MAGELLAN CONSEIL

LA LETTRE

NOVEMBRE 2025
n°354

SOMMAIRE

Pages 1 et 2 :
Le projet de la loi de Finances pour 2026 risque de réserver de mauvaises surprises

Pages 2 et 3 :
Le mystère de la huitième merveille du monde

Page 4 :
Panorama des marchés financiers et chiffres clés

LE PROJET DE LA LOI DE FINANCES POUR 2026 RISQUE DE RESERVER DE MAUVAISES SURPRISES

Dans sa version originelle, le projet de loi de finances pour 2026 prévoit 17 milliards d'économies ciblées et 14 milliards de hausse d'impôt afin de contenir le déficit à hauteur de 4,70 % du PIB. Les principales mesures fiscales à destination des particuliers reprises dans le projet de loi initial sont les suivantes :

- Absence d'indexation sur l'inflation des tranches du barème de l'impôt sur le revenu.
- Substitution de l'abattement de 10 % sur les pensions de retraite par un abattement forfaitaire de 2 000 €.
- Instauration d'une taxe de 2 % sur les holdings dites patrimoniales soumises à l'impôt société (IS) contrôlées par une personne physique détenant au moins 1/3 des droits de vote et dont la valeur est supérieure à 5 M€.
- Prorogation d'un an de la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR). Cette contribution a pour effet d'imposer au taux minimum de 20 % les revenus et les plus-values des contribuables dont le revenu fiscal de référence excède le seuil de 250 000 € pour les personnes seules et 500 000 € pour les couples soumis à imposition commune.
- Abrogation de 23 niches fiscales dont celle concernant la réduction d'impôt au titre des frais de scolarité des enfants poursuivant des études secondaires ou supérieures.
- Suppression de la réduction d'impôt des Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI) à l'exception de ceux qui investissent dans les jeunes entreprises innovantes.
- Doublement du plafond de la réduction d'impôt des dons effectués au profit des organismes d'aide aux personnes en difficulté. Le plafond passe de 1 000 € à 2 000 € pour les dons consentis à compter du 14 octobre 2025.

Ce projet de budget qui prévoit une hausse modérée des recettes fiscales risque fort de se transformer en concours Lépine de la fiscalité dans la mesure où en l'absence de recours au 49.3, le pouvoir est désormais entre les mains des députés. Or, dans un hémicycle particulièrement fragmenté où chaque article risque de faire l'objet de multiples amendements, nos députés pourraient être tentés de se lancer dans une course à la démagogie fiscale.

Il est étrange de constater que de nombreux députés se targuent d'une plus grande justice fiscale dans un pays où les prélèvements sont les plus élevés y compris sur les entreprises, où les inégalités de revenu après transferts sociaux y sont plus faibles qu'ailleurs et où la fiscalité est très progressive pour ne pas dire confiscatoire. N'oublions pas que seuls 44,7 % des foyers sont imposables à l'impôt sur le revenu et que les 10 % les plus aisés contribuent à plus de 30 % des prélèvements obligatoires. Les 1 % les plus riches acquittent près de 25 % de l'impôt sur le revenu. La France dispose du système le plus redistributif du monde avec 32 % du PIB consacré aux transferts sociaux dont 57 % des Français sont bénéficiaires voire 85 % si on considère les 30 % les plus modestes. Ajoutons à cela que la France est, au sein de l'Europe, le pays où le stock de capital est le plus taxé à raison de 4 % du PIB contre 1,1 % en Allemagne et 2,2 % en moyenne dans l'UE.

Si les amendements à l'initiative de la seule Commission des Finances ont été relativement modérés avec la réintroduction de l'exit tax dans sa version originelle de 2011, la pérennisation de la CDHR ou le durcissement du PER, il devrait en être autrement lors de l'examen par les députés. En effet, aux dires des responsables politiques, devraient revenir sur la table : les discussions autour de la taxe Zucman, un retour d'un impôt sur la fortune, un rehaussement de la flat tax, une réforme du pacte Dutreil, l'instauration d'une imposition des plus-values sur la résidence principale, la suppression de l'amortissement pour les locations meublées…

Dans cet environnement inédit, vous êtes nombreux à nous demander ce qu'il convient de faire. Si l'Assemblée nationale risque d'adopter une ligne maximaliste sur les impôts et minimalistes sur les économies, le Sénat devrait faire l'inverse. La commission mixte paritaire devra alors tenter de dégager un compromis avant que le texte final ne soit soumis à son adoption. Il est indéniable que le chemin législatif s'annonce incertain et, **avant de prendre position sur les actions à entreprendre pour limiter les dégâts, il est urgent d'attendre la mi-décembre que les règles du jeu soient plus claires.**

La complexité de notre système fiscal est telle que nous ne connaissons pas les règles du jeu. Ne pensez pas que les dividendes distribués en 2025 ainsi que les plus-values réalisées cette année sont assurés d'être taxés au PFU de 30 %. Si, à l'issue des votes, le taux passe à 33 %, vous serez en définitive taxé à ce nouveau taux. Il en est de même pour vos revenus soumis au barème progressif si celui-ci devait évoluer avec la création d'une tranche marginale au taux de 50 %. En clair, vos salaires, BIC, BNC, revenus fonciers et retraites perçus sur l'année 2025 pourraient être davantage imposés.

En effet, le Code Général des Impôts est soumis à la règle dite de « la petite rétroactivité » dans la mesure où les lois fiscales votées et promulguées s'appliquent, sauf dispositions contraires, aux revenus et aux résultats de l'année en cours.

A priori, au vu de l'état pitoyable de nos finances publiques, il est difficile d'imaginer que la pression fiscale sera plus douce au cours des prochaines années. Toutefois, ce n'est pas une raison pour vous lancer dans un programme massif de distribution de dividendes ou d'externalisation de plus-values car, sans connaître l'environnement fiscal, vous risqueriez d'être pris à contrepied. **En cette période complexe, la patience est de mise.**

LE MYSTERE DE LA HUITIEME MERVEILLE DU MONDE

Il y a très longtemps, dans un royaume d'Orient, un roi qui s'ennuyait profondément promit une récompense somptueuse à quiconque parviendrait à l'amuser. Conteurs, acrobates, magiciens et autres artistes défilèrent à la cour sans réussir à éveiller son intérêt. Jusqu'au jour où, un marchand se présenta muni d'un jeu d'échecs. Intrigué par cet étrange objet, le roi demanda au marchand de lui apprendre à jouer. Dès les premières minutes, il fut captivé par la logique et la beauté de ce nouvel art et passa la nuit entière à jouer. Au matin, comblé d'avoir enfin été délivré de sa torpeur, il demanda au marchand ce qu'il désirait comme récompense. Le marchand lui répondit qu'il souhaitait simplement des grains de riz disposés sur les cases de l'échiquier de la façon suivante : un grain sur la première case, deux sur la deuxième, quatre sur la troisième, huit sur la quatrième, et ainsi de suite jusqu'à la soixante-quatrième et dernière case de l'échiquier. Le roi, amusé, accepta sans hésiter, persuadé qu'un sac de riz suffirait amplement à régler sa dette. Il ne se doutait pas qu'en réalité, cette promesse dépassait toutes les ressources en riz de son royaume et même celles du monde entier.

La méprise du roi est parfaitement compréhensible dans la mesure où l'esprit humain n'est pas conçu pour matérialiser le résultat d'un tel calcul. En effet, nous appréhendons avec aisance la progression régulière mais absolument pas la courbe qui s'accélère de façon exponentielle sous l'effet de la puissance du doublement successif qui, d'imperceptible au début, devient littéralement écrasante au fil du temps.

En effet, au départ, la demande du marchand semble parfaitement anodine puisqu'à la cinquième case, on dénombre seulement 16 grains de riz puis 512 à la dixième case. En revanche, à partir de la vingt et unième case, le nombre de grain de riz dépasse le cap du million pour atteindre celui du milliard à la trente et unième case puis le billion (mille milliards) à la quarante et unième case. La cinquante et unième case contient plus d'un billiard (un million de milliards) de grains de riz. Le trillion (un milliard de milliards) est atteint à la soixante et unième case pour finir à 18,45 trillions à la soixante-quatrième et dernière case.

En finance, cette loi universelle du temps appliquée à la croissance porte un nom : les intérêts composés. Si, dans le monde réel, il était concevable de réussir à doubler son épargne chaque année, autrement dit de placer ses capitaux à un taux de rendement annuel de 100 %, il suffirait de verser un euro pour se retrouver à la tête d'une fortune démesurée de 18,45 trillions d'euros au bout de 64 ans à la condition de n'avoir effectué aucun retrait. **Cela semble incroyable et, pourtant cette force invisible, presque magique, dont la plupart des épargnants en ignorent ses effets, est la source la plus puissante de création de richesse jamais observée.**

A la lecture de ces lignes, on comprend les raisons qui auraient poussé Albert Einstein à qualifier **les intérêts composés de huitième merveille du monde**. Vraie ou apocryphe, cette phrase résume bien **le mystère de la transformation d'une épargne ordinaire en patrimoine considérable à partir d'une simple règle mathématique !**

L'intérêt simple, tout le monde en comprend le principe. Le fait de placer 10 000 € à 5 % permet d'encaisser 500 € au bout d'un an et, l'année suivante, la même somme sera versée puisque le capital demeure inchangé. Après 5 ans, les intérêts se montent à 2 500 € (500 € x 5 ans) et, au terme de 10 ans, les intérêts cumulés sont de 5 000 € (500 € x 10 ans) pour un capital constant de 10 000 €.

En revanche, si au lieu de percevoir les intérêts, vous décidez de les réinvestir, il en résulte que les 500 € s'ajouteront au capital initial qui passera à 10 500 € au bout d'un an et générera 525 € d'intérêts soit 25 € de plus qu'avec des intérêts simples dès la deuxième année. Au terme de 5 ans, les intérêts ressortiront à 2 763 € soit près de 11 % de plus qu'avec des intérêts simples. Au bout de 10 ans, les intérêts totaliseront 6 289 €, soit 26 % de plus qu'avec des intérêts simples.

La différence entre ces deux modes est facile à appréhender dans la mesure où l'intérêt simple se contente d'additionner les intérêts tandis que l'intérêt composé a pour particularité de les multiplier. **Ce mécanisme de la capitalisation permet aux intérêts de s'ajouter au capital pour devenir eux-mêmes productifs d'intérêts permettant ainsi aux gains de se nourrir des gains pour donner naissance à une croissance exponentielle, lente d'abord, puis irrésistible comme évoqué dans la fable des grains de riz.**

En effet, au bout de 20 ans, l'écart en faveur des intérêts composés atteint 65 % (16 533 € contre 10 000 €) pour, au terme de 30 ans, dépasser le cap des 120 % (33 219 € contre 15 000 €). Au bout de 50 années de capitalisation, les 300 % sont largement franchis puisque les intérêts composés atteignent 104 674 € contre 25 000 € pour les intérêts simples.

En matière d'intérêts capitalisés, le temps est le facteur clé car plus l'horizon est long, plus la courbe s'incurve et plus la capitalisation devient un levier démesuré. L'effet est d'autant plus puissant que le taux est stable et que les revenus sont réinvestis sans interruption. **Ce qu'il y a de fascinant avec les intérêts composés, c'est qu'ils récompensent la patience et non la rapidité ou la prise de risque.** Or, dans un monde où tout pousse à l'immédiateté, la capitalisation valorise l'inaction. L'investisseur discipliné, celui qui ne touche pas à son capital, finit souvent par dépasser ceux qui cherchent à faire des coups. **Les intérêts composés incarnent donc la philosophie de l'enrichissement tranquille** car ils transforment chaque euro investi en un petit ouvrier qui travaille jour et nuit, sans pause et sans salaire supplémentaire. Chaque gain devient un employé de plus dans cette armée silencieuse du capital. C'est une logique organique, presque biologique : les profits se reproduisent, se multiplient et se transmettent. La croissance n'est plus linéaire, elle devient vivante.

Toutes les grandes réussites financières reposent sur ce principe. Warren Buffett en est l'illustration la plus éclatante. Son génie ne tient pas exclusivement à ses choix d'investissement, mais à son **horizon temporel**. Il a choisi d'investir dès l'enfance et de laisser croître ses gains en les réinvestissant. À 30 ans, il n'était encore qu'un millionnaire tandis qu'à 60 ans, il devenait milliardaire pour, à 90 ans, voir sa fortune dépasser les 120 milliards. La différence s'explique par la capitalisation prolongée. Buffett l'a souvent répété : *« Le temps est l'ami des entreprises extraordinaires et l'ennemi de la médiocrité ».*

Les intérêts composés ne concernent pas seulement les grandes fortunes mais s'appliquent à chacun de nous tant pour notre épargne de court terme que celle de long terme destinée à la préparation de la retraite ou à la constitution d'un patrimoine. **Ce qui importe, ce n'est pas le montant initial, mais la constance.** Ainsi, mettre de côté un petit montant chaque mois est suffisant pour, au bout du compte, se trouver à la tête d'un pécule conséquent. Si, par exemple, vous versez 200 € / mois et laissez fructifier cette somme sur une durée de 30 ans, votre capital dépassera les 200 000 € pour un rendement moyen annuel de 6 %. Les apports réguliers (72 000 €) s'accumulent et le temps fait le reste (128 903 € d'intérêts globaux dont la moitié proviennent des seuls effets de la capitalisation). **Le secret, c'est la discipline et non le coup de chance. C'est la rigueur tranquille de l'épargnant qui, mois après mois, ajoute une brique à son édifice financier.** Là où la spéculation promet l'adrénaline, la capitalisation offre la sérénité. Il convient également de préciser qu'en matière de capitalisation, **le taux de rendement n'est pas l'élément déterminant à l'inverse du facteur temps**. Il est, en effet, plus rentable de placer son épargne à un modeste taux de 4 % sur une durée de 40 ans plutôt qu'à un taux quatre fois supérieur sur une durée quatre fois inférieure. En effet, placer 10 000 € sur 40 ans à 4 % aboutit à un capital de 48 010 € contre 44 114 € pour un taux de rémunération de 16 % par an pendant 10 ans.

Si vous souhaitez connaître le nombre d'années ou le taux nécessaire pour doubler votre capital sans devoir vous lancer dans des calculs complexes, pensez à diviser 72 par le taux de rendement ou le nombre d'années. Ainsi, pour un taux de rendement annuel de 1 %, vous devrez attendre 72 années pour obtenir le doublement de votre capital (72 / 1). Si le taux de rendement est de 4 % l'an, il faudra attendre 18 années (72 / 4) et s'il est de 7 % l'an, 10 années seront suffisantes pour que votre capital double (72 / 7). Si, pour une durée déterminée, vous désirez connaître le taux de rendement à viser pour doubler votre capital, il suffit de diviser 72 par le nombre d'années. Ainsi, si vous souhaitez doubler votre capital en 8 ans, vous devez viser un placement qui offre un rendement annuel moyen de 9 % (72 / 8).

La capitalisation agit comme une loupe car elle amplifie les qualités comme les défauts. Un placement solide, patient et bien choisi, devient un empire tandis qu'un mauvais choix, au contraire, s'enfonce plus profondément dans la perte. En effet, la magie de la capitalisation agit dans les deux sens puisque les dettes peuvent aussi se composer. Celui qui emprunte à un taux élevé et laisse les intérêts s'ajouter au capital voit sa dette croître à une vitesse terrifiante. C'est ce que subissent les ménages endettés via des prêts à la consommation ou des crédits revolving, les entreprises mal gérées ou les États trop dépensiers. **La même loi mathématique qui enrichit l'épargnant patient ruine le débiteur imprudent.**

En résumé, dans notre monde saturé d'informations, de chiffres et de promesses, l'intérêt composé s'avère être un refuge de simplicité et de sagesse car sa vraie puissance réside dans la durée et la constance. La capitalisation n'est autre qu'un jeu de longue haleine dans lequel les impatients abandonneront avant que la courbe ne s'envole tandis que les persévérants en récolteront la récompense. Ceux qui comprennent cette logique disposent d'un levier invisible, d'une force silencieuse qui transforme les petits efforts en grandes réussites. Cette huitième merveille du monde n'est donc pas un miracle mais une méthode. Et pour qu'elle soit pleinement efficace, il convient impérativement de respecter les trois principes de base : **commencer tôt** car le temps est notre meilleur allié, **réinvestir systématiquement** les gains même les plus modestes et **garder le cap** en résistant à la tentation de tout retirer au premier soubresaut.

PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 31 octobre 2025

Marchés des Actions	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur 1 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	8 121,07	2,85%	10,03%	29,59%	76,77%
PARIS (CAC 40 GR)	26 168,86	3,01%	13,61%	42,57%	105,17%
PARIS (CAC Mid&Small)	14 317,40	-0,06%	12,28%	12,32%	32,56%
PARIS (CAC All-Tradable)	6 012,94	2,53%	9,93%	27,28%	68,44%
EUROPE (Euro Stoxx 50)	5 662,04	2,39%	15,65%	56,52%	91,40%
NEW YORK (Dow Jones)	47 562,87	2,51%	11,80%	45,31%	79,47%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	23 724,96	4,70%	22,86%	115,91%	117,43%
FRANCFORT (Dax Xetra)	23 958,30	0,32%	20,34%	80,91%	107,31%
LONDRES (FTSE 100)	9 717,25	3,92%	18,89%	36,97%	74,23%
TOKYO (Nikkei 225)	52 411,34	16,64%	31,37%	89,98%	128,10%
MONDE (Msci World) en Euros	374,57	4,02%	7,30%	42,11%	84,31%

Taux d'intérêt	3 mois	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	2,07%	2,15%	2,67%	3,31%	3,94%
ETATS-UNIS	3,83%	3,60%	3,77%	4,14%	4,76%
ROYAUME-UNI	3,99%	3,75%	3,84%	4,40%	5,11%
JAPON	0,40%	0,93%	1,25%	1,69%	2,62%

Or et Devises	Cours	Variation en pourcentage sur 1 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	109 110 €	3,31%	35,56%	100,98%	107,95%
NAPOLEON	659,70 €	4,91%	37,47%	94,14%	111,85%
EURO / DOLLAR	$ 1,1613	-0,98%	11,60%	16,53%	-0,27%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,8694	0,00%	4,80%	1,33%	-3,31%
EURO / 100 YENS	¥ 172,73	0,00%	5,77%	17,54%	41,78%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 0,9365	0,00%	-0,44%	-5,67%	-12,28%

CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANCAISE

Données arrêtées au 31 octobre 2025

PRODUIT INTERIEUR BRUT 2eme TRIMESTRE 2025	2 954,70 milliards d'euros
DEFICIT PUBLIC 2024	169,6 milliards d'euros soit 5,8 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2eme TRIMESTRE 2025	3 416,3 milliards d'euros soit 115,6 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	+ 0,30 % au 2eme trimestre 2025
PRODUCTION INDUSTRIELLE	- 0,70 % en août 2025
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	+ 0,3 % en septembre 2025
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 925 euros par mois à compter du 01/01/2025
SMIC (BRUT)	11,88 € au 01/11/2024 soit 1 801,80 € mensuels
INDICE DES PRIX	+ 1,20 % sur un an
INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX (ILC)	+ 0,07 % sur un an
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS (IRL)	+ 0,87 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	7,50 % de la population active

2, avenue de Flandre - CS 15015 - 59705 MARCQ-EN-BAROEUL Cedex
Tél. : 03.20.72.07.71 - Fax : 03.20.65.29.04 - magellanconseil@magellanconseil.fr - www.magellanconseil.fr
S.A.R.L. au capital de 40 000 € - R.C.S. Lille Métropole B 392 608 311 - Code APE N° 6619B - TVA intracommunautaire N° FR20392608311 - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF
Référencée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le N° 07 005 844 en tant que Conseiller en Investissement Financier et courtier d'assurance.
Intermédiaire Immobilier (carte professionnelle délivrée par la CCI de Lille N° CPI 5906 2016 000 011 371) - Garantie financière « non détention de fonds pour compte de tiers » et responsabilité civile professionnelle police N° 114.239.900 (Adhérent numéro : 226152) - MMA IARD 14 Bd Marie et Alexandre Oyon 72030 Le Mans Cedex 9