

Le retour de la rente



Lorsqu'il s'installe dans la pension Vauquer, le Père Goriot est un ancien négociant disposant de sept à huit mille livres de rente. Il a quitté les affaires et peut vivre des revenus de son patrimoine.

Deux siècles plus tard, cette idée paraît presque désuète.

Pendant près de vingt ans, les taux d'intérêt ont été si faibles qu'il était difficile de tirer un revenu appréciable de son capital sans accepter des risques importants.

La remontée des taux a changé la situation. Elle a d'abord provoqué des pertes parfois sévères sur les placements existants. Elle permet désormais d'envisager, de nouveau, la constitution de revenus réguliers.

Comment est-on arrivé à un tel retournement de situation ?

Le choc de la remontée des taux

La rupture remonte à 2022. À la sortie de la pandémie, la reprise de la demande se heurte à des chaînes d'approvisionnement désorganisées. La guerre en Ukraine aggrave ensuite la hausse des prix de l'énergie et des matières premières. Face à une inflation qu'elles avaient d'abord jugée temporaire, les banques centrales relèvent rapidement leurs taux d'intervention.

Cette première phase concerne surtout le coût de l'argent à court terme. Les taux courts grimpent sous l'effet des décisions monétaires, tandis que les taux longs augmentent moins vite. La courbe des taux, qui représente les taux d'emprunt selon leur durée, « s'aplatit ». Elle s'inverse même par moments : prêter pour quelques mois peut alors rapporter autant, voire davantage, que prêter pour dix ans.

Depuis le début de l'année 2026, nous sommes entrés dans une nouvelle phase. Le marché ne s'interroge plus seulement sur le prochain mouvement des banques centrales. Il se demande à quel prix il acceptera de prêter durablement à des États très endettés, dans un monde où l'inflation reste difficile à maîtriser.

En conséquence, les investisseurs réclament une rémunération plus élevée pour immobiliser leur argent longtemps. L'écart entre taux courts et taux longs s'élargit à nouveau : la courbe se « pentifie ».

La situation française est parlante. Entre le 31 décembre 2025 et le 24 septembre 2026, le rendement de référence de l'État français à dix ans est passé de 3,6 % à 4,7 %, soit une hausse de 1,1 point. Dans le même temps, le taux de dépôt de la BCE n'a augmenté que de 0,50 point. Les investisseurs ne répercutent pas seulement les décisions de la banque centrale : ils demandent aussi à être davantage rémunérés pour prêter longtemps, dans un contexte d'incertitude sur l'inflation et les finances publiques.

Les États ne sont d'ailleurs plus seuls à rechercher d'importants financements. Les grandes entreprises technologiques empruntent davantage pour construire les infrastructures nécessaires à l'intelligence artificielle. Leur demande de capitaux pèse surtout sur le marché obligataire américain. Elle participe néanmoins à une concurrence mondiale pour attirer l'épargne. Lorsque les besoins de financement augmentent, le prix de l'argent monte également. (voir notre éditorial du mois d'août : [le tube de l'été](#)).

Quand les taux montent, la valeur des actifs baisse

La remontée des taux a eu un impact majeur sur le prix des actifs.

Les obligations, placement recommandé pour leur résilience, ont « bu la tasse ». C'est ainsi qu'un fonds de référence du marché, PIMCO GIS Income Fund, a perdu 10,5 % en 2022. Le fonds continuait à détenir des créances et à rechercher des revenus, mais ses titres anciens avaient perdu de la valeur sur le marché face à des obligations nouvellement émises à des taux plus élevés. Certains fonds obligataires ont perdu plus de 20 % en moins d'un an.

Autre placement de père de famille, l'immobilier a également dû payer son écot au nouvel environnement. Un immeuble vaut notamment par les loyers qu'il pourra produire. Lorsque le rendement exigé par les acheteurs augmente, il faut soit que les loyers progressent, soit que le prix de l'immeuble baisse. Le renchérissement du crédit réduit également le nombre d'acquéreurs capables de payer l'ancien prix.

GF Pierre en fournit une illustration parlante. Ce support immobilier de Generali détient des actifs de qualité, dont de beaux immeubles parisiens. Sa valeur a pourtant été affectée par la remontée des taux : -14 % en 2023. Cela ne signifie pas que ses immeubles ont soudainement perdu leurs qualités ou cessé de produire des loyers. Simplement, le marché ne les valorise plus avec le même taux de rendement exigé qu'à l'époque de l'argent presque gratuit. Certaines parts de SCPI ou SCI, dont le patrimoine était de moins bonne qualité, ont perdu plus d'1/3 de leur valeur.

Pourquoi la remontée des taux a-t-elle fait baisser tant de placements ? Parce que leur valeur dépend en grande partie des revenus qu'ils procureront demain, et du rendement qu'un investisseur peut désormais obtenir ailleurs.

Prenons le cas d'une obligation. Un titre émis lorsque les taux étaient proches de zéro continue de verser son ancien coupon. Mais si de nouvelles obligations comparables rapportent sensiblement plus, personne ne voudra acheter l'ancien titre à son prix initial. Son cours doit baisser pour que son rendement redevienne compétitif.

C'est également vrai, dans une moindre mesure, pour les actions. Plus une entreprise est valorisée sur des bénéfices espérés dans un avenir lointain, plus la hausse du coût de l'argent peut peser sur son cours. Et les dividendes versés par les sociétés sont en concurrence avec les placements obligataires dont le rendement a augmenté.

Les marchés se sont donc adaptés à la nouvelle donne financière. La matière première, le coût de l'argent sans risque, a augmenté. Les placements rapportent plus.

Est-ce le moment pour l'épargnant prudent de faire ses emplettes ?

Le retour de la rente

C'est l'autre face de la remontée des taux. Ce qui a pénalisé les détenteurs de placements anciens améliore les conditions offertes à ceux qui investissent aujourd'hui. Pour la première fois depuis longtemps, plusieurs familles d'actifs peuvent contribuer à produire des revenus significatifs, chacune avec ses risques propres.

Il est possible aujourd'hui de sélectionner des **obligations cotées** dont le rendement varie selon la géographie, la devise, la durée et le risque, et peut atteindre 5 à 8 % sur certains segments plus risqués. Certaines émissions sont difficilement accessibles en direct aux particuliers. Les fonds obligataires permettent de diversifier les émetteurs ; pour recevoir d'éventuels revenus réguliers, il faut choisir une part de distribution. Les « fonds à échéance »

permettent d'investir dans un portefeuille diversifié d'obligations dont les remboursements sont attendus autour d'une date déterminée. Conserver ses parts jusqu'à l'échéance réduit l'importance des fluctuations intermédiaires dues aux taux, sans supprimer le risque de défaut ni garantir le rendement final. Les coupons des obligations ne sont versés au porteur du fonds que si la part souscrite prévoit une distribution. L'épargnant qui souscrit les parts du fonds Sextant Regatta 2031 peut espérer un rendement d'environ 6 % avant frais s'il conserve ses parts jusqu'à l'échéance et si la sinistralité est maîtrisée.

Autre classe bénéficiant de la conjoncture, la « **dette privée** ». À la différence des marchés cotés, vous investissez dans un fonds spécialisé dans le financement d'entreprises en dehors des marchés cotés. La dette porte généralement un taux révisable : lorsque les taux de référence montent, les intérêts perçus peuvent augmenter. Cette caractéristique a contribué à rendre la classe d'actifs attractive dans le nouvel environnement. Elle a aussi son revers : des taux plus élevés alourdissent les charges des entreprises emprunteuses, et un rendement annoncé ne compense jamais automatiquement un défaut.

Notre cabinet a sélectionné le fonds « Tikehau European Private Credit » conçu pour investir dans la durée sans échéance de liquidation prédéfinie pour financer des entreprises européennes. L'objectif de rendement global annuel du fonds est de l'ordre de 7 %, sans garantie ; la part distribuée peut être inférieure à ce rendement global. Tikehau AM est une société de gestion de référence en Europe en matière de crédit.

Les « **actions à rendement** » retrouvent également une place dans cette réflexion. Certaines entreprises, notamment lorsqu'elles dégagent des flux de trésorerie réguliers, versent des dividendes substantiels. Le rentier peut y trouver un revenu susceptible d'évoluer avec les bénéfices. De grandes sociétés internationales (Pfizer, Verizon) affichent aujourd'hui un rendement du dividende supérieur à 7 %, susceptible de varier avec leurs cours et leurs distributions. Mais il faut être sélectif dans le choix des valeurs : un dividende n'est jamais acquis. Une entreprise peut le réduire, tandis que son action peut perdre de la valeur. Un taux de dividende exceptionnellement élevé constitue parfois le symptôme d'un cours en forte baisse.

Les **produits structurés** peuvent également être construits pour permettre à l'investisseur de bénéficier de coupons élevés. (« phoenix »). Ils proposent une autre forme de revenu. Ils prévoient généralement un coupon versé si, à une date d'observation, un indice ou une action se situe au-dessus d'un seuil fixé à l'avance. Certains coupons peuvent paraître particulièrement attractifs. Leur versement reste toutefois « conditionnel ». Selon la formule, un coupon non versé peut être mémorisé et payé plus tard, ou être définitivement perdu ; à l'échéance, une forte baisse du sous-jacent peut entraîner une perte en capital. Le taux du coupon ne prend donc son sens qu'une fois ses conditions comprises. ([Exemple de produit structuré de type "Phoenix"](#))

Les **SCPI** illustrent l'adage « tout vient à point pour qui sait attendre ». Beaucoup de SCPI anciennes ont acquis leurs immeubles avant la remontée des taux, à des prix correspondant à un monde où l'argent coûtait peu. Elles doivent aujourd'hui composer avec la réévaluation de leur patrimoine, même lorsque les loyers continuent d'être encaissés. Les SCPI plus récentes ont, elles, la possibilité d'acheter

après cet ajustement, avec des rendements immobiliers potentiellement plus élevés.

Sofidynamic, dont Maubourg Patrimoine est associé fondateur, s'inscrit dans cette seconde génération. La SCPI vise un taux de distribution moyen de 7 % sur son horizon de placement recommandé de huit ans, objectif qui n'est pas garanti¹.

Attention toutefois, les SCPI de création récente restent pour la plupart de taille modeste et offrent une moindre diversification par rapport aux SCPI plus anciennes.

L'immobilier enfin reste encore un actif capable de bénéficier, dans la durée, d'une progression des loyers liée à l'inflation. Mais les contraintes qui pèsent aujourd'hui sur cette classe d'actif (réglementation, financement, travaux, charges, ...) incitent à rester encore sélectif.

Un capital de 300 000 € produisant 5 % de revenus représenterait 15 000 € par an, soit 1 250 € par mois, avant impôt et éventuels frais propres à l'enveloppe de détention. Ce calcul donne un ordre de grandeur : il ne constitue pas une prévision de revenu régulier ou garanti.

Les conditions ont donc changé. Mais deux écueils subsistent. D'une part, les banques centrales doivent parvenir à maîtriser durablement l'inflation : un revenu nominal élevé perd beaucoup de son intérêt s'il ne préserve pas le pouvoir d'achat. D'autre part, en Europe, particulièrement en France, les États doivent reprendre le contrôle de leurs déficits. Une hausse des rendements obligataires constitue une opportunité pour l'épargnant tant qu'elle ne dégénère pas en crise de confiance.

Le père Goriot avait une rente. À force de puiser dans son patrimoine pour secourir ses filles, il finit par vendre jusqu'aux titres qui lui procuraient ses revenus, même s'il conserva une petite rente viagère. Balzac nous rappelle ainsi qu'une rente ne dure que si l'on préserve le capital qui la produit.

NB. Cet éditorial présente des informations générales et des exemples de placements ; il ne constitue pas une recommandation personnalisée d'investissement. Les rendements mentionnés sont, selon les cas, des performances passées, des rendements constatés ou des objectifs non garantis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les revenus distribués peuvent varier ou ne pas être versés. Les placements cités peuvent entraîner une perte en capital et certains présentent un risque de liquidité. Avant toute décision, il convient de consulter la documentation réglementaire du produit et de vérifier, avec un conseiller, son adéquation à votre situation, à vos objectifs, à votre horizon de placement et à votre capacité à subir des pertes.

¹ 9,04 % en 2025

💡 **Maubourg Patrimoine** publié dans **Challenges** pour son expertise patrimoniale internationale.

→ *Découvrir l'article*

👉 [Échanger avec un conseiller](#)

Vous souhaitez faire le point sur votre portefeuille ?

Nos conseillers peuvent analyser votre exposition aux valeurs technologiques et vous proposer une allocation adaptée à vos objectifs.

Vous souhaitez faire le point sur votre portefeuille ?

Nos conseillers peuvent analyser votre exposition aux valeurs technologiques et vous proposer une allocation adaptée à vos objectifs.