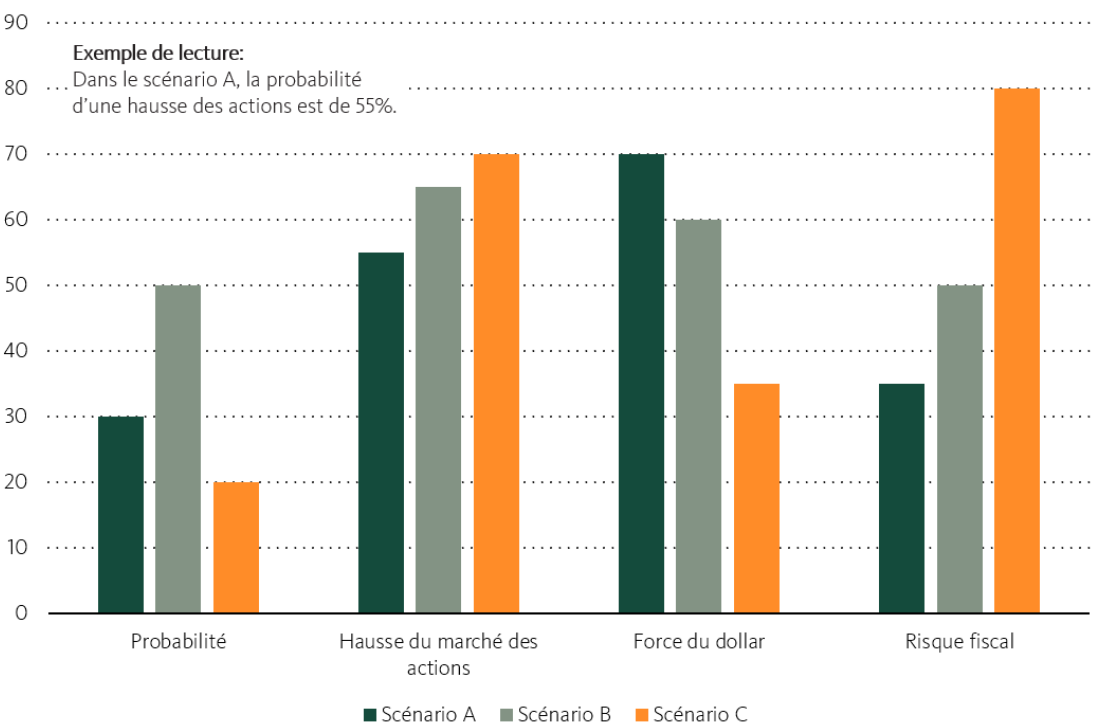
- **Sénat:** 20 sièges républicains et 13 sièges démocrates sont à renouveler. Cinq des six sièges pour lesquels, selon le «Cook Political Report», le résultat est incertain, sont actuellement tenus par des républicains. Le Michigan est un État clé où le démocrate progressiste Abdul El-Sayed affronte le républicain Mike Rogers.
- **Chambre des représentants:** les démocrates ont besoin de seulement trois sièges de plus pour reprendre la Chambre. Les États contrôlés par les républicains ont redécoupé sept circonscriptions électorales du Congrès en faveur des républicains, ce qui complique la tâche des démocrates.

Parmi les autres facteurs structurels, citons la trésorerie électorale florissante des républicains, qui s'élève à 1 milliard de dollars, les litiges juridiques en cours sur les restrictions imposées par Donald Trump au vote par correspondance et la généralisation des contenus générés par l'IA dans la campagne électorale.

2. Cadre des scénarios

Le graphique ci-dessous résume les trois scénarios à l'aide de quatre critères clés: probabilité es-timée, potentiel de hausse des marchés boursiers, vigueur du dollar américain et risque budgé-taire. Les valeurs sont indexées sur une échelle de 0 à 100 pour être comparables.

Trois scénarios principaux
Vue d'ensemble et cadre



Sources: Bloomberg, Banque Migros

2.1. Scénario A: Victoire totale des démocrates

Les démocrates remportent le Sénat et la Chambre des représentants. Probabilité estimée: environ 30%. Ce scénario repose sur l'hypothèse d'un avantage persistant en termes d'enthousiasme et de résultats favorables dans les batailles électorales indécises.

Secteurs du marché boursier

Scénario A: implications sectorielles

Les gagnants et les perdants

Gagnants	Énergie propre	- Relancer la législation sur le climat - Récupération des crédits d'impôt pour l'énergie propre - Les développeurs d'énergies renouvelables et d'infrastructures de réseau reçoivent une évaluation plus positive
	Santé (Managed Care/Hôpitaux)	- Les subventions de l'ACA sont défendues - L'extension de Medicaid est maintenue - Incertitude qui entoure la fixation des prix des médicaments limitée, mais n'élimine pas totalement le potentiel de hausse
	Infrastructure/industrie/matériaux	L'accent démocratique sur les dépenses d'infrastructures favorise les entreprises du bâtiment et d'ingénierie
	Biens de consom. de base	Des allègements ciblés du coût de la vie soutiennent la consommation de masse
Perdants	Énergie (fossile)	- Le recul de la déréglementation menace la position de leader depuis le début de l'année - Réduire les réformes des marchés du charbon
	Finance	- Réglementation bancaire plus stricte - Renforcement de la protection des consommateurs et retrait éventuel des réglementations fiscales
	Défense	La pression progressive en faveur d'une limitation des dépenses dans la guerre en Iran accroît le risque sur les ventes des entreprises de l'armement

Sources: Bloomberg, Banque Migros

Politique monétaire

Une victoire des démocrates réduit la pression politique sur la Réserve fédérale et dissipe les doutes sur son indépendance opérationnelle. Le risque d'une inflation délibérément alimentée pour stimuler la conjoncture avant les élections diminue. Dans le cas d'un changement soudain (peu probable) à la tête de la banque centrale, la nomination d'un nouveau président de la Fed serait soumise à une approbation plus conflictuelle au Sénat, favorisant ainsi un candidat orthodoxe favorable à l'inflation. Toutefois, une nouvelle pression inflationniste due à la hausse des prix de l'énergie pourrait retarder la baisse des taux d'intérêt, quel que soit le résultat politique.

Économie américaine

La politique budgétaire évolue vers la redistribution: extension de la protection sociale, réforme des prix des médicaments et augmentation de l'impôt sur les sociétés. Les dispositions fiscales de la loi «One Big Beautiful Bill» risquent d'être abrogées, ce qui supprimera un facteur favorable à l'investissement national. La croissance du PIB américain devrait ralentir légèrement aux alentours de 1,9% dès 2026. La politique commerciale protectionniste des États-Unis est ancrée structurellement et ne sera probablement pas modifiée, quelle que soit l'issue des élections, pour la simple raison que, malgré toutes les critiques justifiées, les droits de douane génèrent des recettes considérables. Compte tenu d'une dette publique toujours galopante, les démocrates devraient eux-mêmes être réticents à renoncer à cette source de financement.

Dollar américain

Historiquement, le dollar américain connaît sa plus forte hausse lorsque le parti présidentiel perd le contrôle du Sénat aux élections de mi-mandat. D'un point de vue historique, une victoire des démocrates au Sénat est donc liée à un renforcement du dollar à court terme, porté par une perspective de modération budgétaire et de baisse du risque inflationniste. Toutefois, un recentrage des préoccupations sur la dette publique américaine et les déficits en cas de victoire des démocrates pourrait de nouveau déclencher des ventes du dollar motivées par des craintes bilantielles.

Marchés des capitaux

En cas de victoire des démocrates, les marchés boursiers réagiraient probablement négativement au regard du risque d'un alourdissement de la fiscalité sur les entreprises et d'un durcissement réglementaire. Les marchés obligataires devraient réagir positivement, avec une contraction probable des rendements à long terme et un léger resserrement des spreads de crédit. L'échéance des midterms fait office de catalyseur macroéconomique, accroît la volatilité et conduit les investisseurs à adopter des «stratégies des haltères» (c'est-à-dire qu'au lieu d'investir dans des placements à profil de risque modéré, ils combinent des placements offrant une sécurité maximale et des placements présentant un risque ciblé).

Politique des États-Unis

Une victoire des démocrates reviendrait à annuler historiquement le second mandat de Trump et à réduire considérablement son agenda législatif. Les enquêtes contre le gouvernement se multiplieraient. Les dissensions intrarépublicaines, déjà perceptibles dans le cadre de la guerre en Iran, s'aggraveraient et donneraient lieu à des conflits ouverts entre diverses fractions. Le champ de l'élection présidentielle de 2028 s'ouvrirait nettement des deux côtés.

Économie mondiale

Un Congrès majoritairement démocrate enverrait le signal d'un retour partiel à la coopération multilatérale et tendrait à atténuer les tensions commerciales avec les alliés des États-Unis, sans supprimer toutefois directement les taxes douanières américaines à l'importation.

En 2026, la géopolitique reste le principal moteur du cycle économique mondial; le conflit du Golfe persique a déclenché un choc énergétique qui affecte toutes les régions. La force du dollar historiquement associée à ce scénario resserrerait les conditions de financement des marchés émergents, tandis qu'un risque affaibli de guerre commerciale soutiendrait les économies exportatrices. Malgré les tensions au Moyen-Orient et l'attention portée aux midterms américains, la croissance de l'économie mondiale devrait être résistante.

2.2. Scénario B: Un Congrès divisé

Les démocrates remportent la Chambre des représentants, les républicains conservent le Sénat. Probabilité estimée: environ 50% (résultat le plus probable). Ce scénario correspond le mieux aux sondages actuels, aux disparités en matière d'enthousiasme et à la carte du Sénat.

Secteurs du marché boursier

Scénario B: implications sectorielles

Les gagnants et les perdants

Gagnants	Technologie	- L'impasse politique est avantageuse – pas de nouvelle réglementation radicale - Les investissements dans l'IA se poursuivent sans entrave - Le secteur est déjà de +20% depuis le début de l'année
	Défense	- Le Sénat républicain bloque toute tentative démocratique de limiter les dépenses de défense - Le niveau des dépenses dans la guerre en Iran reste inchangé
	Santé (Biotech/Pharma)	- Un Congrès divisé limite la législation de grande envergure sur la fixation des prix des médicaments - La biotechnologie pourrait conduire dans un environnement désinflationniste en raison de la dynamique de M&A
	Biens de consom. de base	Des allègements ciblés du coût de la vie soutiennent la consommation de masse
Perdants	Énergie (fossile)	- La Chambre des représentants démocrate bloque la poursuite de la déréglementation - Risques dans la presse liés aux auditions - La surperformance atteint un plafond
	Finance	L'incertitude réglementaire – ni déréglementation totale ni re-réglementation généralisée – pèse sur les multiplicateurs de valorisation
	Consommation cyclique	Pas d'allègement fiscal pour les consommateurs à faibles revenus; l'inflation et les coûts de l'énergie continuent de peser sur les dépenses

Sources: Bloomberg, Banque Migros

Politique monétaire

Un Congrès divisé est le scénario le plus favorable à l'indépendance de la Fed: aucun parti n'a le contrôle législatif intégral pour exercer une pression sur la banque centrale par la législation. La nomination à la présidence de la Fed serait controversée, mais pourrait être validée par le Sénat républicain. La Fed devrait mener une politique prudente, en fonction des données conjoncturelles, tout en mettant en balance une inflation persistante alimentée par l'énergie et un marché du travail en voie de ralentissement. En cas d'augmentation du chômage, il serait plus probable que la Fed intervienne.

Économie américaine

L'impasse politique est la caractéristique économique déterminante. Les dispositions fiscales de la loi «One Big Beautiful Bill» seraient en partie maintenues, car le Sénat républicain bloquerait le retrait de la loi; mais de nouvelles impulsions budgétaires ne seraient pas adoptées. Les dépenses publiques resteraient limitées en raison de controverses sur les décisions budgétaires, ce qui augmenterait le risque de paralysie (*Government Shutdown*). L'économie en forme de K persiste: les investissements dans l'IA et les effets de richesse soutiennent les ménages à revenus élevés, tandis que les consommateurs à revenus faibles ou modérés restent sous pression. La croissance du PIB américain reste proche du scénario de base, soit environ 1,9%.

Dollar américain

Historiquement, un Congrès divisé se traduit par une situation mitigée concernant le dollar. Le Sénat républicain sécurise une partie de la politique commerciale et douanière de D. Trump – par des dynamiques de balance courante tendant à soutenir le dollar – tandis que la Chambre des représentants démocrate limite l'expansion budgétaire, réduisant ainsi une pression inflationniste négative sur le dollar. En définitive, on s'attend à une stabilisation modérée du dollar américain au quatrième trimestre après les élections de mi-mandat. Les paires de devises dollar-Asie resteront soutenues tant que la politique américaine restera stable et crédible.

Marchés des capitaux

Les marchés interpréteraient probablement un congrès divisé comme un compromis acceptable: l'impasse politique évite les scénarios les plus défavorables et préserve le cadre existant en matière de politique économique. Une reprise des actions en début de période est plausible, en particulier dans la technologie et la santé. Les marchés obligataires devraient évoluer latéralement, le long terme étant ancré dans une incertitude inflationniste persistante. La note AA+ de Fitch, associée à l'inaction en matière de déficit budgétaire, détermine le contexte du crédit; un Congrès divisé ne contribue guère à la résolution du déficit structurel. Les marchés financiers sont de plus en plus sensibles aux communications de la Fed, aux émissions du Trésor et à l'évolution de la situation politique.

Politique des États-Unis

Une Chambre des représentants à majorité démocrate ouvrirait immédiatement des enquêtes contre l'administration Trump, la guerre en Iran et les attaques de l'exécutif contre le vote par correspondance (qui ont finalement été interdites par la Cour suprême). Des procédures de destitution sont possibles, mais elles échoueraient au Sénat républicain. L'agenda législatif serait pratiquement au point mort. Trump gouvernerait de plus en plus par décrets, testant ainsi les limites constitutionnelles. Les primaires républicaines de 2028 prendraient forme en même temps que se positionneront les divers candidats.

Économie mondiale

Pour les partenaires commerciaux des États-Unis, un Congrès divisé est le scénario qui s'inscrit dans la plus grande continuité politique. Les droits de douane resteraient inchangés car le Sénat républicain bloquerait le retrait, mais une nouvelle escalade serait vouée à l'échec devant la Chambre des représentants démocrate. Le réexamen de l'ACEUM et la fin du différend commercial avec la Chine en novembre 2026 sont des points de discorde majeurs. L'économie mondiale reste portée par la géopolitique; le choc énergétique dans le Golfe persique constitue la principale variable macroéconomique, indépendamment de l'issue des élections américaines.

2.3. Scénario C: Les républicains restent au pouvoir

Le parti républicain conserve le Sénat et la Chambre des représentants. Probabilité estimée: environ 20%. Cela nécessiterait un renversement significatif des tendances actuelles; le redécoupage des circonscriptions électorales et l'avantage financier sont des facteurs essentiels.

Secteurs du marché boursier

Scénario C: implications sectorielles

Les gagnants et les perdants

Gagnants	Énergie (fossile)	- Poursuite de la déréglementation, accélération des procédures d'autorisation et augmentation des capacités d'exportation de GNL - La position de leader depuis le début de l'année est confirmée et élargie
	Finance	- Poursuite de la déréglementation - Obtention des réductions d'impôts et renvoi éventuel du GSE de l'administration publique - Fortement positif pour les banques
	Défense	- Des dépenses sans entrave pour la guerre en Iran - D'autres engagements militaires potentiels soutiennent le chiffre d'affaires des entreprises d'armement
	Industrie/matériaux	Incitations à la production nationale et aux dépenses d'infrastructure sous contrôle républicain total
Perdants	Énergie propre / Renouvelables	- Les marchés du CO2 sont réduits - Les crédits d'impôt pour les énergies propres risquent d'être supprimés
	Santé (prix des médicaments)	- La pression sur l'accessibilité est maintenue, mais elle est exercée par des mécanismes fondés sur le marché - L'extension de l'évaluation reste limitée
	Biens de consom. de base	- Pas d'allègement fiscal pour les consommateurs à faibles revenus - Le coût de la vie limite encore la croissance des volumes

Sources: Bloomberg, Banque Migros

Politique monétaire

Un contrôle républicain des deux chambres accentuerait la pression sur la Réserve fédérale. Avec un contrôle législatif total, les républicains pourraient adopter une législation qui limiterait l'indépendance de la Fed ou lui imposerait de s'aligner sur les objectifs de politique économique de l'exécutif. Si la politique monétaire suit la volonté du président, le risque d'inflation augmente en raison de la relance de l'économie. La combinaison d'une expansion budgétaire et de pressions politiques en faveur d'une baisse des taux d'intérêt créerait un risque de stagflation – hausse de l'inflation et recul de la croissance – compte tenu notamment du choc des prix de l'énergie déjà en cours.

Économie américaine

Le contrôle républicain total permettrait de nouvelles réductions d'impôts, une déréglementation et une hausse potentielle des droits de douane. Les dispositions de la loi «One Big Beautiful Bill» seraient reconduites, voire élargies, ce qui soutiendrait les investissements nationaux et la réindustrialisation. Toutefois, la pression inflationniste des prix de l'énergie, des droits de douane et de l'expansion budgétaire pèserait sur le pouvoir d'achat réel des consommateurs. L'économie en forme de K continuerait à s'accroître. Sous l'effet d'impulsions budgétaires, le PIB américain pourrait dépasser temporairement le scénario de base d'environ 1,9% au premier semestre 2027, mais les perspectives à moyen terme seraient dégradées par l'inflation et l'endettement croissant. Fitch a déjà souligné le risque de l'inaction en matière de déficit budgétaire avec la note AA+-.

Dollar américain

Un contrôle républicain – dans lequel le parti présidentiel détient la majorité au Sénat – est historiquement le scénario qui présente la plus faible évolution du dollar au cours du cycle de mi-mandat. L'expansion budgétaire, la pression inflationniste et les inquiétudes croissantes concernant le déficit pèseraient sur le dollar. Un recentrage des préoccupations sur la dette et le déficit des États-Unis pourrait déclencher des ventes du dollar motivées par les craintes inflationnistes et bilantielles. Le dollar américain pourrait présenter des risques de dépréciation sensibles jusqu'en 2027, en particulier si la Fed est considérée comme réagissant trop tard à l'inflation du fait de l'ingérence politique.

Marchés des capitaux

En cas de maintien des républicains au pouvoir, un premier rebond des actions est probable: les marchés miseraient sur une poursuite de la déréglementation et des réductions d'impôts ainsi que sur une relance budgétaire. L'énergie, les actifs financiers et l'industrie domineraient. Les prévisions d'une poussée inflationniste feraient toutefois grimper les rendements des emprunts d'État à long terme et pèseraient sur les coefficients de valorisation des secteurs sensibles aux taux d'intérêt tels que l'immobilier, les services aux collectivités et la consommation cyclique. Les marchés du crédit seraient confrontés à des spreads plus larges à moyen terme si les inquiétudes concernant la viabilité budgétaire se renforçaient.

Politique des États-Unis

Un contrôle républicain des deux chambres serait interprété comme une confirmation du programme de D. Trump au cours de son second mandat, renforçant ainsi le pouvoir exécutif, la politique d'immigration et le commerce. La guerre en Iran se poursuivrait sans restrictions législatives. Les tensions internes au parti seraient temporairement étouffées, mais pas résolues. Le Parti démocrate, pour sa part, serait confronté à une réorientation interne et les forces progressistes pourraient gagner en influence sur l'orientation future du parti, comme l'illustre la victoire d'A. El-Sayed aux primaires du Michigan.

Économie mondiale

Un contrôle républicain total devrait entraîner une nouvelle escalade des droits de douane, en particulier vis-à-vis de la Chine à l'approche de l'expiration du moratoire commercial en novembre. Les alliés des États-Unis resteraient sous pression pour assumer des charges de défense plus lourdes et accepter des conditions commerciales moins favorables. L'économie mondiale devrait donc absorber des droits de douane américains plus élevés comme un frein structurel, les pays d'Asie étant les plus exposés. En 2026, l'économie mondiale opère dans un contexte d'informations incomplètes et d'horizons décisionnels plus courts: la géopolitique façonne le cycle conjoncturel et la politique économique réagit de plus en plus à court terme.

3. Principaux risques et conclusion

3.1. Les impondérables

Le passé l'a déjà montré à plusieurs reprises: les élections américaines sont de plus en plus marquées par des controverses politiques et des irrégularités alléguées ou effectives, que ce soit avant ou pendant le scrutin. Il en va de même pour les midterms. Il convient notamment de tenir compte des impondérables suivants:

Procédure judiciaire concernant le vote par correspondance: la procédure menée devant la Cour suprême au sujet des restrictions du vote par correspondance décrétées par D. Trump pourrait avoir un impact significatif sur le taux de participation dans les zones urbaines à tendance démocrate.

Déroulement de la guerre en Iran: un cessez-le-feu avant le 3 novembre aiderait probablement les républicains; une nouvelle escalade renforcerait un climat politique défavorable.

Droit à l'avortement: la nomination controversée de la nouvelle responsable de l'autorité américaine chargée de la sécurité sanitaire des aliments et des médicaments (FDA) pourrait relancer la mobilisation démocratique autour des droits génésiques – un thème de mobilisation historiquement important pour les démocrates en période électorale, après que la Cour suprême des États-Unis a fortement restreint le droit constitutionnel à l'avortement en 2022.

L'IA dans les campagnes électorales: les *deepfakes* générés par l'IA et la micro-publicité ciblée créent une nouvelle variable, difficile à modéliser, de l'influence sur l'électorat, qui pourrait jouer dans les deux sens sur le résultat des scrutins qui s'annoncent serrés.

Fin de la paix commerciale avec la Chine: Donald Trump s'est engagé à renoncer pour l'instant à toute nouvelle imposition de droits de douane dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. La fin de cette paix commerciale en novembre 2026 coïncide avec la date des élections et peut déclencher à la fois un choc politique et commercial.

3.2. Conclusion: Tout n'est pas joué

Les faits – taux de popularité de D. Trump de 33%, nette avance dans les sondages, cinq des six sièges au Sénat, actuellement républicains, pour lesquels le résultat est incertain, et tendance historique à voir l'opposition gagner les midterms – plaident en faveur du scénario B (Congrès divisé), avec une probabilité d'environ 50%.

Le scénario A, une victoire des démocrates qui obtiennent la majorité dans les deux chambres du Congrès, reste un scénario de risque pertinent avec environ 30%.

Le scénario C, avec un contrôle républicain des deux chambres, suppose un net renversement des tendances actuelles, mais ne peut être exclu, compte tenu de l'avantage financier et du remaniement des circonscriptions électorales (environ 20%).

Ces trois scénarios s'inscrivent dans un contexte d'inflation liée à la situation géopolitique, d'économie américaine en forme de K et de cycle économique mondial qui dépend davantage des événements du Golfe persique que des dynamiques macroéconomiques traditionnelles.

Éditeur

Banque Migros SA

Responsable Economic Research

Case postale
8010 Zurich

Auteur

Santosh Brivio, Lead Economic Research | santosh.brivio@migrosbank.ch

Clôture de rédaction

15 septembre 2026 (sauf indication contraire, les dates, les événements et les développements sont pris en compte jusqu'à cette date)

Disclaimer

Les informations contenues dans la présente publication de la Banque Migros SA sont fournies à des fins publicitaires et informatives au sens de l'art. 68 de la loi sur les services financiers. Elles ne sont pas le résultat d'une analyse financière (indépendante). Elles ne peuvent en aucune façon être interprétées comme une incitation, une offre ou une recommandation portant sur l'achat et la vente d'instruments de placement, sur la réalisation de transactions particulières ou sur la conclusion de tout autre acte juridique, mais sont données uniquement à titre descriptif et informatif. Ces informations ne constituent ni une annonce de cotation, ni une feuille d'information de base, ni un prospectus. En particulier, elles ne constituent ni une recommandation personnelle ni un conseil en placement. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, du portefeuille existant, de la propension au risque, de la capacité de risque ni de la situation financière ou d'autres besoins particuliers du ou de la destinataire. Le ou la destinataire est expressément invité(e) à prendre ses éventuelles décisions de placement sur la base de ses propres clarifications, y compris l'étude des feuilles d'information de base et prospectus juridiquement contraignants, ou sur la base des informations fournies dans le cadre d'un conseil en placement. Les documents juridiquement contraignants sont disponibles sur banquemigros.ch/fib, pour autant qu'ils soient obligatoires et fournis par l'émetteur. Le contenu de la présente publication peut avoir été créé, en tout ou partie, à l'aide de l'intelligence artificielle. Lorsqu'elle fait appel à l'intelligence artificielle, la Banque Migros SA applique des technologies choisies et ne publie aucun contenu généré automatiquement sans vérification humaine. Indépendamment du fait que les présentes informations aient été créées avec ou sans l'aide de l'intelligence artificielle, la Banque Migros SA n'en garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages éventuels, de quelque nature que ce soit, pouvant résulter de ces informations. Les présentes informations constituent seulement un instantané de la situation à la date d'impression et ne sont pas automatiquement revues à intervalles réguliers.