

Conjoncture

L'actualité économique et immobilière

Octobre 2026
N°123

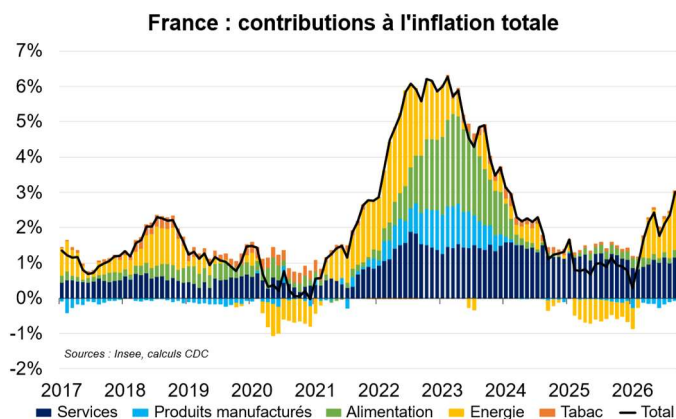
Conjoncture économique et financière du 3^e trimestre 2026

Au cours du 3^e trimestre, la situation au Moyen-Orient a continué de dominer la conjoncture internationale. Les espoirs déçus d'un conflit « court » poussent désormais à anticiper une inflation durablement plus élevée et, en conséquence, une réponse de politique monétaire plus marquée à la fois côté BCE mais aussi Fed. Au-delà, c'est toute la sphère des taux d'intérêt (courts/longs, souverains/privés) qui subit un mouvement sensible à la hausse, menaçant les perspectives de croissance future mais aussi le marché de l'immobilier.

Macroéconomie

En France, le PIB a enregistré une croissance nulle au 2^e trimestre, pénalisé par un environnement globalement très incertain, incitant les entreprises à l'attentisme, tandis que le regain d'inflation pèse sur le pouvoir d'achat des ménages. Les indicateurs avancés et les différentes enquêtes de conjoncture pointent vers une activité encore atone à court terme. Ainsi, pour le 3^e trimestre, la Banque de France et l'Insee tablent sur une croissance de +0,1 % T/T.

> Contribution à l'inflation

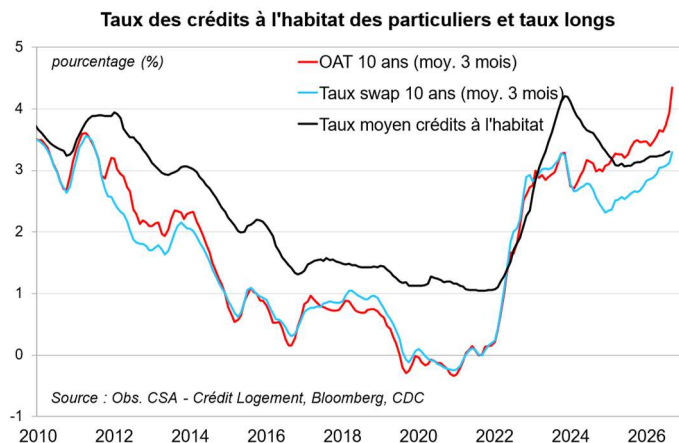


Du côté de l'inflation en France, elle a nettement rebondi après le repli à 1,8 % enregistré en juin à la faveur de l'accord annoncé entre les Etats-Unis et l'Iran qui a depuis fait long feu. L'inflation s'est alors redressée et s'affiche à 3,1 % sur un an en septembre. Si, à date, le choc est essentiellement énergétique (cf. graphique) avec des

effets de diffusion aux autres composantes de l'inflation limités, ceux-ci resteront néanmoins sous surveillance. En outre, la matérialisation du risque climatique cet été pourrait conduire à une hausse des prix alimentaires à court terme. Au total, l'inflation devrait rester proche de 3 % au cours des prochains mois.

Sur le marché de l'immobilier, le prolongement du choc au Moyen-Orient alimente la hausse des taux des crédits à l'habitat et pénalise la confiance des ménages. En août, le taux moyen des crédits à l'habitat a atteint 3,31 % selon l'Observatoire CSA-Crédit Logement, soit 12 pb de plus qu'en janvier. Le resserrement des conditions de crédit est amené à se poursuivre via trois canaux. Tout d'abord, dans le sillage des tensions inflationnistes (l'inflation en zone euro a atteint 3,8 % en septembre), la BCE a relevé de 25 pb ses taux de refinancement en juin et en septembre. Trois hausses supplémentaires de même ampleur sont anticipées par les marchés (en décembre, mars et juin). Ensuite, la situation dégradée des finances publiques françaises couplée à une demande massive de capitaux ont hissé le taux de l'OAT 10 ans à ses plus hauts niveaux depuis 2002 (4,9 % en moyenne en septembre) tandis que le taux SWAP 10 ans, plus lié aux taux de crédit à l'habitat car n'intégrant pas la prime de risque française, a gagné 65 pb depuis le début de l'année. Enfin, si les banques françaises ont rogné sur leurs marges au cours du premier semestre afin de maintenir un certain niveau d'activité, elles pourront difficilement maintenir un tel comportement dans un environnement haussier des taux longs et courts. Côté confiance des ménages, les dernières enquêtes mensuelles de conjoncture de l'Insee relatent à la fois un rebond des craintes quant à l'évolution du chômage et une hausse de la part des ménages qui considèrent que les prix vont augmenter au cours des 12 prochains mois dans un contexte où l'indicateur relatif à l'opportunité d'épargner atteint un nouveau record historique. Les intentions d'achat de logement à un an, indicateur très volatil, qui s'étaient dégradées en juillet et août, ont enregistré un très léger rebond en septembre. Au cours des prochains mois, l'environnement toujours anxiogène avec la poursuite des tensions géopolitiques, l'entrée dans une année préélectorale source d'attentisme - à minima pour l'investissement locatif - et la situation dégradée des finances publiques susceptible de renforcer la préférence pour l'épargne comprimeront la dynamique de la demande.

> Taux des crédits



A ce stade, la reprise de l'activité immobilière dans l'ancien initiée après l'été 2024 (dans le sillage de l'amélioration des conditions de financement) connaît un coup d'arrêt. Selon les chiffres du CGEDD, les transactions sont stables : le cumul d'activité enregistré sur les douze derniers mois est de 951k transactions en août vs. 952k en décembre. L'indice des prix des logements anciens Notaires-Insee s'est replié au deuxième trimestre (-0,9 % sur un an et -1,0 % par rapport au trimestre précédent).

Dans le logement neuf, les réservations par les particuliers restent bloquées sur un plancher de 15 000 logements par trimestre depuis début 2025, soit un niveau historiquement bas ; suggérant la difficile prise de relais du statut du bailleur privé (dispositif « Jeanbrun ») après la fin du dispositif Pinel (au 31 décembre 2024). De leur côté, les prix montrent une certaine rigidité à la baisse (stabilité sur un trimestre et sur un an au deuxième trimestre), dans un contexte d'inflation des coûts de la construction. Les mises en chantier sont reparties à la hausse depuis fin 2025 mais restent bien loin de leurs niveaux d'avant crise (295k logements mis en construction sur 12 mois glissants en juillet). Les autorisations de logements qui étaient reparties à la hausse depuis début 2025 se retournent depuis le deuxième trimestre 2026.

Marchés financiers

Sur les marchés financiers, le conflit en Iran continue de guider les mouvements au gré des anticipations des investisseurs entourant les prix du pétrole et l'inflation. Face à la persistance du conflit, et au risque de d'effets de second tour de plus en plus importants, mais également face au risque de désancrage des anticipations, la BCE s'est montrée en réaction d'accompagnement au choc en procédant à une nouvelle hausse de taux de 25 pb en septembre, ce qui était attendu par les marchés (taux de dépôt à 2,50 %) et indique rester en alerte afin d'ajuster sa

politique monétaire pour répondre au choc inflationniste si nécessaire.

Du côté des taux souverains, le taux de l'OAT 10 ans a sensiblement augmenté sur le 3^e trimestre : une partie de la hausse est imputable à des facteurs globaux, avec une hausse de tous les taux souverains européens et US. La persistance du conflit, l'anticipation d'une inflation plus durable que prévu, mais également les besoins de financement massifs des Etats (TEE/IA) ont provoqué une montée de l'ensemble des taux souverains. Une autre partie est désormais imputable à un risque spécifique français. En effet, les craintes entourant la trajectoire budgétaire et l'instabilité politique ont provoqué une sensible hausse de la prime de risque française, désormais à un niveau similaire à la crise de 2011 vis-à-vis de l'Allemagne. Au total, le taux de l'OAT 10 ans est passé de 3,7 % à 4,9 % en quelques semaines. Si un scénario de fin de guerre aurait un impact baissier rapide sur l'ensemble des taux, il faut s'attendre à voir perdurer la prime de risque spécifique à la France en 2027, dans le sillage du calendrier politique à venir.

Perspectives

À court terme, la conjoncture macroéconomique et financière restera tributaire de l'évolution de la situation au Moyen-Orient (durée/degré de blocage du détroit d'Ormuz, voire extension géographique du conflit...) qui entraîne des conséquences directes, via notamment les prix de l'énergie, sur l'inflation, la croissance et les taux d'intérêt, donc sur le marché immobilier.

> Indicateurs clés au 30/09/2026

	Prévisions consensus			
Croissance sur un an (%)	2025	2026T2	2026*	2027*
France	0,9	0,5	0,5	0,9
Zone euro	1,4	1,2	1,0	1,3
Etats-Unis	2,1	2,2	2,2	2,2
Taux (fin d'année %)	2025	30/09/26	2026	2027
Taux dépôt BCE	2,00	2,50	2,70	2,50
Ester	1,93	2,44	2,74"	3,00"
Euribor 3 mois	2,03	2,62	2,75	2,50
OAT 10 ans	3,6	4,9	4,1	4,0
Inflation hors Tabac France	0,7	2,3°	2,3**	2,0**
Livret A	1,7	1,7		

* mois précédent, *Consensus Bloomberg, moyenne annuelle

** moyenne annuelle, pour l'inflation totale (IPCH), "Forward

Source : Bloomberg

À fin septembre, les consensus ont intégré un environnement davantage inflationniste avec, en conséquence, une réponse de politique monétaire plus marquée de la part des banques centrales. Cet environnement nourrit la hausse de l'ensemble des taux d'intérêt, en particulier souverains, en lien aussi avec les interrogations sur les perspectives de finances publiques, pas seulement en France. Plus particulièrement, le taux OAT 10 ans est désormais attendu durablement proche de 4 %.