

## "Oubliez ours et taureaux: l'année 2019 sera placée sous le signe du lapin"

*"Les marchés iront dans toutes les directions en 2019, mais jamais très longtemps et jamais très loin dans la même direction."*

Les boursicoteurs ont l'habitude d'emprunter des caractéristiques propres à certains animaux pour décrire l'orientation des Bourses. 2019 sera l'année du lapin !

### Taureaux, ours et lapins

- Ainsi, un marché haussier est caractérisé par l'image des cornes du taureau que l'animal relève lorsqu'il attaque : c'est le symbole d'une hausse des cours.
- Un marché baissier évoque l'image d'un ours, qui a tendance à frapper du haut vers le bas de ses pattes avant : les cours baissent.
- Mais une image moins connue est celle du lapin et du marché "bunny". Ces animaux sautillent sans arrêt mais ne vont jamais loin dans la même direction.



### Que nous réserve 2019 ?

- Avec un cycle haussier qui entame sa 11<sup>e</sup> année en avril, les taureaux ne semblent pas près de charger, surtout aux États-Unis où les marges bénéficiaires frisent des sommets historique et où la croissance économique a atteint son maximum.
- Il ne faut pas craindre non plus que l'ours, signe d'un marché baissier, sorte de sa tanière. L'ours n'est à l'honneur que lorsque l'économie mondiale plonge dans la récession, ce qui n'est pas à redouter non plus.
- Aurons-nous un "bunny market" ? Nous ignorons s'il en existe un mais si oui, nous comptons sur un lapin bien

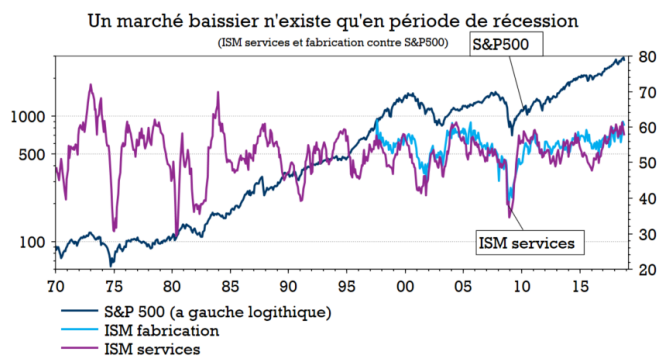
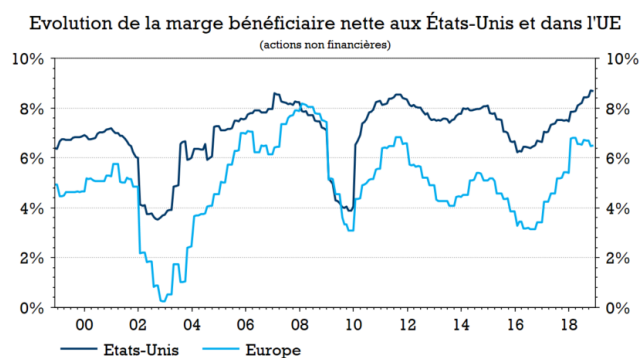
costaud avec tout de même une paire de petites cornes et qui bondit plus haut que ses sautilllements habituels.

### Pourquoi l'optimisme reste-t-il de mise ?

- La fin du cycle des bénéfices n'est pas encore en vue. En Europe, les marges peuvent certainement encore s'améliorer : l'affaiblissement de l'euro soutient les marges de nombreuses entreprises cycliques et une hausse tant attendue des taux d'intérêt pourrait stimuler les bénéfices des valeurs financières.
- Avec un ratio cours/bénéfice de 15 aux États-Unis et d'un peu plus de 12 dans la zone euro, on ne peut pas dire que les marchés sont chers.
- Outre-Atlantique, le concept TINA a été relégué aux oubliettes mais dans la zone euro, une BCE hésitante a contribué à son maintien : le rendement des dividendes est à lui seul un multiple des rendements obligataires.
- Situation en Italie, guerre commerciale, Brexit, ..... tout cela pèse sur le sentiment mais une évolution positive dans l'un de ces dossiers, ou une simple accoutumance, peut faire évoluer favorablement les cours.

## Où KBC met-elle ses accents ?

- Au plan régional, nous optons pour la zone euro en mettant l'accent sur l'Allemagne, les entreprises familiales et les actions à hauts dividendes : une croissance économique dynamique peut dépasser celle des États-Unis, un euro plus faible favorise les bénéficiaires et un certain potentiel d'amélioration des marges bénéficiaires et du rapport C/B subsiste. Nous ne nous détournons pas des États-Unis car la croissance reste vigoureuse.
- Entreprises sensibles à la croissance ou valeurs défensives ? Ce stade du cycle, la sélectivité est particulièrement importante. Nous recherchons une croissance solide des bénéfices et une valorisation acceptable, ce qui nous oriente tout naturellement vers le secteur de la technologie (puisque la réforme GICS a été en partie transférée au secteur Communications Services) et vers les valeurs financières. N'oublions pas non plus le secteur de l'énergie : l'avidité énergétique des marchés de croissance signifie que les prix élevés du pétrole se maintiendront mais ne sont pas encore incorporés dans les cours actuels.
- L'eau demeure un thème fort et stable en tant que pôle de croissance à long terme.



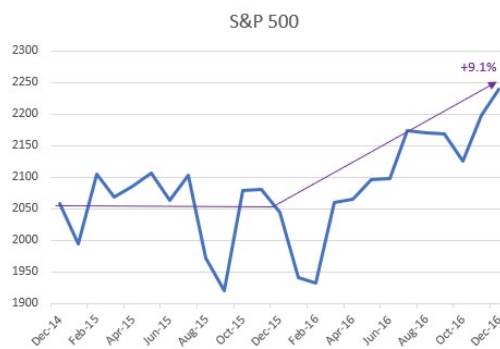
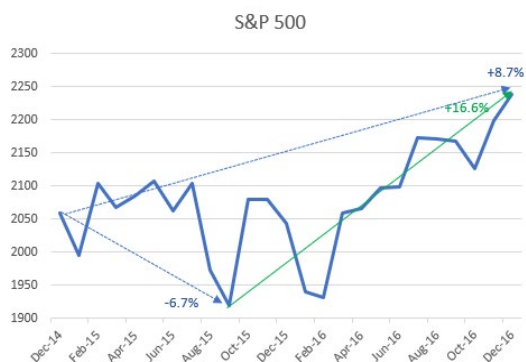
## Comment investir dans un marché de lapins à cornes ?

- En évitant à tout prix de rester dans l'expectative en attendant le bon moment pour s'engager. Ce bon moment est impossible à deviner et vous risquez de voir les opportunités de rendement vous passer sous le nez. Les refuges bien connus comme les comptes d'épargne ne rapportent plus rien et exposent votre épargne à l'érosion de l'inflation croissante.
- Pour surmonter la crainte d'acheter à un cours trop élevé, une seule solution s'impose : étaler ses achats dans le temps. Si vous avez un capital substantiel à investir, faites-le par tranches successives mais ne tardez pas trop, car vous risquez que les rendements ne vous échappent. Si vous ne savez pas quoi faire d'un excédent de liquidités, placez-le dans un plan d'investissement dynamique. Vous achetez tantôt quand les cours sont bas, tantôt quand ils sont hauts mais en moyenne vous faites de bonnes affaires et vous vous constituez un beau capital.

## Bien étaler dans le temps est le conseil le plus judicieux !

L'exemple ci-dessous d'un indice S&P500 faisant des sauts de cabri en 2015-2016 l'illustre bien.

- **+ 8,7%** : Vous achetez en début d'année. Au bout du compte, vous avez réalisé un beau rendement, mais dans l'intervalle, vous avez plongé dans le rouge.
- **+ 16,6%** : Vous avez le timing parfait : vous avez acheté au cours le plus bas et vous avez réalisé un rendement maximal.
- **+ 9,1%** : Vous étalez votre investissement sur 12 mois ; vous évitez une forte baisse et obtenez un meilleur rendement que si vous aviez engagé tout votre capital dès le départ.



**Auteurs :** Dirk Thiels  
Stratège principal  
KBC Asset Management



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groupe



E-mail :  
Tél. :  
GSM :

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

Adresse : KBC Groupe  
Avenue du Port 2  
(GCM)  
B 1080 Bruxelles

Une collaboration de KBC Groupe.  
Consultez [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) et [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)

S'inscrire à la mailing list de The Front Row ? S'en désinscrire ?  
Envoyez un e-mail à [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) avec la mention « The Front Row » et/ou « En bref ».

#### Disclaimer

La présente publication est une interprétation générale de la situation économique actuelle et ne peut être considérée comme un conseil en investissement, une recommandation d'investissement dans les instruments financiers décrits ou une proposition de stratégie d'investissement. Dans certains cas, la présente publication peut toutefois renvoyer vers des recommandations d'investissement d'autres entités du groupe KBC et comporter des résumés de ces mêmes recommandations.

Les informations contenues dans cette publication peuvent être réutilisées à condition d'en faire la demande et que KBC donne son accord explicite. La réutilisation doit dans tous les cas se limiter aux informations textuelles. Les informations contenues dans cette publication sont fondées sur des sources jugées fiables par KBC Bank. Leur exactitude, exhaustivité et opportunité ne sont toutefois pas garanties. Il ne peut être garanti que les scénarios, risques et prévisions présentés reflètent les perspectives du marché, ni qu'ils seront corroborés par la réalité.

Ni KBC Groupe SA ni aucune autre société du groupe KBC (en ce compris tous ses préposés) ne peuvent être tenues responsables des conséquences dommageables résultant directement ou indirectement de l'accès, de la consultation ou de l'utilisation des informations et données figurant dans la présente publication ou sur les sites Internet [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be), <http://www.kbcsecurities.be> et [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be).

KBC Groupe SA – entreprise placée sous la surveillance de la FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)