

Pourquoi le prix d'une obligation baisse-t-il quand les taux montent ?

En 2022, les obligations, placement réputé le plus sûr au monde, ont perdu environ 16 %. La cause : la bascule entre le prix et le taux, sur laquelle la Fed pèse avec le QE et le QT.

L'analyse : une obligation, c'est un prêt à coupon fixe

Une obligation, c'est un prêt. Vous prêtez 1 000 dollars à l'État américain, pour dix ans. Trois mots la décrivent :

- **La valeur nominale** : la somme prêtée, celle qu'on vous rend à la fin (1 000 dollars).
- **L'échéance** : la date de remboursement (dans dix ans).
- **Le coupon** : l'intérêt versé chaque année, par exemple 3 %, soit 30 dollars.

Le point clé : ce coupon est fixé une fois pour toutes. Mais l'obligation, elle, peut se revendre à tout moment sur le marché.

Imaginez que, juste après votre achat, les taux du marché passent à 5 %. Les nouvelles obligations paient 50 dollars par an. La vôtre, toujours 30. Qui paierait 1 000 dollars pour elle ? Personne. Son prix baisse donc, jusqu'au point où l'acheteur gagne lui aussi 5 % par an.

Le calcul consiste à ramener chaque paiement futur à sa valeur d'aujourd'hui, au taux de 5 %. Les dix coupons valent environ 232 dollars, le remboursement final environ 614. Total : **environ 846 dollars**. C'est le **rendement à l'échéance** (ou taux actuariel).

L'inverse marche aussi. Si les taux tombent à 1 %, votre coupon de 30 dollars devient précieux : l'obligation vaut alors **environ 1 189 dollars**.

Prix et taux sont sur une bascule : quand l'un monte, l'autre descend.

Dernier détail, et il est énorme : **plus l'échéance est lointaine, plus la bascule est violente**. Si les taux passent de 3 % à 5 %, une obligation à 2 ans perd environ 4 %, une obligation à 10 ans environ 15 %, une obligation à 30 ans plus de 30 %.

Le fait historique : 2022, l'année où le placement « sûr » a chuté

En mars 2022, la Fed commence à remonter son taux directeur pour lutter contre l'inflation, au rythme le plus rapide depuis les années 1980. La bascule fait le reste : l'indice obligataire américain agrégé perd **environ 16 %** sur l'année.

La même année, la Fed lance son **QT**. Pour le comprendre, partons de son contraire.

Le QE : la Fed achète

QE veut dire quantitative easing, l'assouplissement quantitatif. La Fed crée de la monnaie et s'en sert pour acheter des bons du Trésor et des crédits immobiliers titrisés. Elle l'a fait massivement après la crise de 2008, puis en 2020.

Souvenez-vous de la bascule : plus de demande pour les obligations, leurs prix montent, donc leurs taux baissent. Objectif : faire baisser les taux longs quand le taux directeur est déjà à zéro, pour relancer le crédit. Effet secondaire : actions et immobilier montent, le dollar a tendance à s'affaiblir.

Résultat : le bilan de la Fed passe d'environ 900 milliards de dollars en 2007 à près de 9 000 milliards au pic de 2022.

Le QT : la Fed se retire

Le QT (quantitative tightening) est le chemin inverse. La Fed ne vend pas forcément : elle laisse ses obligations arriver à échéance sans les remplacer. Le Trésor doit alors trouver d'autres acheteurs. Moins de demande : les prix baissent, les taux montent, les liquidités se raréfient.

Entre 2022 et 2025, le bilan est redescendu d'environ 8 900 à 6 600 milliards de dollars. Puis, décidé en octobre 2025, l'arrêt du QT est devenu effectif le **1er décembre 2025** : le robinet ne se resserre plus.

CHIFFRES CLÉS — LA BASCULE PRIX/TAUX ET LA FED

846 \$: prix d'une obligation de 1 000 \$ à 10 ans, coupon 3 %, si les taux passent à 5 %

1 189 \$: la même obligation si les taux tombent à 1 %

-4 %, -15 %, plus de -30 % : perte d'une obligation à 2, 10 et 30 ans quand les taux passent de 3 % à 5 %

-16 % environ : l'indice obligataire américain agrégé en 2022

0,9 → 8,9 → 6,6 : le bilan de la Fed en milliers de milliards de dollars (2007, pic de 2022, fin 2025)

L'anecdote : Silicon Valley Bank, victime de la bascule

Pendant les années de taux bas, Silicon Valley Bank place une large part des dépôts de ses clients en obligations longues, notamment des bons du Trésor. Aucun risque de défaut.

Mais en 2022, la bascule joue à plein. Ces obligations perdent une grande partie de leur valeur de marché. Tant que la banque les garde, la perte reste sur le papier. En mars 2023, des clients retirent leurs dépôts : la banque doit vendre et encaisser ses pertes. La panique s'emballe et SVB fait faillite le 10 mars 2023.

La leçon est brutale : **une obligation sans risque de défaut n'est pas un placement sans risque de prix.**

La leçon pour votre portefeuille

- **Regardez l'échéance avant le coupon.** Plus elle est longue, plus le prix réagit aux taux, dans les deux sens.
- **Distinguez perte latente et perte réalisée.** Une obligation gardée jusqu'à l'échéance rembourse sa valeur nominale. Un fonds obligataire, lui, subit les variations de prix.
- **Suivez la Fed.** QE ou QT : elle pèse directement sur la demande de bons du Trésor, donc sur leur prix.

Ce sujet est aussi expliqué en vidéo dans la série « Bons du Trésor » sur la chaîne YouTube Axone-Capital.

Questions fréquentes

Pourquoi le prix d'une obligation baisse-t-il quand les taux montent ?

Parce que son coupon est fixe. Quand les nouvelles obligations rapportent plus, l'ancienne ne trouve preneur qu'à un prix plus bas, qui offre à l'acheteur le nouveau taux du marché.

Quelle différence entre QE et QT ?

Avec le QE, la Fed crée de la monnaie pour acheter des obligations : leurs prix montent, les taux baissent. Avec le QT, elle laisse ses obligations arriver à échéance sans les remplacer : moins de demande, taux en hausse.

Peut-on perdre de l'argent avec des bons du Trésor américains ?

Oui, si on les revend avant l'échéance après une hausse des taux, comme en 2022. En revanche, un bon du Trésor gardé jusqu'à l'échéance rembourse sa valeur nominale.

POUR ALLER PLUS LOIN

► **Obligations : la bascule prix/taux, puis le QE et le QT de la Fed (épisodes 1 et 2)**

<https://youtu.be/bcMY9HFpdnw>

► **Pourquoi le prix d'une obligation baisse quand les taux montent**

<https://youtu.be/-SLpY-K5cwY>

► **QE et QT : quand la Fed achète (ou lâche) des milliers de milliards d'obligations**

<https://youtu.be/FLqp46ebQ6s>

Lire l'article en ligne

<https://axone-capital.com/blog/pourquoi-prix-obligation-baisse-quand-taux-montent>