



Lettre hebdomadaire CIFFA n°24, jeudi 12 février 2026

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

La victoire écrasante de la première ministre japonaise entraîne les marchés à la hausse !

La Première ministre du Japon, Takaichi, a remporté une victoire écrasante lors des élections législatives anticipées ce dimanche, permettant au Parti libéral-démocrate, d'obtenir une majorité à la chambre basse du Parlement. Le PLD a remporté 316 des 465 sièges. Cette majorité de plus des deux tiers donnera au PLD le contrôle de la chambre basse et la possibilité de passer outre la chambre haute japonaise, moins puissante, où il ne dispose pas de la majorité. Cela constituera également un premier pas vers une modification de la constitution japonaise. Takaichi a déclaré dimanche soir lors d'une interview télévisée que le PLD avait mené sa campagne électorale sur une série de changements politiques majeurs, notamment en matière d'économie et de fiscalité. Si nous avons obtenu le soutien du public, alors nous devons vraiment nous attaquer à ces problèmes de toutes nos forces. Elle a également indiqué qu'elle était prête à utiliser immédiatement son importante majorité et qu'elle souhaitait un débat parlementaire sur la question de la révision de la constitution japonaise de 1947, qui n'a jamais été amendée, y compris potentiellement sa clause de paix, chère aux partisans du pacifisme japonais.

Les actions japonaises ont atteint alors des niveaux records, les investisseurs misant sur sa vision d'une nation forte et prospère. L'indice Nikkei 225 a bondi sur la semaine de 6,2%, franchissant pour la première fois la barre des 57 000 points. L'indice Topix, plus large, a également atteint un niveau record, dépassant les 3 800 points avant de terminer en progression hebdomadaire de plus de 6%. Ces progressions sont dues à la perspective que la majorité sans précédent de la Première Ministre lui permettra de mettre en œuvre des mesures de relance économique et de tenir sa promesse de stimuler l'investissement des entreprises dans les secteurs technologiques clés. Le résultat de dimanche a donné à Takaichi une majorité des deux tiers à la chambre basse de 465 sièges et au Parti libéral-démocrate au pouvoir sa plus grande majorité depuis sa création en 1955. Le résultat des élections de dimanche a largement dépassé les attentes du parti. Les coûts d'emprunt au Japon ont grimpé alors que les investisseurs se préparent à une vague de relance budgétaire de la part du gouvernement. Le rendement de l'obligation à 10 ans a progressé pour s'établir hier à 2,23%, se rapprochant ainsi de son pic de janvier, qui était son plus haut niveau depuis 1999. Le yen est resté globalement stable à 153 yens pour un dollar. Le marché a réagi positivement à l'ampleur de la victoire du PLD et aux perspectives de stabilité gouvernementale. Les investisseurs constatent que le Japon dispose désormais d'une administration stable, ce qui élimine le risque politique à court terme. De ce fait, le Japon se distingue aujourd'hui de nombreuses autres démocraties. Les investisseurs à long terme restent attentistes aux détails et à la réalité de la mise en œuvre des politiques. Le résultat des élections est certes un facteur positif, mais ce n'est qu'un point de départ. À ce jour, le Japon surperforme les États-Unis d'environ 10% depuis le début de l'année, voir le tableau ci-dessous, ce qui est considérable. Cette dynamique devrait attirer davantage de capitaux étrangers sur le marché japonais. Takaichi a reçu le soutien de Donald Trump, qu'elle doit rencontrer en mars, alors que le Japon compte sur les États-Unis pour maintenir leur solide soutien en matière de sécurité. Dans un message publié sur Truth Social, le président américain a félicité Takaichi pour sa victoire. Elle s'est engagée à adopter une approche stratégique dans ses plans de dépenses,

Impressionnante victoire de la première ministre du Japon.

Vers une possible révision de la constitution Japonaise.

Vers une relance de l'investissement des entreprises japonaises et vers une relance budgétaire.

ciblant des secteurs allant de l'IA aux semi-conducteurs en passant par la défense. Les valeurs technologiques et industrielles ont tiré les marchés boursiers vers le haut. Advantest, premier fournisseur mondial de machines de test de puces, a clôturé lundi en hausse de 11,5%. La Première ministre a indiqué qu'elle souhaitait utiliser son nouveau pouvoir politique pour lancer un débat parlementaire sur la question de la révision de la Constitution japonaise de 1947, y compris sa clause de paix. Les obstacles à une modification constitutionnelle demeurent importants. Réviser la constitution pacifiste afin de normaliser l'armée japonaise nécessiterait l'approbation des deux tiers des deux chambres, ainsi qu'un référendum national. Les actions de Mitsubishi Heavy Industries, que les investisseurs utilisent comme indicateur des dépenses de défense japonaises, ont progressé de plus de 3%.

Au 11/02/2026					
Indices	Perf 2026	Perf semaine	Perf Janv.	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	2,0%	0,6%	-0,3%	10,4%	-2,15%
Eurostoxx 50	4,2%	1,1%	2,7%	18,3%	8,28%
DAX	1,5%	1,0%	0,2%	23,0%	18,85%
Dow Jones	4,3%	1,3%	1,7%	13,0%	12,88%
Nasdaq	-0,8%	0,7%	0,9%	20,4%	27,89%
Nikkei	14,5%	6,2%	5,9%	26,2%	19,22%

Confirmation de la hausse du chômage en France

Selon les statistiques publiées mardi par l'Insee, le nombre de chômeurs en France a augmenté de 56 000 au dernier trimestre de 2025 pour se situer à 2,5 millions de personnes. Le taux de chômage a ainsi atteint 7,9% de la population active contre 7,7% au trimestre précédent et 7,3% un an plus tôt. La France reste ainsi à la traîne de ses voisins européens. En Allemagne, le taux de chômage est stable, à 3,8% en dépit d'une croissance moins élevée, l'Italie est récemment passée sous le seuil historique des 6% et la moyenne de l'Union européenne est de 5,9%. L'objectif donné par Emmanuel Macron au début de sa campagne électorale ne sera donc pas atteint, celui de faire reculer le chômage. Lors du premier mandat, le chômage est passé de 9,6% début 2017 à 7,1% six ans plus tard. L'inflation, les tensions géopolitiques et le ralentissement de la conjoncture économique, avec une croissance atone, ont modifié la situation politique et économique de la France au cours des dernières années sans parler des questions politiques et surtout des discours très anxiogènes de nos dirigeants qui font qu'aujourd'hui, les ménages épargnent plutôt que de consommer et les entreprises n'investissent plus mais constituent des liquidités importantes dans leurs bilans. L'Insee et la Banque de France anticipent ainsi un taux de chômage à 7,8 % fin 2026, et l'Observatoire français des conjonctures économiques envisage même une remontée jusqu'à 8%. La question de la réduction du chômage est-elle encore une priorité du gouvernement ? Rien n'est moins sûr. Dans la dernière enquête « Fractures françaises » d'octobre 2025, réalisée par Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne, le chômage n'arrive qu'en treizième position des préoccupations des Français, très loin derrière le pouvoir d'achat ou la sécurité. Et cette augmentation du chômage, en particulier celui des jeunes était attendue par la plupart des économistes. Le gros point noir pour 2025 reste en effet la remontée du chômage, qui pourrait contrarier la reprise de la consommation. Les entreprises, qui ont massivement embauché dans la foulée de la pandémie, vont ajuster leurs effectifs à une demande en baisse. Au total, l'économie française va créer selon l'Insee, 40 000 emplois en trois trimestres, essentiellement non salariés. C'est insuffisant pour absorber l'accroissement de la population active, d'autant que celle-ci est gonflée par l'entrée en vigueur de la réforme des retraites : chaque trimestre, 25 000 personnes

Forte hausse hebdomadaire et annuelle du Nikkei !

Hausse du chômage en France qui s'établit à 7,9%.

La France est victime de la fragilité politique et des discours très anxiogènes à propos de l'endettement.

restent sur le marché du travail au lieu d'en sortir, soit 100 000 personnes sur l'année. Lors de cette réforme des retraites, ce point négatif n'a jamais été mis dans la balance et nous avons aujourd'hui l'impact négatif qui pénalise fortement notre jeunesse.

Changement de stratégie des investisseurs en ce début d'année !

En 2026, les investisseurs se sont rués vers les supermarchés, les entreprises énergétiques dans un mouvement qui a provoqué une forte rotation sectorielle en excluant les secteurs technologiques. Ainsi, les fonds d'actions américains axés sur des actions hors du secteur technologique ont attiré 62 Md\$ d'afflux au cours des cinq dernières semaines, dépassant les 50 Md\$ que les investisseurs ont ajoutés à ces fonds au cours de l'année 2025, selon les données de Deutsche Bank. Ces flux de capitaux ont dynamisé toute une série de secteurs auparavant délaissés, tandis que nombre des entreprises les plus performantes de l'année dernière ont connu des difficultés, le boom de l'IA à Wall Street marquant une pause et les investisseurs s'inquiétant de l'impact de cette technologie et surtout de la rentabilité future des investissements programmés. On a constaté une rotation vers des secteurs immunisés contre l'IA, tels que les services publics, l'alimentation, l'exploitation minière, la construction et les télécommunications. Huit des onze secteurs du S&P 500 ont progressé depuis début janvier, seuls les secteurs des technologies de l'information, de la finance et de la consommation discrétionnaire ont reculé et l'indice Russell 2000 des petites capitalisations a progressé de 6%. Au cours des trois derniers mois, cet indice a surperformé le Nasdaq 100, à dominante technologique, de plus de 10%. Cette mauvaise performance des actions technologiques pénalise d'ailleurs la performance des indices US en raison du poids de ces valeurs. Ainsi, dans les meilleures progressions depuis le début de cette année du S&P 500, on retrouve à +25%, les sociétés Lockheed Martin, Caterpillar, Intel, Deere, Fedex, Texas instrument et Exxon Mobil. Les valeurs énergétiques ont fortement progressé et les biens de consommation courante ont connu leur meilleur début d'année depuis plus de vingt-cinq ans. La capitalisation boursière de Walmart a ainsi franchi la barre des 1 000 Md\$, plaçant ainsi la plus grande chaîne de distribution américaine dans un cercle très fermé dominé par les géants de la tech. Les géants de la tech n'ont pas pu suivre le rythme. Amazon, Google et Microsoft ont tous chuté la semaine dernière après avoir dévoilé des plans d'investissement de plusieurs centaines de milliards de dollars dans l'infrastructure d'IA cette année. Cette rotation sectorielle a débuté au dernier trimestre 2025, sur fond de signes d'une croissance des bénéfices plus diversifiée que celle des géants de la tech. Cette dynamique s'est poursuivie lors de la publication des résultats du quatrième trimestre : le taux de croissance médian des entreprises du S&P 500 ayant déjà publié leurs résultats avoisine les 10 %, un niveau record depuis quatre ans. Selon certains indicateurs, l'économie devrait croître de 3,7% en rythme annualisé au quatrième trimestre. Ce rythme de croissance rapide a renforcé l'attrait des actions des secteurs des transports, des métaux et des mines, qui affichent généralement de bonnes performances en période d'expansion économique. Les anticipations de taux d'intérêt plus bas cette année ont également renforcé l'optimisme des investisseurs quant à la trajectoire de l'économie américaine. Les fluctuations liées à l'IA ont aussi permis aux marchés européens et asiatiques de prolonger leur surperformance de l'année dernière par rapport aux États-Unis. L'indice Stoxx Europe 600 a progressé de près de 5% cette année, contre moins de 2% pour le S&P 500, tandis que de nombreux marchés émergents ont enregistré des gains bien plus importants. Nous avons constaté un transfert des performances des États-Unis vers le reste du monde, et de l'IA et de la technologie vers pratiquement tous les autres domaines. En France, les meilleures performances depuis le début de l'année sont assez similaires avec une progression de

Forte rotation sectorielle des investisseurs en ce début d'année 2026.

Retour en grâce des services publics, de l'alimentation, de la consommation et de la construction.

Certains secteurs devraient bénéficier de la forte croissance US au dernier trimestre 2025.

ArcelorMittal à +38%, de STM, de Engie, Orange et Alstom. Le secteur bancaire performe également correctement.

Conclusions en matière d'investissement : diversification et rotation sectorielle

Les mouvements de marché restent toujours importants avec une volatilité accrue dans l'ensemble des marchés, sur fond de discussions en cours entre les États-Unis et l'Iran. Dans la zone euro, l'inflation a continué de s'améliorer (1,7% en glissement annuel en janvier). Aussi, dans ce contexte de marché toujours compliqué, la diversification des portefeuilles reste la seule stratégie gagnante possible. C'est notre message depuis des mois et la performance des marchés japonais et de quelques secteurs importants confirme ces choix. La saison des résultats continue de signaler une croissance assez robuste des bénéfices dans les secteurs technologiques et des services de communication aux États-Unis. Dans ce contexte, il convient de garder à l'esprit que le déclin du secteur technologique américain a souvent été annoncé, mais il a toujours su trouver les leviers pour rebondir. Les investisseurs se détournent aussi des fonds de crédit privés cotés en bourse qui prêtent aux sociétés de logiciels, car les inquiétudes grandissent quant au potentiel de l'IA à perturber les modèles et à réduire leurs bénéfices. Les inquiétudes concernant la capacité de certaines sociétés de logiciels à honorer leurs dettes se sont intensifiées ce mois-ci après le lancement par la start-up Anthropic d'un nouveau modèle d'IA capable d'automatiser diverses tâches professionnelles telles que les ventes, la finance et le travail juridique, ce qui a provoqué une forte vague de ventes dans le secteur. Les obligations et les actions des sociétés de développement commercial, qui accordent des prêts aux groupes du marché intermédiaire, ont également fortement chuté.

L'intérêt d'investir dans les actions de petites capitalisations est solidement étayé par des données empiriques, des travaux universitaires et des décennies de pratique en matière d'allocation d'actifs. Au cours du siècle dernier, les petites capitalisations ont surperformé les grandes capitalisations d'environ 1,5% par an. La récente surperformance des grandes entreprises a occulté les avantages pour les investisseurs à long terme qui investissent une partie de leur portefeuille dans les petites capitalisations. Elles représentent une part significative du marché mondial (environ 10% de la capitalisation boursière américaine) et ont donc toute leur place dans un portefeuille diversifié. Ces entreprises, issues de secteurs variés, présentent souvent un fort potentiel de rendement. Après tout, des sociétés comme Nvidia étaient des start-ups avant de devenir des géants. Ceux qui s'inquiètent d'une surexposition au marché américain, actuellement surévalué, pourraient trouver les valorisations des petites capitalisations attrayantes. Alors que le ratio cours/bénéfice des douze derniers mois des grandes capitalisations américaines a dépassé 30 fois, soit près du double de la moyenne de 17,6 observée depuis 1963, ce ratio pour les petites capitalisations américaines n'est que de 16,4. Diversifier ses investissements dans les petites capitalisations permet ainsi de réduire l'exposition des investisseurs aux grandes valeurs, jugées désormais trop chères.

En conclusion, nous maintenons donc toujours un biais prudent et nous recommandons une grande diversification des portefeuilles. L'économie américaine a largement dépassé les prévisions de Wall Street en créant 130 000 emplois en janvier, signe que le marché du travail est plus sain que les économistes ne le craignaient suite à plusieurs rapports récents pessimistes. Le chiffre publié hier par le Bureau des statistiques du travail était presque le double des 68 000 anticipés par les économistes et bien supérieur aux 48 000, révisés à la baisse, ajoutés le mois précédent. Le taux de chômage a baissé à 4,3%, contre 4,4% en décembre. Attention, cela pourrait néanmoins compromettre les espoirs de baisse des taux de la Fed en 2026, ce qui ne sera pas favorable aux marchés financiers US.

2026 : Hausse de la volatilité de l'ensemble des marchés.

Retour ciblé possible sur les valeurs moyennes, moins chères et moins sensibles à la géopolitique.

Surprise : Bonne statistique de l'emploi US.