

La lettre mensuelle de Zarifi Gestion

Au 25 novembre 2016

	25/11/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
CAC 40	4 550,27	-1,9%	-7,7%	+6,4%	+59,3%
Stoxx 600	342,45	-6,4%	-10,7%	+6,1%	+54,6%
SP 500	2 213,35	+8,3%	+5,9%	+22,6%	+91,0%
MSCI Emergents	855,78	+7,8%	+3,6%	-15,2%	-2,5%
MSCI World	1 720,84	+3,5%	+1,2%	+6,0%	+56,8%
Dollar	1,0592	+2,8%	-0,1%	+27,6%	+24,9%
Livre Sterling	0,8518	-13,8%	-17,5%	-2,0%	+0,5%
Franc suisse	1,0736	+0,9%	+1,5%	+14,6%	+14,1%

	25/11/16	2016	1 an	3 ans	5 ans
Taux 3 mois €	-0,31%	-0,13%	-0,11%	0,22%	1,48%
Taux 3 mois \$	0,94%	0,61%	0,41%	0,24%	0,52%
Taux 10 ans €	0,24%	0,63%	0,46%	1,75%	2,26%
Taux 10 ans \$	2,36%	2,27%	2,22%	2,74%	1,96%
Baril de Brent	47,24\$	+26,7%	+5,3%	-57,5%	-55,6%
Once d'or	1 183,90\$	+11,5%	+12,0%	-4,8%	-29,7%
Fret	1 181,00	+147%	+103%	-20,4%	-34,6%
CRB	185,73	+5,4%	+1,4%	-32,5%	-39,2%

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Elu 45^{ème} président des Etats-Unis, Donald Trump succèdera à Barack Obama en janvier prochain. C'est peu de dire que cette élection était inattendue, qu'elle a déjoué les savantes prédictions des instituts de sondage et a focalisé l'attention des marchés financiers au cours de ce mois de novembre 2016.

Les marchés ont réagi de manière très atypique à l'annonce de cette victoire surprise. Dans les premières heures, les mouvements en Asie et en Europe ont été largement baissiers. Mais lors de sa première allocution en tant que futur président, Trump a su laisser son ton corrosif de candidat de côté et a affiché un visage consensuel et diplomatique. Ce discours a immédiatement envoyé un signal fort aux marchés qui se sont retournés et ont vite effacé leurs pertes ; les marchés américains fermés lors de l'intervention de Trump ont même ouvert quelques heures plus tard en hausse.

Ainsi, depuis le 28 octobre les deux principaux indices américains (Dow Jones et S&P500) ne cessent d'inscrire des records et progressent respectivement de 5,46% et 4,09%. « L'effet Trump » a finalement donné un nouvel élan aux marchés financiers outre-Atlantique ; les pires aspects du candidat et de sa politique internationale ont été largement ignorés au profit de sa volonté affichée de favoriser la croissance économique. Le nouveau président américain souhaite relancer l'économie domestique par des dépenses publiques dans les infrastructures du pays et par la relance de l'exploitation des énergies fossiles. Il désire également déréglementer le secteur bancaire qu'il estime trop rigide. Ce programme de relance accroît les anticipations d'inflation et de croissance dans le pays et a entraîné une hausse vigoureuse du dollar dont l'index est à son plus haut niveau depuis 2003. Ces mouvements brutaux risquent de contraindre la FED à accélérer la hausse des taux d'intérêt. On aperçoit déjà les effets de ces anticipations sur les marchés obligataires puisque les rendements ont interrompu leur longue tendance baissière et se sont fermement appréciés ces dernières semaines. Sur les marchés actions, on a constaté une rotation sectorielle en faveur des valeurs cycliques (banques, industrie, énergie) et au détriment des valeurs dites défensives (consommation, services) et technologiques.

Au Japon, le Nikkei a profité de la baisse du yen face au dollar (-8,17%) pour progresser de 5,36%. A contrario, le MSCI EM (l'indice des marchés émergents), déprimé par le résultat, abandonne 5,28%. Les marchés émergents dont la performance était la plus aboutie depuis le début de l'année sont destabilisés par le vote américain. La hausse du billet vert se répercutera sur le coût de l'endettement des pays dont les créances sont libellées en dollar. Par ailleurs, la politique protectionniste de Trump risque d'altérer la dynamique du commerce international si essentielle aux pays en développement.

En Europe, « l'effet Trump » a fait baisser l'euro (-3,12%), ce qui a d'abord soutenu les marchés, mais les incertitudes entourant le vieux continent ont vite rattrapé l'euphorie post-élection. L'Eurostoxx 50 baisse de 1% et on constate de fortes disparités dans la zone euro entre les pays du « nord » (Allemagne, France, Pays-Bas) dont les indices boursiers ont tous stagné au cours du mois, et ceux du « sud » (Italie, Espagne, Portugal) qui ont tous reculé de plus de 4% .

Cette différence peut s'expliquer par la crainte de voir l'endettement, déjà conséquent, de ces pays se creuser un peu plus avec la hausse des taux obligataires. Par ailleurs le référendum sur la constitution italienne aura lieu le 4 décembre prochain. Le « non » est actuellement donné gagnant. Si le résultat se confirmait, Renzi devrait selon toute vraisemblance démissionner, ce qui plongerait le pays dans l'instabilité politique et fragiliserait le système bancaire italien. L'Union Européenne pourrait en subir les conséquences puisque le gouvernement Renzi s'était engagé dans la voie des réformes structurelles indispensables pour redresser l'Italie. Ce serait alors un deuxième choc pour l'UE, après le Brexit, à encaisser en moins de six mois.

Tournez svp

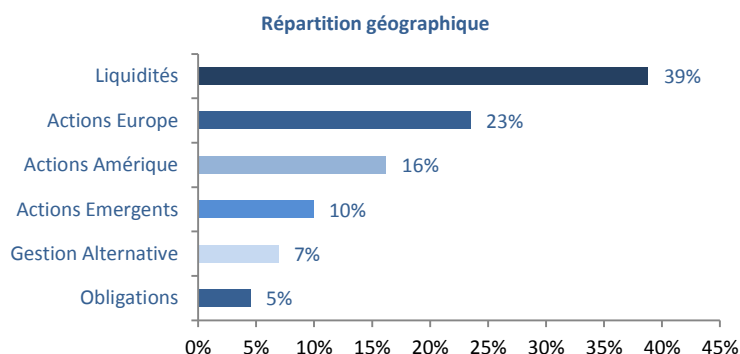
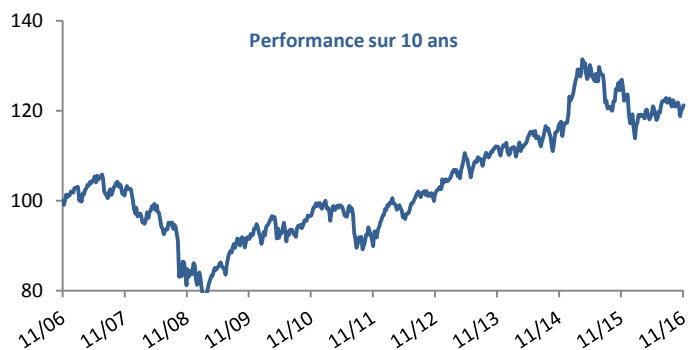
ZARIFI PATRIMOINE

Nous avons protégé vos avoirs en couvrant une partie de nos positions en actions européennes en prévisions des turbulences que peuvent apporter les élections en Italie.

Nos positions américaines ont grandement profité de la poursuite de la hausse des indices mais aussi de la nette remontée du dollar. Celui-ci retrouve ses plus hauts niveaux depuis 10 ans face à la monnaie européenne. Les perspectives de relance et de remontée des taux d'intérêt sont les moteurs de cette appréciation.

Pendant que nos positions européennes restaient stables, les actions des pays émergents souffraient de la possible bataille commerciale que Trump pourrait engager et de la force du dollar, devise dans laquelle ils sont souvent emprunteurs.

Orientation des placements : Fonds commun de placement diversifié, investi sur les différents actifs financiers et sur l'ensemble des places mondiales.



	Cours au 25/11/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité
Zarifi Patrimoine	60,00	-1,99%	-4,49%	+8,24%	+34,86%	49%	8,4

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

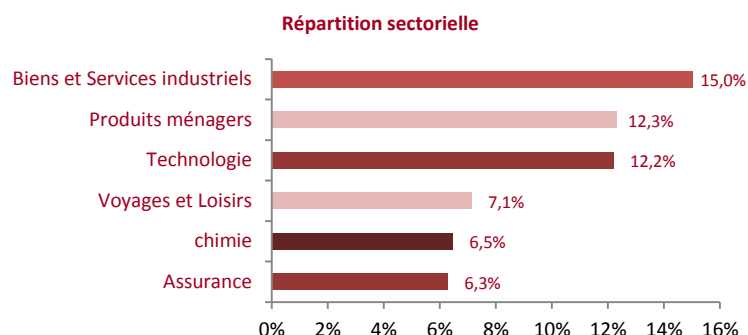
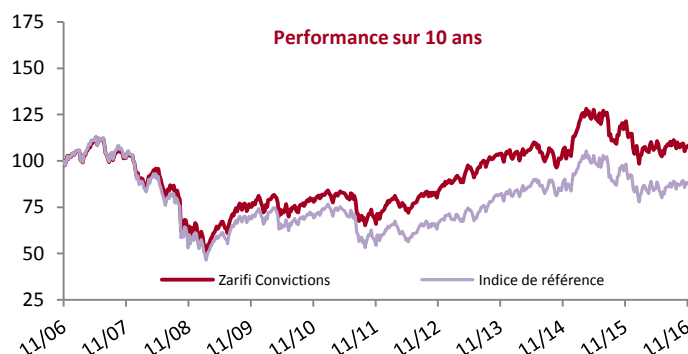
ZARIFI CONVICTIONS

Face aux incertitudes politiques issues des élections américaines et italiennes, nous avons clôturé nos positions dérivées à l'achat. L'exposition du portefeuille aux actifs risqués s'est donc mécaniquement réduite pour atteindre 91%.

Sur le dernier mois écoulé, les valeurs cycliques et financières se sont bien comportées, profitant du plan de relance et de la dérèglementation bancaire annoncés aux USA. Dürr, Airbus et AXA progressent respectivement de 11%, 10% et 7%.

Par contre, les valeurs défensives et de services aux collectivités subissent la rotation sectorielle et les perspectives de remontée de taux.

Orientation des placements : Fonds Commun de placement, éligible au PEA, investi en actions françaises et européennes. Son indicateur de référence est l'EuroStoxx 50 NR depuis le 01/01/2013. L'ancien indicateur de référence se composait de 1/3 Stoxx 50 et 2/3 CAC 40 (hors dividendes).



	Cours au 25/11/16	2016	1 an	3 ans	5 ans	Exposition actions	Volatilité 1 an
Zarifi Convictions	84,57	-5,47%	-10,73%	+4,63%	+64,41%	91%	17,5
Indice de référence	5 977,32	-4,00%	-10,02%	+8,21%	+64,02%	100%	20,3

Sources : Bloomberg, Zarifi Gestion

Les performances passées ne préjugent pas les performances futures et ne sont pas stables dans le temps. Les fonds présentés sont autorisés à la commercialisation en France mais le présent document ne constitue ni une offre, ni une recommandation personnalisée, ni une sollicitation en vue de la souscription des produits présentés. Avant d'envisager toute souscription, il faut consulter les documentations réglementaires des fonds (prospectus, DICI), disponibles auprès de Zarifi Gestion ou sur le site www.zarifi.com, notamment afin de prendre connaissance des risques encourus. Il est rappelé que la souscription de parts de fonds présente des risques, en particulier de perte en capital par rapport aux sommes investies.