

ÉTATS-UNIS : À PROPOS DE L'ÉLECTION PRÉSIDENTIELLE DU 3 NOVEMBRE

Jean-Luc Proutat

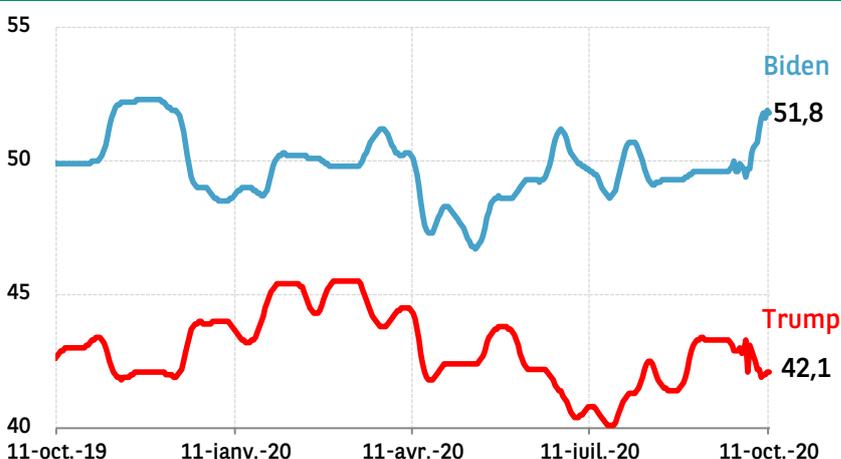
Le démocrate Joe Biden apparaît bien placé dans les sondages pour remporter l'élection présidentielle du 3 novembre 2020 face au républicain Donald Trump.

En raison d'un mode de scrutin particulier, le résultat est pourtant loin d'être acquis ; menacé de contestations, il pourrait, en outre, se faire attendre.

Le bilan de la présidence Trump, qu'il convient pour plus d'honnêteté d'arrêter avant la crise sanitaire, est mitigé. Si l'économie, l'emploi et, plus encore, la Bourse, ont crû rapidement, les finances publiques ont connu une dérive inédite en temps de paix, tandis que les inégalités se sont creusées. L'inflation des droits de douane a peu fait pour réduire le déficit commercial.

La protection de l'environnement a gravement régressé. Dans ce domaine, comme dans d'autres (fiscalité, redistribution, multilatéralisme, etc.) le clivage entre les deux candidats est profond.

ÉLECTION PRÉSIDENTIELLE AMÉRICAINE : INTENTIONS DE VOTE (%)



GRAPHIQUE 1

SOURCE : REALCLEAR POLITICS

Le 3 novembre 2020, 235 millions d'Américains en âge de voter seront appelés à élire leur président pour les quatre prochaines années. À la date d'investiture (le 20 janvier 2021) et sauf coup de théâtre, il s'agira soit du candidat démocrate Joe Biden, qui deviendrait alors le 46^e président des États-Unis, soit du candidat républicain et président en exercice Donald Trump, pour un second et dernier mandat. L'exercice démocratique ne s'arrête pas là puisque, également le 3 novembre, l'intégralité de la Chambre des représentants (435 sièges) ainsi que 35 des 100 sièges du Sénat seront renouvelés, un certain nombre d'élections locales se déroulant par ailleurs, comme celles des gouverneurs dans onze États et deux territoires.

AVANTAGE FRAGILE POUR JOE BIDEN

Sur le papier, le candidat démocrate Joe Biden a toutes les chances de l'emporter. Avec près de 52 % d'intentions de votes au niveau national, il dispose dans les sondages d'une avance assez confortable sur son rival Donald Trump, qui oscille autour de 42 %. L'écart semble s'être accentué depuis le débat télévisé du 30 septembre dernier et s'avère un peu plus important que celui qui séparait D. Trump d'Hillary Clinton, en 2016. On se souvient pourtant que celle-ci avait perdu l'élection en comptabilisant près de 3 millions de voix d'avance sur son adversaire, ce qui rend tout pronostic hasardeux. Il s'agit là d'une étrangeté propre au mode de scrutin américain, décentralisé, indirect, majoritaire et à un seul tour.

ÉTUDES **E**CONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

Outre-Atlantique, en effet, l'élection ne se joue pas au niveau national, mais à l'échelle des cinquante États. Les Américains n'élisent pas directement leur président mais des grands électeurs (GE), dont le nombre est proportionnel au poids démographique des États (avec un minimum fixé à 3) et à qui revient le vote formel. En bout de course, le candidat ralliant la majorité des grands électeurs (soit au moins 270 sur un total de 538) remporte l'élection. Le système implique un « *winner takes all* » : dans chaque État, celui ou celle arrivé(e) en tête remporte l'intégralité du collège électoral, quel que soit le score réalisé par son adversaire. C'est ainsi qu'un candidat majoritaire au niveau national peut perdre l'élection. La Floride fournit un bon exemple : en 2016, Hillary Clinton y avait obtenu 49% des votes, soit 4,5 millions de voix, mais aucun des 29 grands électeurs, tous allés au vainqueur Donald Trump. Or la Floride fait précisément partie de ces États clés, ou « *swing states* », pouvant faire pencher la balance d'un côté comme de l'autre.

Dans les derniers sondages disponibles compilés par *The Guardian*, Joe Biden faisait la course en tête dans la plupart des États clés, soit en Pennsylvanie (20 GE), dans le Michigan (16 GE), l'Arizona (11 GE), le Wisconsin (10 GE). Toutefois, dans trois d'entre eux, à savoir la Floride (29 GE), l'Ohio (18 GE) et la Caroline du Nord (15 GE) l'écart restait serré (inférieur à trois points).

C'est ici que réside un risque non négligeable de contestation des résultats, un scénario dans lequel Donald Trump s'inscrit déjà. Au cœur de la possible bataille à venir, le vote par correspondance, plébiscité dans le contexte de crise sanitaire, mais qui risque de retarder le décompte des voix, et dont M. Trump estime qu'il est un vecteur de fraude, en dehors duquel sa victoire serait acquise. Il ne faut donc pas exclure la possibilité qu'après le 3 novembre prochain, le nom du futur président ne soit toujours pas connu et que chaque camp se dispute la victoire, en espérant que cette situation prenne fin avant le 6 janvier 2021, date de déclaration officielle du vainqueur par le Congrès américain.

QUEL BILAN, QUELS PROGRAMMES ?

Fut-elle traitée avec désinvolture, la pandémie de Covid-19 n'est pas imputable à Donald Trump, dont le bilan économique s'appréciera plus objectivement sur la période des trois années ayant précédé la catastrophe sanitaire (2017-2019). Le résultat est *a priori* flatteur, puisque, au bénéfice d'une croissance assez tonique (2,5 % par an en moyenne), de nombreux emplois ont été créés (6,5 millions) et le taux de chômage a pu descendre au-dessous de 4 % pour atteindre un plus bas niveau historique ; le cours des actions a beaucoup monté (+45 % pour l'indice Standard & Poor's 500), une performance appréciable aux yeux de l'électorat républicain, plus généralement dans un pays où le système des retraites repose essentiellement sur la capitalisation. Au moment d'être élu, l'actuel président avait toutefois hérité d'une situation que son prédécesseur, Barack Obama, avait déjà largement redressée. Et si les bonnes tendances économique et boursière ont pu être confortées, c'est au prix d'un endettement record des entreprises comme de l'État fédéral. Car avant même que la pandémie de coronavirus ne les fasse exploser, les déficits publics ont connu, sous Donald Trump, leur plus importante dérive hors période de récession ou de guerre. Il s'agit là d'une conséquence de la réforme fiscale de décembre 2017, qui a considérablement fait baisser les impôts et a abouti à priver l'État fédéral d'un potentiel de USD 1 000 milliards de recettes sur dix ans. Les allègements fiscaux ayant surtout bénéficié

aux Américains les plus fortunés, les inégalités se sont creusées. Le *Congressional Budget Office* (CBO) estime que, de 2016 à 2021, les gains en pourcentage après impôts auront été deux fois et demi plus élevés chez les ménages du quintile supérieur des revenus (les 20 % les plus aisés) que chez ceux du quintile inférieur (les 20 % les plus pauvres).

L'augmentation des droits de douane, qui ont plus que doublé sous Donald Trump, aura produit des effets ambigus. Si les déficits vis-à-vis de la Chine - la première visée - ont été réduits, c'est au prix d'une contraction des achats dans les deux camps, simplement plus marquée aux États-Unis. L'effet prix (l'appréciation du dollar face au yuan), ainsi que le début d'atterrissage de l'économie américaine à partir de l'automne 2018 (avec un frein mis sur les importations) ont aussi joué un rôle dans la correction du déficit commercial. Chiffré à USD 854 milliards en 2019, celui-ci reste malgré tout considérable et plus important que celui trouvé par D. Trump au moment de son investiture, en 2017.

L'administration Trump a, enfin, beaucoup privilégié le court terme et, pour doper la croissance, affaibli bon nombre de normes sanitaires et environnementales. Les universités de Harvard et Columbia mènent, sur ce terrain, un recensement, qui indique qu'une centaine de dispositifs ou lois ont été attaqués, qui vont des limites imposées aux émissions de gaz polluants des véhicules ainsi qu'aux rejets de sites industriels, à la préservation des espaces naturels, en passant par les obligations déclaratives des entreprises.

L'environnement fait partie de ces nombreux domaines où les programmes des deux candidats s'opposent. Sans surprise, Donald Trump reste résolument favorable au développement des énergies fossiles, y compris le charbon, tandis que Joe Biden annonce que les États-Unis réintégreront l'Accord de Paris sur le climat dès lors qu'il sera élu. Sur le plan de la politique commerciale, Trump enfonce le clou de l'*America first* et annonce, sans plus de précision, un « découplage » États-Unis - Chine. Joe Biden est sur une ligne *a priori* moins hostile mais pas forcément plus conciliante. Très critique à l'égard des droits de douane imposés à la Chine (une « *taxe sur les entreprises et les ménages américains* »), il n'envisage cependant pas de les réduire sans contreparties de Pékin. Vis-à-vis de l'Union européenne, l'attitude démocrate s'annonce, en revanche, plus coopérative, ce qui a pu se voir dans les critiques adressées par la présidente de la Chambre des représentants Nancy Pelosi au gouvernement britannique concernant sa gestion du Brexit. D'une manière générale, Joe Biden reste un partisan convaincu du multilatéralisme, ce qui ne veut pas dire que sa politique sera exempte de toute forme de protectionnisme.

Déjà, sous Obama, beaucoup de barrières non-tarifaires au commerce avaient été érigées, tandis qu'une forme de préférence nationale s'était exprimée au travers de l'*American Recovery and Reinvestment Act* de 2009. Joe Biden annonce, pour sa part, vouloir encourager fiscalement le *Made in US* en surtaxant à 10 % le résultat des filiales étrangères de groupes américains réalisé sur le territoire économique national. Il dit aussi vouloir porter l'impôt sur les sociétés de 21 % à 28 %, et le taux marginal d'imposition sur les plus hauts revenus de 37 % à 39,6 %.

Jean-Luc Proutat
jeanluc.proutat@bnpparibas.com



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ECONOMIES AVANCEES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat

Responsable - Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32

jeanluc.proutat@bnpparibas.com

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Louis Boisset

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

louis.boisset@bnpparibas.com

Frédérique Cerisier

Zone euro (gouvernance européenne et finances publiques)

+33 1 43 16 95 52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

Guillaume Derrien

Espagne, Portugal

+33 1 55 77 71 89

guillaume.derrien@bnpparibas.com

Raymond Van Der Putten

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections

+33 1 42 98 53 99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ECONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Laure Baquero

+33 1 43 16 95 50

laure.baquero@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable, Argentine

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier

Adjointe – Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Perrine Guerin

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

perrine.guerin@bnpparibas.com

Pascal Devaux

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...



ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...



ECOTV

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images



ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ? La réponse dans vos deux minutes d'économie



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudential (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

[voir la page linkedin des études économiques](#)

OU TWITTER

[voir la page twitter des études économiques](#)



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet :

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change