



## Lettre Mensuelle

Décembre 2016

Indices	30/11/2016	2016	2015
CAC	4578.34	- 1.27 %	+ 9.05 %
CAC PME	1045.42	- 9.61 %	- 5.68 %
DAX 30	10652.62	- 0.84 %	+ 10.02 %
FTSE 100	6795.73	+ 8.87 %	- 4.67 %
SP 500	2204.66	+ 6.85 %	+ 0.58 %
Nasdaq 100	4847.60	+ 5.54 %	+ 8.58 %
Nikkei 225	18308.48	- 3.81 %	+ 9.07 %
Shanghai SE	3250.03	- 9.04 %	- 3.21 %
Moscou RTS	1029.05	+ 35.93 %	- 4.26 %
Bombay BSE	26394.01	+ 1.67 %	- 5.03 %
Sao Paulo Ibovespa	61906	+ 42.81 %	- 13.31 %
MSCI Europe div nets réinv	184,79	- 3,46 %	+ 5.5 %
MSCI World (USD) div nets réinv	4730,42	5,00 %	- 0.87 %
Philadelphia Gold and Silver (EUR)	85,74	89,32 %	+ 26.66 %

Secteurs (indices globaux)	30/11/2016	2016	2015
Pétrole et gaz	832.72	+ 9.74 %	- 3.99 %
Mat. de base	1677.72	+ 20.20 %	- 10.08 %
Industries	1609.55	+ 2.92 %	- 3.10 %
Biens de consom.	2099.24	+ 5.75 %	+ 18.34 %
Santé	1415.28	- 4.26 %	+ 12.77 %
Serv. aux consom.	989.56	- 7.38 %	+ 0.67 %
Télécoms	664.90	-11.13 %	+ 10.10 %
Serv. aux collect.	464.53	- 16.76 %	- 24.08 %
Sociétés financières	802.79	- 2.92 %	+ 11.72 %
Technologie	936.36	- 6.27 %	+ 23.53 %

Sources : Société Générale, Bloomberg, Yahoo Finance, OCDE

## Le début d'un basculement ?

### Conjoncture

Depuis l'élection américaine, les investisseurs ont intégré le double écart : aux Etats-Unis, annonce de relance budgétaire fédérale massive et quasi-consensus sur la nécessité de remontée des taux d'intérêt, voire d'en accélérer le rythme ; en zone euro, divergences croissantes sur le diagnostic économique et désaccords sur le rôle des institutions européennes, notamment monétaires (voir les résultats des consultations nationales : Royaume-Uni, Autriche, Italie). En même temps, les statistiques américaines montrent un redressement dans presque tous les compartiments : emploi dans le secteur privé, secteur manufacturier, immobilier, sentiment économique. Au contraire, malgré quelques améliorations (le taux de chômage est repassé en dessous de 10 %, une première depuis près de 6 ans, l'inflation remonte, mais probablement uniquement en raison de la hausse du prix du pétrole), la croissance européenne est en recul pour la troisième année : 2 % en 2015, 1,7 % en 2016, 1,5 % prévus pour 2017.

### Marchés

Les marchés ont commencé à sanctionner cette évolution depuis septembre : les indices d'actions européens font du surplace, tandis que les indices américains ont progressé, de xx % pour le à plus de 15 % pour le S. & P. 500. Sur novembre,

### Stratégie

Les marchés pourraient avaliser cette divergence en s'intéressant :

- . au dollar et aux « valeurs dollar » : la devise américaine devrait profiter directement de la hausse des taux et indirectement de l'amélioration de la conjoncture américaine, comme les sociétés ou secteurs réalisant une part importante de leur chiffre d'affaires en USD ou exportant vers les Etats-Unis ;

- . au pétrole : qui devrait bénéficier de la croissance US (très consommatrice), et de l'accord surprise de l'OPEP ; donc le secteur pétrolier, parapétrolier ;

- . aux matières premières ;

- . à l'or : qui pourrait évoluer avec le retour de l'inflation.



	30/11/16	2016	2015
Euro/Dollar	1.0570	-3.24 %	- 9.66 %
Once d'or (USD)	1170.20	+10.36 %	- 10.49 %
Pétrole WTI(USD)	48.61	+ 31.95%	- 31.32 %

Taux d'intérêt	3 mois	10 ans	30 ans
France	- 0,79 %	0,75 %	1,60 %
Allemagne	- 0,81 %	0,28 %	0,95 %
Etats-Unis	0,48 %	2,38 %	3,03 %
Japon	- 0,34 %	0,03 %	0,58 %

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 %	+ 0.50 %	10,00 %
Royaume-Uni	+ 2.30 %	+ 0.90 %	4.80 %
Etats-Unis	+ 1.50 %	+ 1.60 %	4.90 %
Japon	+ 0.90 %	+0.10 %	3.00 %
Chine	+ 6.70 %	+ 1.80 %	4.04 %
Brésil	- 2.90 %	+ 7.87 %	11.80 %
Inde	+ 7.30 %	+ 4.20 %	4.90 %
Russie	- 0.40 %	+ 6.10 %	5.40 %

#### Calendrier

4 décembre	Italie	Référendum constitutionnel
	Autriche	Election présidentielle
7 décembre	Canada	Décision de politique monétaire
9 décembre	Etats-Unis	Indice confiance du Michigan (décembre)
13 et 14 décembre	Etats-Unis	Réunion du FOMC et décision de politique monétaire
15 décembre	Etats-Unis	Inscriptions chômage, indice <i>Philly Fed</i> , prix à la consommation
16 décembre	Zone euro	Inflation novembre
19 décembre	Japon	Réunion de politique monétaire
22 décembre	Etats-Unis	PIB, inscriptions au chômage, commandes de biens durables
23 décembre	Japon, R.-U.	marchés fermés
26 décembre	Allemagne, Euronext, R.-U., Italie, Etats-Unis	marchés fermés
27 décembre	R.-U.	marchés fermés
30 décembre	R.-U.	marchés fermés

Jean-François Dulcire  
Directeur Gestion Privée  
Rédigé le 12 décembre 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](http://www.tocquevillefinance.fr)