

## “Même certains indicateurs inutiles restent valables”

*“Jusqu'à récemment, la forme de la courbe de rendement était considérée comme particulièrement pertinente. Mais ces indicateurs et d'autres indicateurs similaires resteront superflus en 2019.”*

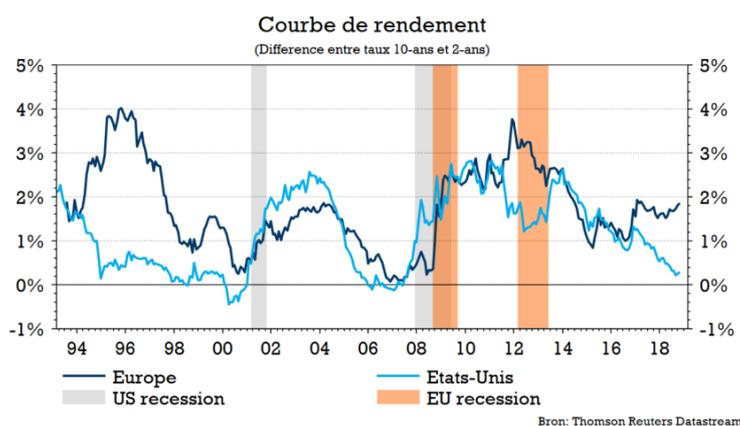
### Pourquoi la courbe des taux us a perdu de son caractère pertinent ?

Un indicateur est comme une lampe-témoin qui indique si une condition est remplie. Or, aujourd'hui, les indicateurs sont songés pouvoir prédire une future évolution. Et pourtant, ceci ne veut pas dire qu'ils seraient inutiles. En fait, un bon indicateur nous incite à réfléchir sur l'origine de ce qu'il a détecté et, dès lors, essayer de comprendre l'avenir.

Jusqu'à récemment, la forme de la courbe des taux, et en particulier, l'évolution du différentiel de taux entre les bons du trésor à 2 ans et ceux à 10 ans, était considérée comme un indicateur particulièrement pertinent.



Si l'on analyse l'évolution historique de ce différentiel, il faut constater que les périodes de récession ont toujours été précédées par une réduction drastique de ce différentiel voire un différentiel négatif. Or ce différentiel qui était de 280 points de base (2.80%) en 2010 est tombé jusqu'à 22 points de base (0.22%) en août soit son niveau le plus faible depuis juillet 2007.



### Territoire négatif. Et alors?

Et si l'on venait à basculer en territoire négatif, c'est-à-dire à partir du moment où les investisseurs exigent plus pour détenir une obligation à 2 ans qu'une obligation à 10 ans, cela signifie qu'ils ne sont pas confiants quant aux conditions économiques à venir. Il s'agirait donc d'un signal de récession. Cependant, il ressort que les taux longs sont influencés par des éléments qui n'ont plus à voir avec l'état de l'économie, mais entre autres par des facteurs démographiques.

### Quid faible inflation et vieillissement ?

Le vieillissement de la population incite en effet les épargnants à privilégier les placements en obligations, tout comme d'ailleurs les fonds de pension américains pour les mêmes raisons. La pression exercée alors sur les taux longs n'a dès lors plus rien à voir avec une quelconque anticipation d'un ralentissement de l'économie.

Un autre élément à prendre en considération est la faiblesse de l'inflation malgré une croissance soutenue. Les investisseurs n'exigent pas un rendement supérieur à long terme car ils n'anticipent pas de hausse de l'inflation.

### La courbe a perdu de son aura

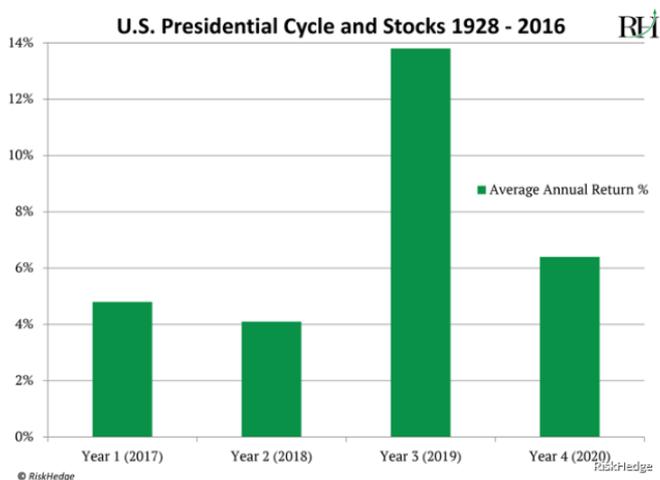
La conjonction de ces éléments mais aussi probablement le programme d'assouplissement quantitatif de la FED viennent battre en brèche une nouvelle fois une théorie économique.

L'aplatissement de la courbe considéré comme un signal de récession très pertinent, voit son importance réduite et il fait partie des indicateurs à suivre et au même titre que ceux sur l'état du marché immobilier. Pour autant, cet aplatissement n'en demeure pas moins une anomalie qui démontre que l'injection massive de liquidités a complètement faussé les marchés et que la normalisation des taux se fera à des niveaux largement plus bas que dans le passé.

### La même chose pour des autres indicateurs

Comme l'ont montré les sondages d'opinion, les élections partielles n'ont pas été un succès sans équivoque pour les républicains et leur président en exercice Trump. Pour les marchés boursiers, cependant, le résultat devrait faire peu de différence. Sur la base des données historiques, le bénéfice moyen pour l'année à venir serait de 17%.

Cette prédiction au moins intéressante que nous avons rencontrée à Marketwatch. Depuis 1946, il semble que nous ayons eu 18 élections partielles depuis lors et, après chacune de ces élections, les marchés boursiers ont fait des profits un an plus tard. En moyenne même 17%. Indépendamment du résultat de ces élections, car depuis la fin des deux guerres mondiales, toutes les combinaisons possibles se sont formées après les élections de mi-parcours : un président républicain avec un parlement démocratique, un président démocrate avec un parlement républicain, un président et un parlement républicain et un président et un parlement démocrates.



**Auteurs:** Bernard Keppenne  
Chief Strategist  
CBC Banque

Vérifiez l'authenticité de ce document sur [www.cbc.be/verification](http://www.cbc.be/verification)



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groep



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
+32 2 429 37 22  
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Havenlaan 2 (GCM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.  
Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?  
Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

#### Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be), <http://www.kbcsecurities.be> en [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)