

ÉDITO

Hausse des taux obligataires : quelles conséquences ?

La référence française des taux obligataires (Obligation Assimilable du Trésor, OAT 10 ans en abrégé) vient de franchir nettement à la hausse le seuil de 4 %. Cette situation est inédite depuis la crise financière de 2008.

Les marchés financiers s'inquiètent principalement de la remontée de l'inflation, aussi bien en France que dans le monde. Cette situation est principalement due à la hausse du prix du pétrole liée au conflit américano-iranien. Cette augmentation du prix de l'énergie risque de se répercuter sur le prix des matières premières et des services, engendrant ainsi de nouvelles hausses de l'inflation.

Pour freiner cette hausse de l'inflation, les banques centrales réagissent en augmentant leurs taux directeurs. C'est ainsi que la Banque Centrale Européenne envisage deux nouvelles hausses de 0,25 % dans les prochains mois.

Cette progression des taux obligataires va pénaliser les emprunteurs et réjouir les épargnants.

Premier pénalisé, l'État Français. En effet, les intérêts sur sa dette (plus de 3 500 milliards d'euros actuellement) vont nettement progresser. L'effet s'en fait déjà sentir avec un montant d'intérêts sur la dette atteignant les 35 milliards d'euros au premier semestre 2026, en hausse de près de 20 % par rapport au premier semestre 2025. Par ailleurs, les déficits budgétaires annoncés pour les prochaines années vont aggraver cette situation, en augmentant régulièrement le montant de la dette de l'Etat.

En immobilier, l'investisseur qui emprunte est désormais très éloigné des taux de la fin de la décennie 2010/ 2020. En effet, à cette époque, les taux obligataires très bas (voire négatifs à certaines périodes) permettaient d'obtenir des crédits à des taux privilégiés (autour de 1 %). Cette époque est révolue et désormais les taux des crédits immobiliers sont compris entre 3,50 % et 4 % selon la durée du prêt. Des augmentations sensibles sont à prévoir en cas de maintien des taux obligataires à plus de 4 %.

Pour l'épargnant, cette hausse des taux obligataires représente des opportunités. En effet, tout produit financier à base d'obligations d'État et d'entreprises profitera des hausses de coupons versés par les obligations. En premier lieu, on peut citer les fonds en euros des contrats d'assurance-vie qui, avec leur nouvelle collecte et le remboursement des obligations arrivées à échéance, acquerront des obligations à taux plus élevés et permettront d'augmenter progressivement leur taux.

Au niveau des produits, les fonds obligataires datés (cf. lettre n°257) devraient pouvoir offrir des rémunérations plus intéressantes à l'avenir. On pourra également s'intéresser aux obligations en direct présentant un taux de rendement actuariel attractif.



INITIATION

L'OAT 10 ans

L'OAT, Obligation Assimilable du Trésor est un emprunt émis par l'Agence France Trésor (AFT) pour le compte de l'Etat Français, afin de lui permettre de financer ses dépenses souveraines représentant l'ensemble des dépenses publiques. Les OAT peuvent avoir des maturités variables allant de 2 à 50 ans. Cependant, c'est l'OAT 10 ans qui constitue la principale référence sur les marchés financiers.

Caractéristiques et fonctionnement

En fonction de ses nécessités financières, l'ETAT émet des titres d'emprunt qui sont souscrits majoritairement par les organismes institutionnels (fonds de pension, banques, assurances...). Ces titres peuvent également être acquis par les particuliers ou entreprises, soit en bourse sur le marché secondaire, soit indirectement par l'intermédiaire de fonds collectifs et/ou contrats d'assurance-vie, par exemple.

Les nouvelles obligations émises sont fréquemment utilisées pour participer au remboursement des obligations anciennes venues à échéance.

Le taux d'intérêt proposé à l'émission, correspond au rendement souhaité par les investisseurs pour prêter sur une période de dix ans, voire plus. Ce taux ainsi que l'évolution ultérieure du cours de l'OAT sont influencés notamment par les taux directeurs de la BCE et les anticipations d'inflation.

Une référence et un rôle importants

- L'OAT 10 ans constitue une référence pour les marchés financiers. Son taux et l'anticipation de son évolution servent de base à la fixation des taux à long terme et notamment des emprunts immobiliers.
- C'est un indicateur majeur du coût de financement de la France.
- Elle donne une indication sur le niveau de confiance des investisseurs dans la dette française.
- L'OAT 10 ans constitue aussi un indicateur de comparaison de situation entre pays notamment avec l'Allemagne où on trouve l'équivalent avec le Bund allemand 10 ans.
- L'évolution de son taux influence la rémunération des contrats d'assurance-vie en euros qui sont notamment fortement investis en obligations souveraines.

En conclusion, l'OAT 10 ans est en quelque sorte le « thermomètre » du coût auquel la France peut se financer à long terme sur les marchés.

> Le marché à court terme

Comme évoqué dans notre éditorial, l'augmentation de l'inflation dans le monde a induit une hausse de 0,25 % du principal taux directeur de la BCE, désormais fixé à 2,25 %. D'autres hausses sont annoncées dans les prochains mois en fonction de l'évolution du niveau de l'inflation.

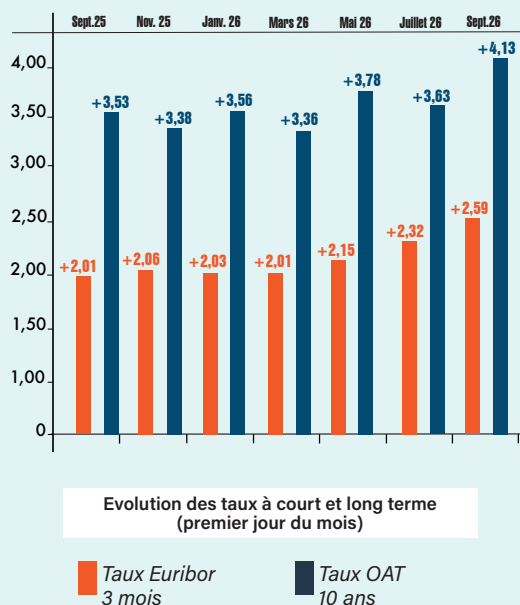
La référence des taux à court terme, l'Euribor 3 mois anticipe déjà la prochaine hausse avec un taux actuel de plus de 2,5 %. D'autres hausses des taux directs pourraient situer le niveau de ce dernier aux alentours de 3 %.

Comme précisé dans notre dernière lettre, et dans un contexte de hausse des taux et de l'inflation, les pouvoirs publics ont décidé d'augmenter la rémunération des livrets A et LDDS à 1,70 % au 1er août 2026 (contre 1,50 % auparavant). En revanche le taux du LEP demeure inchangé à 2,50 %.

> Le marché à long terme

Les taux obligataires sont en hausse dans de nombreux pays : 4,10 % en France, 3,20 % en Allemagne, 5,15 % au Royaume-Uni et 4,70 % aux États-Unis. Le Japon, pourtant habitué à des taux obligataires très bas, flirte avec les 3 %. A noter que l'écart (appelé spread) entre le taux français et le taux allemand atteint désormais 0,90 % (contre 0,50 % habituellement). Par ailleurs, dans la zone Euro, la France a actuellement le taux obligataire le plus élevé.

Les conséquences de cette hausse des taux sont développées dans l'éditorial.



Crédits immobiliers : taux actuels et perspectives

Pour les banques, le niveau des taux des crédits immobiliers à taux fixe est fonction de plusieurs facteurs. Le plus important est le niveau des taux obligataires en vigueur au moment de la demande de l'emprunteur. En effet, pour pouvoir accorder un crédit à ce dernier, les banques doivent trouver des ressources financières sur les marchés. Leur principale source est alors d'émettre des obligations, le plus souvent à taux fixe. Ces dernières vont donc représenter un coût qui sera fonction des taux du marché obligataire du moment. Les banques répercutent alors totalement ou partiellement ce coût sur le niveau du taux du crédit.

Elles doivent également y ajouter une marge commerciale qui est souvent faible, compte tenu du niveau très concurrentiel des crédits immobiliers.

C'est ainsi qu'à la fin des années 2010, quand les taux obligataires atteignaient des niveaux très faibles, voire négatifs, les taux des crédits immobiliers étaient très bas, de l'ordre de 1%, voire moins.

Actuellement, la remontée sensible des taux obligataires depuis 2022 a entraîné une hausse parallèle des taux des crédits immobiliers.

Taux actuel des crédits immobiliers

DURÉE DU CRÉDIT	FOURCHETTE DE TAUX	TAUX EXCELLENT
15 ans	3,20% à 3,70%	3%
20 ans	3,30% à 3,85%	3,10%
25 ans	3,40 à 4%	3,20%

A l'exclusion du taux obligataire, d'autres éléments sont pris en compte dans le calcul du banquier : niveau de l'apport personnel, revenus de l'emprunteur, absence d'incident bancaire, niveau de l'épargne dans la banque,...

Il est important de noter que ces niveaux de taux de crédits immobiliers ont été déterminés en fonction des niveaux de taux constatés ces derniers mois lesquels ont fluctué entre 3,25 et 3,50%.

Perspectives pour les prochains mois

Actuellement, les banques n'ont pas encore revu à la hausse le niveau des taux des crédits immobiliers. Elles attendent de voir quel sera le niveau des taux obligataires dans les prochaines semaines, face à une augmentation qui date du début de l'été.

Mais il est évident que si la hausse des taux obligataires se précise aux niveaux actuels de plus de 4%, les banques vont devoir revoir les taux des crédits immobiliers.

Cette augmentation des taux se répercutera alors sur le niveau des mensualités du crédit et représentera un coût global du crédit sensiblement plus important pour l'investisseur immobilier comme nous le montre l'exemple ci-dessous pour un montant de crédit de 200 000 € sur 20 ans.

TAUX NOMINAL DU CRÉDIT	MENSUALITÉ	COÛT TOTAL	SURPLUS DES INTÉRÊTS / CRÉDIT À 1 %
1% (1)	920 €	220 750 €	/
3,5%	1 160 €	278 380 €	57 630 €
4%	1 212 €	290 870 €	70 120 €
4,5%	1 265 €	305 672 €	85 122 €

(1) Taux historique de la fin des années 2010.

Indice CAC 40	
30/06/2026	31/08/2026
8 403	8 302
Évolution 2026 : + 1,86 %	

Les marchés actions fluctuent actuellement beaucoup en fonction du climat géopolitique (inflation, hausse des taux, prix de l'énergie, droits de douane...). Ainsi, le CAC 40 a battu début août son record à 8 755 points, pour redescendre à 8 300 points en fin de mois avec les tensions autour du détroit d'Ormuz.

Cependant, les résultats des entreprises demeurent bons. Ainsi, le résultat cumulé des entreprises du CAC 40 atteint 73 milliards d'euros au 1er semestre 2026 contre 55 milliards au 1er semestre 2025, soit une hausse de 33 %. Grace au pétrole, Total Energies est en tête de liste avec un bénéfice

de près de 10 milliards, suivie par BNP (7,5 milliards) et par LVMH (5,7 milliards).

A noter qu'aucune entreprise du CAC 40 n'est en déficit sur ce premier semestre 2026.

Plan Epargne Retraite : un levier patrimonial à activer d'ici la fin de l'année

À l'approche de la fin d'année, les épargnants s'interrogent sur les solutions permettant à la fois de se constituer un capital, de préparer sa retraite, tout en optimisant leur fiscalité. Le Plan d'Épargne Retraite (PER) tente de répondre précisément à ces objectifs.

L'intérêt majeur du PER réside dans la possibilité de déduire les versements réalisés de son revenu imposable, dans la limite du plafond d'épargne retraite disponible. Le gain fiscal dépend directement de la Tranche Marginale d'Imposition (TMI) du contribuable. Ainsi, plus celle-ci est élevée, plus l'économie d'impôt réalisée est importante.

Exemple : Monsieur DUPONT est imposé dans la tranche à 30 %. Avant le 31 décembre, il réalise un versement de 8 000 € sur son PER et dispose d'un plafond de déduction suffisant. Il réalise une économie d'impôt estimée à 2 400 € (8 000 € x 30 %). L'effort d'épargne réel est par conséquent de 5 600 € (8 000 € - 2 400 €).

Pour les salariés, les versements sont déductibles du revenu global dans la limite du plafond d'épargne retraite calculé par l'administration fiscale. Ce plafond est généralement égal à 10 % des revenus professionnels de l'année précédente, avec un minimum lié au PASS (Plafond Annuel de la Sécurité Sociale) et la possibilité d'utiliser les plafonds non consommés des trois années antérieures (le report sur 5 ans concerne les plafonds générés dans le cadre du nouveau dispositif applicable depuis 2026).

Pour les dirigeants d'entreprise, le plafond de déduction est égal à 10 % du bénéfice imposable retenu dans la limite de 8 PASS, auquel on ajoute 15 % de la fraction du bénéfice comprise entre 1 et 8 PASS. Précisons également que, pour les seuls exploitants agricoles, le versement est également déductible de la base des cotisations sociales MSA.

Exemple : Dans le cas de Monsieur DUPONT, exploitant agricole, et en tenant compte de la déductibilité sociale du versement sur le PER, l'économie globale ressort à 3 760 €, soit un effort d'épargne de 4 240 €.

Le PER ne se limite plus à un simple produit de défiscalisation. Il est devenu un véritable outil d'allocation patrimonial. A travers les meilleurs contrats du marché, il est notamment possible d'avoir accès notamment à des :

- ETF (Exchange Traded Fund) à frais réduits,
- fonds actions internationales,
- supports obligataires,
- SCPI (Société Civile de Placement dans l'Immobilier).

Les épargnants ont également accès à une gestion pilotée évolutive qui sécurise progressivement l'épargne à l'approche de la retraite.

L'assurance emprunteur

L'assurance emprunteur a pour objet de garantir le remboursement de tout ou partie d'un prêt si l'emprunteur est victime d'un événement prévu au contrat. Nous développons ci-dessous l'application de cette garantie pour les particuliers et pour un financement professionnel ou d'une structure holding.

Généralités

Les principales garanties couvertes par l'assurance concernent le décès, la perte totale et irréversible d'autonomie, l'invalidité permanente, l'incapacité temporaire de travail et éventuellement la perte d'emploi.

L'assurance emprunteur n'est pas légalement obligatoire, néanmoins très fréquemment exigée pour un prêt immobilier. Elle peut ainsi devenir une condition d'obtention du crédit.

En respectant les garanties et niveaux de couvertures exigés par la banque, l'emprunteur peut choisir sa propre assurance en lieu et place de l'assurance groupe proposée par le prêteur.

L'impact de la loi LEMOINE

Depuis 2022, la loi LEMOINE a mis en place, au bénéfice de l'emprunteur, des nouveaux droits :

- Résiliation possible de l'assurance en cours, à tout moment et sans frais quelle que soit la date de signature des contrats.
- Pas de questionnaire médical si la part assurée est inférieure à 200 000 € et le crédit remboursé avant les 60 ans de l'assuré. A défaut de la réunion de ces conditions, un questionnaire médical peut être demandé et le tarif peut alors être adapté en fonction du risque.

- En présence d'un souci de santé, la convention AERAS (s'Assurer et Emprunter avec un Risque Aggravé de Santé) peut intervenir dans certaines conditions.
- Le droit à l'oubli réduit à 5 ans pour les anciens malades du cancer et de l'hépatite C.
- La banque dispose de 10 jours ouvrés pour répondre, et doit motiver tout refus. Cependant, les nouvelles garanties doivent être équivalentes aux anciennes.

Cas particulier des holdings

Dans le cadre des holdings, l'assurance emprunteur présente plusieurs particularités.

La mise en place d'une assurance emprunteur impose le plus souvent de distinguer l'assurance de l'emprunt de l'assurance de la personne qui permet à la banque de sécuriser le prêt.

Exemple : une holding familiale emprunte 1 million d'€ pour acquérir 100 % des titres d'une société d'exploitation dont le principal dirigeant est âgé de 62 ans. La banque considère que le remboursement du prêt dépend très largement de la capacité des dirigeants ou associés à faire fonctionner l'entreprise et à faire remonter les dividendes. Ainsi, l'âge du dirigeant doit aussi être pris en compte au titre de l'assurance décès. Elle se constitue des garanties par une caution personnelle, un nantissement des titres et une assurance décès / invalidité sur la tête du dirigeant.



Club deal : une nouvelle façon d'investir dans l'immobilier

Longtemps réservé aux investisseurs institutionnels ou aux grandes fortunes, le club deal immobilier séduit aujourd'hui un nombre croissant d'investisseurs patrimoniaux en quête de diversification. Dans un contexte où la sélection des actifs est redevenue déterminante, ce mode d'investissement permet d'accéder à des opérations immobilières ciblées, souvent difficilement accessibles en direct, tout en bénéficiant d'une meilleure visibilité sur la stratégie mise en œuvre.

Qu'est-ce qu'un club deal immobilier ?

Un club deal immobilier regroupe plusieurs investisseurs qui ont pour projet d'acquérir un actif ou de réaliser une opération immobilière en particulier. L'investisseur devient ainsi indirectement copropriétaire d'un projet clairement identifié. Les opérations réalisées par un club deal immobilier concernent généralement les immeubles de commerces, de bureaux, de logistique ou encore des résidences gérées (résidence étudiante, résidence service, etc...). Cela peut également concerner des opérations de restructuration ou de promotion immobilière.

A la différence d'une SCPI (Société Civile de Placement dans l'Immobilier) qui investit dans un large portefeuille d'actifs immobiliers, le club deal permet d'investir sur un actif ou une stratégie déterminée à l'avance.

Les principaux atouts du club deal

• Accéder à des opérations habituellement peu accessibles

En mutualisant leurs capitaux, plusieurs investisseurs peuvent participer à l'acquisition ou au développement d'actifs immobiliers de qualité. Ces opérations seraient difficilement accessibles en direct compte tenu des montants nécessaires pour l'acquisition globale du bien ou la réalisation du projet.

• Meilleure connaissance de la stratégie d'investissement

Dès l'origine, l'investisseur connaît l'actif ciblé, la durée prévisionnelle de l'opération, les leviers de création de valeur mis en œuvre, ainsi que les perspectives envisageables à la sortie. Cette visibilité permet de mieux comprendre les moteurs de performance.

• Perspectives de rémunération plus attractives

Cette solution offre également une perspective de rendement attractive. En contrepartie d'un niveau de risque généralement plus élevé que celui d'une SCPI fortement diversifiée, le club deal vise à capter une création de valeur liée à une stratégie immobilière clairement définie.

• Une réelle diversification de son patrimoine

Le club deal immobilier peut venir compléter efficacement des placements plus traditionnels tels que l'assurance-vie, le PER, les SCPI ou encore l'immobilier détenu en direct. Il apporte ainsi une exposition à des stratégies immobilières spécifiques tout en contribuant à la diversification globale du patrimoine.

Un investissement qui suppose une sélection rigoureuse

Comme c'est le cas pour tout investissement à caractère entrepreneurial, le club deal ne doit pas être appréhendé uniquement sous l'angle du rendement potentiel. En contrepartie des perspectives de performance recherchées, l'investisseur accepte également un niveau de risque plus élevé qu'un investissement immobilier classique ou encore que certains véhicules collectifs plus diversifiés.

• Risque de perte en capital

La performance d'un club deal dépend directement de la capacité à atteindre les objectifs fixés lors du lancement de l'opération. L'évolution du marché immobilier, les conditions de financement, la vacance locative, le coût des travaux ou encore les conditions de revente peuvent avoir une incidence sur le résultat final.

• Détention sur le long terme

Les clubs deals immobiliers sont généralement construits autour d'un horizon d'investissement compris entre 10 à 20 ans, voire plus. Cette durée est souvent nécessaire pour permettre à l'opérateur de déployer sa stratégie de création de valeur, qu'il s'agisse de restructurer un immeuble, d'améliorer son occupation locative ou de procéder à sa revalorisation avant la cession.

• Liquidité limitée

Une fois l'investissement réalisé, il n'existe généralement pas, ou bien seulement à la marge, de marché secondaire organisé permettant de revendre facilement sa participation. Le club deal doit donc être envisagé comme un investissement de conviction, mobilisant une épargne dont l'investisseur n'aura pas besoin à court terme.

• Qualité de l'opérateur

Au-delà des caractéristiques intrinsèques de l'actif immobilier, le succès de l'opération dépend largement de l'expertise des équipes en charge de la sélection, de la gestion et de l'exécution de la stratégie retenue. Leur connaissance du marché, leur capacité à identifier les opportunités, à négocier les acquisitions, à piloter les travaux et à sécuriser la sortie constituent des éléments essentiels dans la réussite du projet.

NOTRE AVIS

- L'investissement à travers un club deal immobilier permet d'accéder à des opérations ciblées offrant un potentiel de performance attractif dans un marché devenu plus sélectif.
- S'il implique un niveau de risque supérieur à celui des véhicules immobiliers traditionnels, un club deal peut constituer une solution pertinente pour les investisseurs recherchant de la diversification et de la valeur à long terme.