

# CHRONIQUE D'UNE ÉLECTION



ecofi Actifs pour  
le futur

## ÉPISODE 3 IN THE TROUBLE

**Après avoir analysé les conséquences en termes économiques et financiers d'une victoire de Joe Biden - à ce jour la plus probable - ou de la réélection de Donald Trump, nous voici face au 3ème scénario, le plus perturbant pour les marchés : l'incertitude !**

Parmi tous les scénarii étudiés, c'est celui d'une contestation des résultats de l'élection présidentielle américaine qui est le plus à même d'ébranler les marchés.

En 2000, l'issue de l'élection entre George W. Bush et Al Gore était restée indécise à cause du décompte des suffrages dans un seul Etat, la Floride. Cette fois, compte tenu de l'explosion du vote par correspondance, c'est théoriquement dans chacun des 50 États que l'issue des élections pourrait être remise en cause. Ce qui, à n'en pas douter, risque de compliquer sérieusement la suite du processus de désignation, au grand dam des investisseurs.

L'expérience montre que, au fur et à mesure que l'on se rapproche de l'échéance, les écarts dans les sondages ont tendance à se resserrer, particulièrement dans les « swing states ». Cela oblige les investisseurs à analyser l'impact possible d'une contestation du résultat. Des solutions existent mais il n'est pas sûr que les deux camps, qui se regardent en chien de faïence, parviennent à

l'accepter comme en 2000.

S'ouvrirait alors une période d'incertitude où les indices évolueront en fonction des avancées sur une solution définitive.

### **TURBULENCES SUR LES MARCHÉS**

#### **Tout est réuni pour une contestation des résultats de l'élection**

La crise du Covid-19 a bouleversé tous les us et coutumes. La peur de cette maladie devrait inciter un grand nombre d'électeurs américains à avoir recours au vote par correspondance.

Ainsi, alors que ce mode d'expression avait représenté 24% des votes en 2016, plusieurs sondages ont montré que l'on devrait se situer cette année à près de 52%, avec une propension plus forte pour les Démocrates.

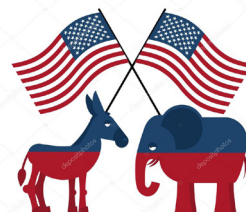
#### **Le précédent de l'an 2000**

Si on voulait avoir un avant-goût, acide, des problèmes à venir, il faut regarder du côté de l'Etat de New-York.

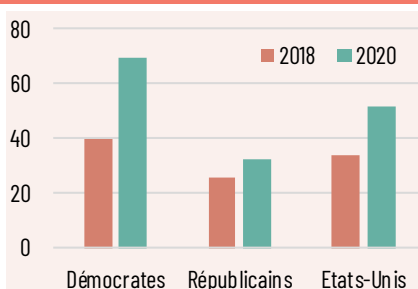
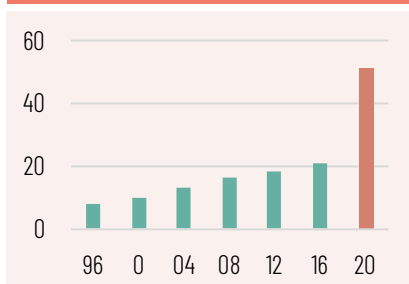
Avec l'explosion des votes par correspondance à l'occasion des primaires démocrates pour l'Assemblée et le Sénat de l'État de New York du 23 juin, il a fallu attendre près de six semaines pour déterminer les vainqueurs.

Ainsi, données initialement perdantes, le dépouillement tardif des « absentee ballots » avait finalement permis de renverser l'issue du scrutin

 **J-11**



### ELECTEURS ENVISAGEANT DE VOTER PAR CORRESPONDANCE



pour trois candidates (Marcela Mitaynes, Phara Souffrant Forrest et Emily Gallagher).

A l'échelle du pays, ce scénario s'est déjà produit à trois reprises, dont le fameux précédent en 2000 qui a opposé George W. Bush et Al Gore. Il aura fallu attendre cinq semaines pour que la Cour suprême mette fin à la bataille du décompte des suffrages et donne finalement l'Etat de Floride à G.W. Bush.

### Un climat politique délétère

Techniquement, ce genre de contestation est tout à fait possible, voire même normale quand on pense que l'extrême décentralisation des suffrages électoraux implique jusqu'à 8 000 juridictions locales.

Il est donc important d'avoir un climat politique sain.

Or, pour les Etats-Unis, les choses ont défavorablement évolué au niveau domestique (relance économique et dans la relation entre les deux partis) et au niveau international (terrorisme, Chine, divergences avec l'Europe, etc.).

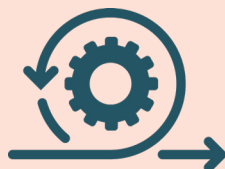
Vu le niveau de haine entre candidats et la fracturation de la société américaine, l'acceptation des résultats sera une gageure et malheureusement source de tensions et de violences.

**WAIT AND SEE!  
RENDEZ-VOUS  
LE 3 NOVEMBRE  
PROCHAIN POUR  
LES RÉSULTATS...**



**Votre interlocuteur habituel reste à votre disposition pour toute information complémentaire**

Ecofi - 22 rue Joubert - Paris 9ème  
Tél. : 01 44 88 39 00  
E-mail : service-clients@ecofi.fr



### IMPLICATIONS FINANCIÈRES D'UNE ÉLECTION CONTESTÉE

#### A court terme : une hausse de la volatilité

Dans la mesure où aucun candidat ne peut revendiquer officiellement d'avoir le vote de 270 grands électeurs, il est prévu :

- que le Sénat se réunisse autant de fois que nécessaire pour élire comme vice-président tout candidat qui aurait remporté plus de 51 voix des 100 sénateurs ;
  - que les membres de la Chambre des Représentants votent pour élire comme président tout candidat qui aurait remporté le vote de 26 Etats différents sur les 50 ;
  - dans le cas où aucun candidat ne remplisse ces conditions, que le président de la Chambre des Représentants devienne président par intérim, alors que le président du Sénat deviendra vice-président par intérim.
- C'est la raison pour laquelle, compte tenu de l'acrimonie entre les deux partis et de l'extrême clivage du pays, le plongeon de 12% de l'indice S&P pendant la période de contestation électorale de 2000 risque d'être plus important en 2020. Les indices pourraient pâtir de ce long processus.

Dans ces conditions, l'or reprendrait son ascension, en repassant le seuil de 2000 dollars par once, et pourrait même aller titiller les 2500 dollars si la situation prenait du temps pour se résoudre.

C'est surtout au niveau du yen et du franc suisse qu'on verrait les appréciations les plus fortes contre le dollar. L'euro aussi poursuivrait son appréciation contre le billet vert, ce qui pourrait l'emmener au-delà du seuil de 1,20 \$.

Dans ces conditions, la Fed devrait prendre de nouvelles initiatives. Une baisse des taux directeurs n'est pas à exclure et on pourrait même avoir des taux courts négatifs aux Etats-Unis, une première pour le pays !

Quel que soit le résultat, les valeurs de la technologie devraient se démarquer positivement, aidées par les craintes de réintroduction de mesures de confinement plus ou moins partielles avec la résurgence des cas de Covid-19.

#### A moyen et long terme

A moyen terme, le retour de l'ordre constitutionnel va favoriser la décrue de l'aversion pour le risque. Nous sommes d'avis que les deux candidats vont appliquer une politique budgétaire expansionniste, ce qui est de nature à stabiliser les marchés. Cependant, compte tenu de l'ampleur du déficit et de la dette publique, il faudra absolument que les rendements des taux longs restent bas.

Dans ces conditions, l'absence de pressions inflationnistes va pousser la Réserve fédérale à être encore plus imaginative dans ses mesures de stimulation de l'économie. Ce qui va poser à long terme la question du financement des dépenses fédérales directement par la Banque centrale.

Le protectionnisme est très présent dans les deux programmes. Les entreprises américaines pourraient perdre en compétitivité. Mais elles pourraient le compenser avec les retombées positives des énormes montants d'investissement qui seront réalisés par l'Etat américain pour garder son avance sur la Chine. En effet, à l'image de ce qui s'était produit pendant la « guerre froide » avec l'URSS, des structures publiques comme la Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA) ont reçu des financements importants qui ont fini par profiter aux entreprises de la Silicon Valley.