



## Lettre Mensuelle

Octobre 2016

Indices	30/09/2016	2016	2015
CAC	4448.25	- 4.07 %	+ 9.05 %
CAC PME	1083.14	- 6.35 %	- 5.68 %
DAX 30	10511.02	- 2.16 %	+ 10.02 %
FTSE 100	6899.33	+ 10.53 %	- 4.67 %
SP 500	2168.27	+ 5.08 %	+ 0.58 %
Nasdaq 100	4875.70	+ 6.15 %	+ 8.58 %
Nikkei 225	16598.67	- 12.79 %	+ 9.07 %
Shanghai SE	3004.70	- 15.90 %	- 3.21 %
Moscou RTS	990.88	+ 30.89 %	- 4.26 %
Bombay BSE	28136.86	+ 8.39 %	- 5.03 %
Sao Paulo Ibovespa	58367.00	+ 34.64 %	- 13.31 %
MSCI Europe div nets réinv	185.02	- 3.34 %	+ 5.5 %
MSCI World (USD) div nets réinv	4755.39	+ 5.55 %	- 0.87 %
Philadelphia Gold and Silver (EUR)	84.2	+ 102.46 %	26.66 %

Secteurs (indices globaux)	30/09/2016	2016	2015
Pétrole et gaz	778.13	+ 2.55 %	- 3.99 %
Mat. de base	1536.10	+ 10.06 %	- 10.08 %
Industries	1582.17	+ 1.17 %	- 3.10 %
Biens de consom.	2058.91	+ 3.71 %	+ 18.34 %
Santé	1360.39	- 7.98 %	+ 12.77 %
Serv. aux consom.	1007.73	- 5.68 %	+ 0.67 %
Télécoms	673.40	- 9.99 %	+ 10.10 %
Serv. aux collect.	533.15	- 12.87 %	- 17.06 %
Sociétés financières	734.13	- 11.13 %	+ 11.72 %
Technologie	1002.95	+ 0.39 %	+ 23.53 %

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

## Dans l'attente du 8 novembre

### Conjoncture

Pour 2016, la croissance mondiale devrait rester autour de 3 % (3,4 % en 2017), celle des Etats-Unis au niveau de 1,6 % (respectivement 2,2 %), celle de la zone euro au niveau de 1,7 % (1,5 %). Plus généralement, les dernières révisions sont à la baisse (de 0,5 et 1 %). Les chiffres ne sont donc pas bons, et c'est *a priori* et de nouveau du côté des pays émergents que pourrait se trouver le relais en 2017. La Chine (6,6 % en 2016, 6,2 % en 2017), malgré les craintes apparues en août, et sa très forte dépendance au crédit, et les pays asiatiques, continuent en effet à afficher des croissances très supérieures.

Il reste que seule une remontée franche du prix des matières premières ou du pétrole, très favorable à la Russie ou au Brésil (mais le niveau de la demande mondiale ne semble pas suffisant), ou des mesures budgétaires massives (Etats-Unis, zone euro) et non plus simplement monétaires, semblent en mesure de relancer la machine. Le FMI appelle aussi à des réformes structurelles « coordonnées ».

### Marchés

Une fois mises de côté (peut-être provisoirement) les questions posées par le rythme de mise en œuvre du *Brexit* annoncé fin juin, trois éléments ont influencé les marchés en septembre : tout d'abord, les incertitudes sur le secteur bancaire européen, alimentées par les doutes sur les banques italiennes et portugaises, et la Deutsche Bank. Le risque « systémique » lié à cet établissement ne semble pas avéré, mais l'origine (les *subprimes*) de l'amende envisagée par les autorités américaines, et son niveau (14 milliards de dollars, soit l'équivalent de sa capitalisation) ont ému les investisseurs. Ensuite, la remontée du secteur pétrolier, grâce à l'accord surprise (limitation de la production) obtenu par l'OPEP dans les premiers jours d'octobre, accord entre les frères ennemis que sont l'Arabie Saoudite et l'Iran. Enfin l'action, ou les intentions annoncées ou supposées des banques centrales : six réunions de la *Fed* se sont conclues depuis le dernier relèvement des taux (décembre 2015), sans mouvement. La dernière réunion, le 22 septembre, qui a débouché sur la poursuite du *statu quo* américain, a fait bondir les marchés d'actions américain et européen.

Septembre s'est conclu sur un retour des marchés d'actions au niveau de fin août. Les investisseurs comparent simplement le rendement des actions : 3,5 à 4 %, à celui des obligations, qui est négatif.



	30/09/16	2016	2015
Euro/Dollar	1.1233	+ 2.83%	- 9.66 %
Once d'or (USD)	1313.50	+ 23.88 %	- 10.49 %
Pétrole WTI(USD)	48.01	+ 30.32%	- 31.32 %

Taux d'intérêt	3 mois	10 ans	30 ans
France	- 0.58 %	0.18 %	0.98 %
Allemagne	- 0.82 %	- 0.07 %	0.46 %
Etats-Unis	0.33 %	1.58 %	2.23 %
Japon	- 0.25 %	- 0.06 %	0.43 %

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	+ 1.70 %	+ 0.40 %	10.10 %
Royaume-Uni	+ 2.10 %	+ 0.60 %	4.90 %
Etats-Unis	+ 1.60 %	+ 1.10 %	4.90 %
Japon	+ 0.80 %	- 0.50 %	3.10 %
Chine	+ 6.60 %	+ 1.30 %	4.05 %
Brésil	- 3.80 %	+ 8.97 %	11.80 %
Inde	+ 7.10 %	+ 5.05 %	4.90 %
Russie	- 0.60 %	+ 6.40 %	5.20 %

## Stratégie

Durant les prochaines semaines, l'évolution des marchés sera largement liée à de nombreux événements exogènes : débat sur le *Brexit*, élection présidentielle américaine, vote de confiance en Espagne, référendum constitutionnel en Italie, possible décision de remontée des taux par la Fed (décembre). Nous nous y adapterons, le cas échéant.

Au niveau actuel des taux d'intérêt de court et de long terme, cependant, la sous-performance des obligations ne peut que se poursuivre. Pour ce motif, nous conservons pour l'instant le niveau global de représentation des marchés actions, en pariant sur le retour des marchés d'actions émergents (principalement asiatiques).

## Calendrier

11 octobre	Berlin	Indice ZEW du sentiment des investisseurs
13 octobre	Londres	<b>Décision de politique monétaire Banque d'Angleterre</b>
	Etats-Unis	Inscription au chômage
14 octobre		Indice de confiance du Michigan
17 octobre	Zone euro	Inflation septembre
19 octobre	Chine	PIB du T3
	Etats-Unis	Livre Beige de la Fed
20 octobre	Zone euro	<b>Décision de politique monétaire de la BCE</b>
21 octobre		Indice confiance consommateur zone euro
28 octobre	Etats-Unis	PIB T3
31 octobre	Japon	<b>Décision politique monétaire de la Banque du Japon</b>
1 <sup>er</sup> novembre	Etats-Unis	Réunion du FOMC de la Fed
3 novembre	Londres	<b>Décision de politique monétaire Banque d'Angleterre</b>
8 novembre	Etats-Unis	<b>Elections présidentielle et législatives</b>

Jean-François Dulcire  
Directeur Gestion Privée  
Rédigé le 13 octobre 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)