



Lettre Mensuelle

Mai 2016

Indices	29/04/2016	2016	2015
CAC	4428.96	-4.51 %	+9.05 %
CAC PME	1077.65	-6.83 %	-5.68 %
DAX 30	10038.97	-6.56 %	+10.02 %
FTSE 100	6242.32	+0.02 %	-4.67 %
SP 500	2075.81	+0.58 %	+0.58 %
Nasdaq 100	4363.99	-5.01 %	+8.58 %
Nikkei 225	16666.05	-12.44 %	+9.07 %
Shanghai SE	2938.32	-17.75 %	-3.21 %
Moscou RTS	951.11	+25.64 %	-4.26 %
Bombay BSE	25606	-1.81 %	-5.03 %
Sao Paulo Ibovespa	53910	+7.80 %	-13.31 %
MSCI Europe div nets réinv	181.31	-5.27 %	+5.5 %
MSCI World (USD) div nets réinv	4 560.53	1.23 %	-0.87 %
Philadelphia Gold and Silver (EUR)	81.47	95.91 %	26.66 %

Secteurs (France)	29/04/2016	2016	2015
Pétrole et gaz	816.26	+6.12 %	-3.99 %
Mat. de base	1448.16	+3.75 %	-10.08 %
Industries	1544.78	-1.22 %	-3.10 %
Biens de consom.	1950.78	-1.73 %	+18.34 %
Santé	1375.70	-6.94 %	+12.77 %
Serv. aux consom.	1015.91	-4.91 %	+0.67 %
Télécoms	699.76	-6.47 %	+10.10 %
Serv. aux collect.	561.45	-8.24 %	-17.06 %
Sociétés financières	826.96	+7.96 %	+11.72 %
Technologie	932.56	-6.65 %	+23.53 %

Sources : Tribune.fr, Bloomberg, Yahoo Finance, OCDE

Les marchés se stabilisent dans l'attente du 23 juin

Conjoncture

Prix du pétrole et niveau de l'inflation en zone euro demeurent les deux indicateurs fondamentaux de la tenue des économies mondiale et européenne. Après un plongeon à 27 dollars fin janvier, puis un retour à 45 début avril, l'échec de la Conférence des producteurs réunie à Doha le 17 avril a renvoyé le prix du baril à 38 dollars. Natixis estime que le retour à 60 pourrait ne se produire qu'en 2017, ce qui serait une très mauvaise nouvelle pour la croissance mondiale, dépendante de la demande des pays exportateurs. Par ailleurs, la BCE semble désormais impuissante à atteindre son objectif de 2 % d'inflation, malgré ses programmes de rachat de dettes publiques et privées, sa politique de taux négatifs (certaines banques font désormais payer leurs soldes créditeurs aux entreprises) et de prêts sans limites aux banques : le taux est ressorti à -0,2 % en février, à 0 % en mars, et son Président n'envisage un retour en « territoire positif » que fin 2016.

Côté croissance, les prévisions sont en recul sur tous les fronts : aux Etats-Unis, où la production industrielle reflue en avril pour le deuxième mois consécutif ; en Chine, où, malgré la reprise de la production industrielle et, en avril, celle des exportations après 8 mois de baisses, le ralentissement est acté au premier trimestre 2016, aux environs de 6,7 % ; au niveau mondial, puisque le FMI réduit ses prévisions de 0,2 point pour 2016, à 3,2 % et de 0,1 point pour 2017, à 3,5%. Selon la Commission de Bruxelles, la France devrait se contenter de + 1,3 % en 2016 et de + 1,7 % en 2017.

Marchés

Malgré l'échec de la réunion de Doha, malgré ces questions d'inflation et de croissance, les marchés ont semblé vouloir y croire un peu plus en avril. Qui plus est, la volatilité a très fortement baissé depuis son niveau de 40 en août 2015 (le fameux indicateur VIX est revenu à 13).

Les premiers résultats trimestriels publiés en Europe se sont en effet révélés assez encourageants. Plus de la moitié des entreprises appartenant à l'indice européen « Stoxx 600 », ayant publié des résultats, ont révélé des chiffres supérieurs aux attentes. L'indice CAC 40 se stabilise autour des 4 300 points, 10 % au dessus de son plus bas du 11 février, comme la plupart des indices européens. Aux Etats-Unis, les très bons résultats de Facebook et Amazon ont contrebalancé le recul d'Apple lié aux mauvaises ventes de l'iPhone.



	29/04/16	2016	2015
Euro/Dollar	1.1382	+5.82 %	-9.66 %
Once d'or (USD)	1235.70	+15.07 %	-10.49 %
Pétrole WTI(USD)	38.81	+42.47 %	-31.32 %

Taux d'intérêt	3 mois	10 ans	30 ans
France	-0.48	0.63	1.62
Allemagne	-0.62	0.27	1.01
Etats-Unis	0.21	1.83	2.68
Japon	-0.29	-0.08	0.33

Taux BCE Refi			
10/03/16	0,00 %	05/07/12	0.75 %
04/09/14	0.05 %	08/12/11	1.00 %
05/06/14	0.05 %	03/11/11	1.25 %
07/11/13	0.25 %	07/07/11	1.50 %
02/05/13	0.50 %	07/04/11	1.25 %

	Croissance	Inflation	Chômage
Zone Euro	+1.60 %	-0.20 %	10,20 %
Royaume-Uni	+2.10 %	+0.50 %	5,10 %
Etats-Unis	+2.00 %	+0.90 %	5,00 %
Japon	+0.70 %	-0.10 %	3.20 %
Chine	+6.70 %	+2.30 %	4.04 %
Brésil	-5.90 %	+9.28 %	10.90 %
Inde	+7.30 %	+5.39 %	4.90 %
Russie	-3.80 %	+7.30 %	6.00 %

Alors que le *Brexit* (le référendum britannique sur la sortie de l'union européenne) approche, le 23 juin, il est probable que les marchés notamment européens restent sur l'expectative dans les semaines à venir.

Stratégie

Les perspectives économiques très moyennes du Japon nous incitent à réduire ou supprimer la représentation des actions japonaises dans les portefeuilles. Nous maintenons la part des actions en renforçant à due concurrence la part des actions des pays émergents (très majoritairement hors Chine).

Nous restons très attentifs aux annonces de politiques monétaires, à l'évolution budgétaire de la Grèce, l'Espagne et le Portugal, ainsi qu'au référendum organisé au Royaume-Uni le 23 juin.

Nous renforçons de quelques points la part des actions françaises et européennes dans les PEA. Les PEA PME sont déjà totalement investis.

Calendrier

13 mai	Zone euro	PIB
	Grèce	PIB du 1 ^{er} trimestre 2016
	Etats-Unis	Indice de confiance du Michigan
14 mai	Chine	Production industrielle, ventes au détail
16 mai	Etats-Unis	Prix à la consommation avril
18 mai	zone euro	Inflation avril
19 mai	Etats-Unis	Indice Fed de Philadelphie
25 mai	Allemagne	Indice IFO du climat des affaires
26 mai	Japon	Début du sommet du G7
30 mai	Royaume Uni, Etats-Unis	Marchés fermés

Jean-François Dulcire
Directeur Gestion Privée
Rédigé le 17 mai 2016

Ce document est strictement confidentiel et à usage exclusif des destinataires. Il ne peut être reproduit, communiqué, ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable et écrite de Tocqueville Finance S.A. Ce document ne saurait être interprété comme un engagement contractuel ou précontractuel de la part de Tocqueville Finance S.A. Il est produit à titre purement indicatif et peut être modifié à tout moment sans préavis.

Prospectus des fonds disponibles auprès de Tocqueville Finance ou sur le site www.tocquevillefinance.fr