



« Point de vue »

La lettre d'information de LGF Patrimoine

Le 15 Juillet 2025,

SOMMAIRE

PAGE 1 – 5 >

Les marchés, l'économie, l'actualité

PAGE 6 : l'État français peut-il saisir votre épargne ?



L'économie, l'actualité, les marchés

Les trimestres se suivent et ont une fâcheuse tendance à se ressembler. Les trois mois qui viennent de s'écouler ont largement été dominé par Donald Trump et ses menaces exprimées plus ou moins fortement ou fermement envers le reste du monde.

A ce jour où en sommes-nous de « Monsieur What Else » et de ses grandes ambitions à propos de « MAGA » (Make America Great Again) ?

Avec un soupçon d'objectivité j'oserais dire que Monsieur Trump a obtenu quelques résultats positifs, néanmoins nous sommes loin d'une victoire totale. Voyons rapidement ce qu'il en est pour le moment :

- La paix entre l'Ukraine et la Russie : Comme il était prévisible, Le Président Poutine ignore les injonctions américaines et profite même d'un « désamour » entre Donald Trump et Volodymyr Zelensky pour accroître ses offensives ;
- La Paix entre Israël et les Palestiniens (Hamas) : Ce conflit perdure et un faible espoir de cessez-le-feu vient de naître suite à l'aide américaine lors de la guerre éclair entre l'État hébreux et l'Iran ;
- L'OTAN : Suite aux menaces du Président Trump les pays membres, à l'exception de l'Espagne, ont exprimé leur accord pour accroître leurs dépenses militaires à hauteur de 5% de leur PIB ;
- Coupes dans les dépenses des organes de l'État Fédéral et dans les aides sociales et humanitaires : Les équipes de Monsieur Elon Musk, avant le départ de ce dernier, ont réalisé environ 150 milliards d'économie, ce qui est encore loin des 2000 milliards annoncés !
- Droits de douane : Tous les pays, sauf la Grande Bretagne qui a conclu un accord global, sont dans l'attente du verdict du Président des Etats-Unis. Inquiète d'une éventuelle réaction des marchés financiers, l'administration Trump temporise ou laisse planer le doute ;
- Politique de réductions des impôts : La « Big Beautiful Bill » a été validée par les deux Chambres et signée par Donald Trump. C'est une vraie victoire pour lui. Reste à savoir ce qu'il va se passer par la suite sur l'évolution à long terme de la dette américaine. En attendant, son ancien allié, Elon Musk, s'oppose ouvertement à lui à propos du creusement à venir du déficit budgétaire ;
- Taux directeur : Rien de nouveau, la Banque Centrale (Fed) reste inflexible ;
- Prix du pétrole : La baisse perdure. Cette dernière est le principal fait des membres de l'OPEP qui ont confirmé leur souhait d'accroître prochainement leur production ;
- Le Dollar : La monnaie américaine baisse contre nombre de devises. Ce mouvement devrait être favorable à l'économie américaine.

Pour résumer, beaucoup de bruits et peu de résultats pour le moment. A suivre donc....

Les divers pas en arrière de l'administration Trump auront eu le mérite de faire rebondir les marchés actions aux États-Unis et cela au détriment de l'Europe. Si les grandes valeurs européennes, hors armement, ont été quelque peu à la traîne, le segment des petites et moyennes valeurs a poursuivi sa tendance haussière.

Depuis le début de l'année le CAC Mid & Small affiche une progression de plus de 9% et le MSCI Europe Mid Cap est en hausse de 18,4% (au 30 juin).

INFO Évolution de principaux indices boursiers

Bilan Année 2025	30/12/2024	30/06/2025	Variation
Shanghai composite	3351,76	3444,43	2,76%
Dow Jones Industrial	42544,22	44094,77	3,64%
Nasdaq	19310,79	20369,73	5,48%
S&P 500	5881,63	6204,95	5,50%
Nikkei 225	39894,54	40487,89	1,49%
CAC 40	7380,74	7665,91	3,86%
Eurostoxx 50	4895,98	5303,24	8,32%
OR	2625,27	3305,58	25,91%
Pétrole (Brent)	74,83	66,56	-11,05%
Cuivre	8794,68	10115	15,01%
EUR/USD	1,03519	1,17845	13,84%

Bilan trimestriel	31/03/2025	30/06/2025	Variation
Shanghai composite	3335,75	3444,43	3,26%
Dow Jones Industrial	42001,76	44094,77	4,98%
Nasdaq	17299,29	20369,73	17,75%
S&P 500	5611,85	6204,95	10,57%
Nikkei 225	35617,56	40487,89	13,67%
CAC 40	7790,71	7665,91	-1,60%
Eurostoxx 50	5248,39	5303,24	1,05%
OR	3123,69	3305,58	5,82%
Pétrole (Brent)	74,74	66,56	-10,94%
Cuivre	9673	10115	4,57%
EUR/USD	1,0819	1,17845	8,92%

INFO Évolution des taux d'intérêts

A l'exception de la Banque Centrale Américaine (la Fed), les principaux gardiens de l'orthodoxie monétaire ont poursuivi, au regard d'une inflation moindre, leur mouvement d'assouplissement monétaire.

La BCE a abaissé à deux reprises son taux directeur qui s'établit maintenant à 2,15% pour le taux de refinancement des banques et à 2% pour le taux de dépôt.

La Banque du Japon (BOJ) est restée immobile confrontée à une inflation qui pénalise de plus en plus les ménages.

A contrario, la Banque Nationale Suisse (BNS) a abaissé son principal taux de 0,25% (25 points de base) pour revenir à 0%. Cette stratégie s'explique principalement par la volonté de rendre la monnaie helvétique moins attractive en cette période d'incertitude géopolitique. Par ailleurs, un Franc Suisse trop fort pénalise l'industrie helvétique à l'export.

La grande absente de ce trimestre est sans aucun doute la Fed. Son Président, Monsieur Jérôme Powell, résiste à Donald Trump en dépit de ses propos injurieux. La Fed s'interroge sur l'effet à venir des droits de douanes sur les prix et souhaite se donner du temps avant d'intervenir. A ce jour, deux baisses de taux sont envisagés pour la Fed d'ici la fin de l'année.

Taux directeurs	30/12/2024	31/03/2025	30/06/2025
%			
BCE	3	2,4	2,15
BOE	4,75	4,5	4,25
BOJ	0,25	0,5	0,5
BNS	0,5	0,25	0
Fed	4,5	4,5	4,5

Sur la période, l'accalmie des droits de douane a permis aux taux à long terme européens de reculer par rapport à la période précédente. Objectivement les taux souverains européens ne sont pas uniquement dépendants des propos de l'administration américaine. Les mouvements sur la dette à long terme sont multi factoriels et dépendent notamment de la situation intérieure de chaque pays. A titre d'exemple, le prochain retour de l'Allemagne sur les marchés financiers de la dette d'État devrait être en défaveur de la France qui peine à trouver des solutions pour réduire son déficit budgétaire. Par ailleurs, les incertitudes au sujet de la survie du Gouvernement Bayrou a une incidence négative sur nos taux à moyen et long terme. A titre d'illustration, notre taux à 5 ans est maintenant supérieur à celui de l'Italie (2,78% vs 2,52%).

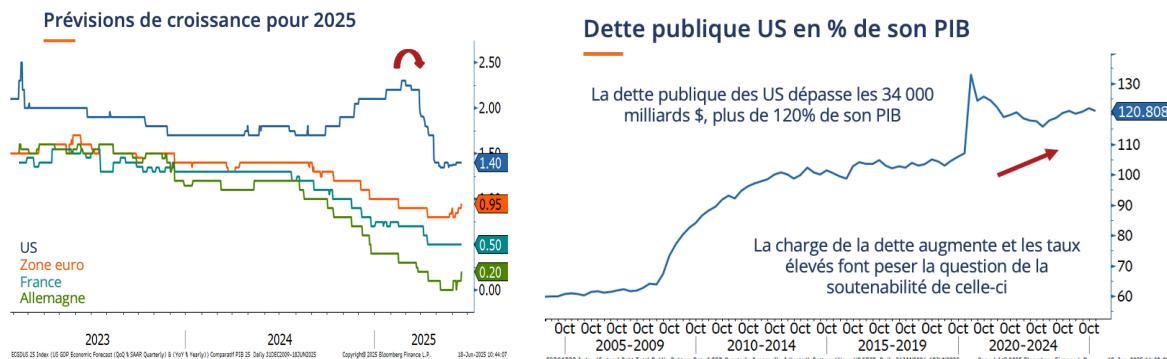
Emprunts d'Etat	30/06/2023	29/09/2023	29/12/2023	31/03/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/12/2024	31/03/2025	30/06/2025
10 ans France	2,898%	3,487%	2,603%	2,849%	3,272%	2,873%	3,148%	3,519%	3,231%
10 ans Allemagne	2,393%	2,932%	2,017%	2,294%	2,501%	2,127%	2,385%	2,697%	2,646%
10 ans Italie	4,000%	4,710%	3,658%	3,662%	4,064%	3,371%	3,451%	3,790%	3,410%
10 ans USA	3,849%	4,666%	3,880%	4,194%	4,329%	3,783%	4,582%	4,228%	4,252%



L'économie

🇺🇸 L'économie américaine continue d'afficher une relative croissance même si quelques craintes existent du fait, une fois encore, des droits de douane. Le secteur immobilier est particulièrement vulnérable suite aux tensions sur les taux à long terme et cela se ressent sur les mises en chantier qui sont à leur niveau d'il y a cinq ans. La croissance attendue pour cette année est d'environ 1,4%, ce qui reste plus élevée que celle qui est envisagée pour la Zone Euro et la France en particulier.

L'activité économique pourrait être dopée suite à la récente adoption par les deux Chambres du projet « cœur » de Donald Trump : la « Big Beautiful Bill » qui valide ou reconduit un certain nombre de baisses ou d'exemptions de taxes et impôts. Le problème pour l'administration sera le creusement du déficit qui déjà atteint plus de 121% du PIB. Le risque est de voir les taux à moyen et long terme progresser plus que prévu. En cas de dérapage, la sanction pourrait être une perte de confiance des divers acteurs économiques et cela d'autant plus que la Fed retarde de mois en mois sa politique d'assouplissement monétaire.

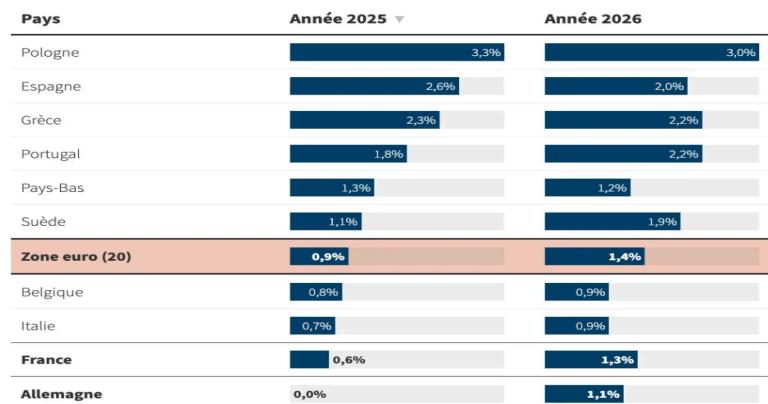


🇪🇺 La Zone Euro fonctionne au ralenti à l'exception des « pays du Sud » qui, pour le moment, se comportent mieux que le « Nord » comme l'Allemagne et la France. La zone est « suspendue » à un accord avec les Etats-Unis et s'inquiète des droits de douane qu'elle est susceptible de devoir supporter. Néanmoins l'activité étant majoritairement intra-communautaire nombre de pays restent optimistes et notamment à propos du prochain plan de relance allemand.

La France est dans une posture délicate, les ménages sont inquiets pour diverses raisons dont la crainte induite par le besoin de résoudre la question du déficit budgétaire qui pèse sur leur envie de consommer. Le secteur de l'immobilier se reprend doucement mais reste à la merci d'éventuelles tensions sur les taux à long terme.

Croissance modérée dans la zone euro, la France et l'Allemagne en retrait

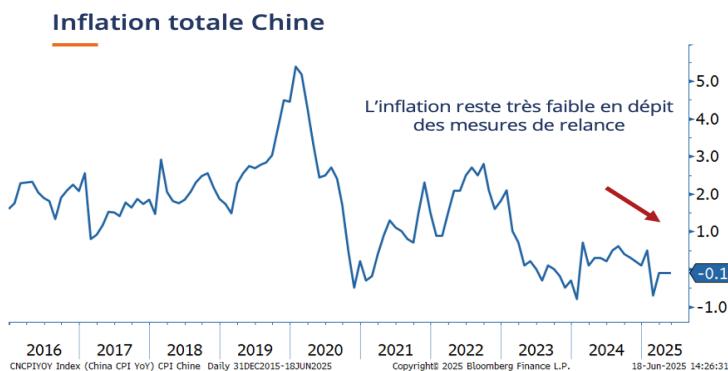
Prévisions de variation du PIB en %



Source: Commission européenne, prévisions de printemps, publiées le 19 mai 2025

🇯🇵 En Asie, le Japon après des années d'inflation nulle ou négative souffre actuellement d'un retour à la hausse de nombreux prix et notamment ceux du riz. La consommation des ménages est en baisse et cela d'autant plus que les salaires décroissent (bonus moindre) du fait que les entreprises sont dans l'expectative des futures pénalités qui pourraient être imposées par le Président Trump. Malgré ces menaces l'activité économique se porte bien et les entreprises continuent de profiter du dynamisme de la zone.

🇨🇳 En Chine, si tout va bien au regard des exportations il n'en est pas vraiment de même en interne. La consommation des ménages reste ralentie par la crise immobilière qui perdure et par une situation de l'emploi qui n'est pas favorable. L'atonie de la consommation est amplifiée par la guerre des prix qui est observée sur de nombreux biens. En effet, pourquoi acheter aujourd'hui si je peux avoir demain la même chose pour moins cher. La résultante d'un tel comportement est un indice des prix en territoire négatif. Face aux menaces de Donald Trump au regard des droits de douane, la Chine se tient prête à riposter si nécessaire. Néanmoins, dans un souci d'apaisement, les chinois ont dernièrement passé un accord avec l'administration américaine au sujet des « terres rares » et notamment du Samarium qui est indispensable à la construction des F35 de l'armée de l'air.



Pour conclure

Les prochaines semaines et mois vont être importants pour prendre le pouls de la santé économique et financière de nombreux pays. Notre attention sera tournée vers les décisions en matière de politique commerciale du Président Trump et des éventuelles ripostes de la part des pays concernés. De timides espoirs existent à propos du Moyen Orient mais hélas rien en vue en ce qui concerne l'Ukraine.

Nous traversons depuis quelques temps une période anxiogène qui semble ne pas affecter les investisseurs. Il est en effet surprenant d'observer que malgré toute cette agitation, les places boursières se comportent positivement dans leur grande majorité. Pour ce trimestre il nous faudra rester vigilant au regard de l'évolution des taux à long terme. Les États vont faire de plus en plus appel à l'emprunt ce qui risque d'avoir des répercussions négatives. La France sera à surveiller plus particulièrement. Avec un gouvernement fragilisé le Premier Ministre va devoir faire preuve d'imagination et d'équilibre pour réussir à passer le cap de l'analyse du budget pour l'année 2026.

Comme pour les trimestres précédents les marchés financiers vont continuer à faire preuve de volatilité ce qui laisse à nouveau présager d'opportunités notamment pour les marchés européens et plus particulièrement pour le segment des petites et moyennes valeurs.

Comme à l'accoutumée, le Cabinet LGF Patrimoine est à votre disposition pour en parler plus longuement avec vous et mettre en œuvre la ou les stratégies les mieux adaptées à votre situation. En ces moments confus n'hésitez pas à nous contacter pour que nous puissions échanger ensemble.

Laurence GARCIA

Marc FABAYRE

L'État français peut-il saisir votre épargne ?

Depuis plusieurs mois vous êtes nombreux à succomber à la tentation de penser et de croire que l'État français, pourrait, pour rembourser ses dettes, venir ponctionner les comptes et l'épargne des français.

Tous les médias, que cela soit sur les réseaux sociaux ou sur les chaines d'informations, vous poussent dans ces pensées qui, vous le verrez sont totalement erronées.



L'origine de cette rumeur

L'idée que l'État souhaiterait "piquer" l'épargne des Français n'est pas nouvelle sur les réseaux sociaux : ces derniers mois, elle a pris diverses formes, dont celle d'infox affirmant qu'il pourrait réquisitionner leurs économies du jour au lendemain grâce à la loi de programmation militaire 2024-2030 votée le 12 juillet 2023 et promulguée le 1er août de la même année.

Mais c'était faux : **les parlementaires n'ont adopté aucune mesure de réquisition des économies des Français sur la base de cette loi, à visée purement militaire et non civile.**

Le texte voté modernisait seulement un article du Code de la défense pour prendre en compte les menaces nouvelles, et ne touche pas à l'objet des réquisitions, qui "reste le même" : elles peuvent toujours porter sur des biens immobiliers - "l'État peut prendre possession d'un immeuble ou d'une usine dans un intérêt national" - ou mobiliers, "au sens de 'biens', comme par exemple des véhicules, camions, trains, navires", mais "pas au sens d'argent", avait expliqué Jean-Christophe Videlin, professeur de droit public et doyen de la Faculté de droit de Grenoble, à l'AFP en décembre 2024.

"La réquisition est une prise de possession pendant un temps donné, pas une prise de propriété", ce qui signifie qu'à terme le bien est rendu à son propriétaire qui perçoit alors une indemnisation, avait-il souligné.



Que dit la loi ?

En France, la propriété privée est protégée par la Constitution et le Code civil.

L'article 17 de la Déclaration des droits de l'Homme et du citoyen du 26 août 1789 stipule que « La propriété étant un droit inviolable et sacré, nul ne peut en être privé, si ce n'est lorsque la nécessité publique, légalement constatée, l'exige évidemment, et sous la condition d'une juste et préalable indemnité. ».

L'article 544 du Code civil renforce ce principe en affirmant que « La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements ».

Toute intervention nécessiterait une décision parlementaire à l'identique lors d'une augmentation des taxes ou la mise en place de mesures de sûreté pour éviter des retraits massifs en période de crise. Ces retraits massifs ont été « encadrés » par la loi Sapin 2 de 2016 afin de sauvegarder l'établissement financiers.

Les comptes épargne sont « la propriété des clients », ils sont donc protégés par les règles majeures - nationales et internationales - qui protègent la propriété".

"A aucun moment l'État ne peut venir ponctionner une somme d'argent sur les comptes épargne des Français. Il ne pourrait pas non plus sur les comptes courants", avait confirmé la Fédération bancaire française. Dans le cas contraire, cela **"s'appareillerait à une tentative de spoliation"**, avait souligné Eric Dor, économiste et directeur des études économiques de l'IESEG School of Management à Paris et Lille.



Existe-t-il déjà des outils pour que l'État puisse récupérer des fonds ?

L'administration fiscale dispose déjà de dispositifs légaux pour intervenir sur les avoirs des contribuables en cas d'impayés.

L'Avis à tiers détenteur (ATD) et la Saisie administrative à tiers détenteur (SATD) permettent de prélever des sommes dues directement sur les comptes bancaires, les livrets ou les contrats d'assurance-vie.

Toutefois, ces procédures sont strictement encadrées et ne concernent que les cas de créances non payées, comme des impôts ou des amendes. Ces mécanismes ne peuvent être utilisés pour des besoins nationaux liés à une crise économique globale. Ils sont conçus pour répondre aux défaillances individuelles, et le contribuable dispose de recours pour contester ces saisies.

Si un tel prélèvement arbitraire par l'État sur des comptes épargne ne serait donc pas légal, le gouvernement pourrait néanmoins en théorie demander au Parlement de voter un **impôt dédié visant les personnes possédant de l'épargne**. Une idée toutefois **complexe et hautement improbable**, selon les spécialistes interrogés par l'AFP, notamment en raison de l'absence de majorité absolue d'un parti à l'Assemblée nationale actuellement. Et même si un texte de loi était malgré tout adopté, il serait encore ensuite soumis à un contrôle de constitutionnalité.

"Cette solution semble compliquée au regard du principe d'égalité face à ce prélèvement : pourquoi défavoriser des personnes qui auraient placé leur épargne dans des livrets, par rapport à des personnes qui ont plutôt investi ailleurs comme dans l'immobilier par exemple ? Il serait plus simple de mettre en place un impôt exceptionnel, un peu sur le modèle de l'impôt sécheresse décidé en 1976, avait remarqué Thierry Bonneau, professeur agrégé des Universités à Panthéon-Assas, spécialiste de droit bancaire et financier, au printemps 2024.

Cet impôt sécheresse additionnel pour des Français s'acquittant de l'impôt sur le revenu avait donné lieu à un **remboursement ultérieur**, de même qu'un emprunt obligatoire décidé par le Premier ministre Pierre Bérégovoy en 1983 pour lutter contre l'inflation et soutenir le franc.

L'État peut-il bloquer temporaire nos comptes en cas de crise ?

En période d'instabilité financière, un blocage temporaire des fonds pourrait être décidé, notamment pour prévenir un effondrement du système bancaire.

Rappelez-vous, pour les plus anciens l'épisode du CREDIT LYONNAIS où tous les épargnants voulaient récupérer leur épargne à tous les guichets LCL. Le Crédit Lyonnais avait dû fermer ses portes afin de ne pas se trouver en grave difficulté financière. Cette loi SAPIN 2 a été mise en place pour éviter ce genre de mouvements de panique.

La loi Sapin 2 permet de suspendre temporairement les rachats de contrats d'assurance-vie dans des situations exceptionnelles et des sorties massives des comptes bancaires. Ce blocage vise à stabiliser les marchés financiers, mais les fonds restent la propriété des épargnants et sont intégralement récupérables une fois la situation normalisée.

De telles décisions relèvent du Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) et de la Banque de France, des organismes indépendants du pouvoir politique.

Comme l'explique Laurent Denis, avocat en droit bancaire, il est essentiel de distinguer entre un blocage des fonds et leur confiscation : « Il y a une confusion entre bloquer les fonds et s'emparer de ces fonds ».



Que se passerait-il en cas de scénario de banqueroute de l'établissement financier (et non de l'État) ?

En cas de faillite bancaire majeure, le dispositif de « bail-in » prévu par la directive européenne BRRD de 2014 peut être activé. Ce mécanisme impose d'abord aux actionnaires et aux créanciers des banques de contribuer au redressement.

Les épargnants ne seraient sollicités qu'en dernier recours, et uniquement pour les montants excédant 100000 euros.

Cependant, cette situation reste hautement improbable en France. Philippe Crevel rappelle qu'une telle mesure n'a pas été appliquée dans le pays depuis 1797, lors de la faillite des deux tiers.



Petit rappel historique

Le 30 septembre 1797, le rapporteur de la Commission des finances annonce à l'Assemblée nationale la mesure de banqueroute de l'État. Plus des deux tiers de la dette publique ont été rayés d'un trait de plume. Cet événement est resté dans l'Histoire sous le nom de « banqueroute des deux tiers ». Sous la monarchie, on gérait les finances publiques sans se soucier du lendemain. Aucun budget n'était défini à l'avance et les intérêts de la dette étaient réglés selon le bon vouloir du roi.

Côté recettes, le roi pouvait emprunter auprès des rentiers ou augmenter les impôts. Or, en 1789, Louis XVI ne pouvait s'endetter davantage puisque la moitié des recettes de l'État était déjà absorbée par les intérêts de la dette. Il avait en effet fallu financer la guerre de Sept Ans contre les Anglais, puis le soutien apporté aux Américains lors de la guerre d'Indépendance, de 1775 à 1783.

Pour regarnir la cassette royale, il restait les impôts. Mais trois années de crise agricole s'étaient succédé à partir de l'hiver 1786-1787 et toute hausse de la pression fiscale était désormais insupportable.

Deux faillites en huit mois - monétaire et budgétaire - tel fut le prix de l'incapacité des révolutionnaires à dominer la question qui avait fait tomber l'Ancien Régime et qui les avait portés au pouvoir : l'état désespéré des finances du pays.

Il faudra attendre le coup d'État du 18 brumaire pour que Bonaparte, mêlant mesures d'urgence et réformes de structures, redonne à la France une fiscalité cohérente, crée une monnaie forte avec le franc germinal, promulgue le Code civil, rétablit la paix religieuse avec le Concordat.



En conclusion

Il existe un seul cas de figure où les économies des Français pourraient être **bloquées - et non réquisitionnées**.

Cela serait en période d'instabilité financière, pour éviter des retraits massifs incontrôlés, afin d'éviter la faillite des établissements financiers (banque ou compagnie d'assurance).

Depuis la loi Sapin II de 2016, ce peut être aussi le cas pour les fonds des assurances vie, de manière exceptionnelle et temporaire. Les mesures sont alors prises à l'initiative du Haut conseil de la stabilité financière.

Mais même dans une telle situation, les fonds restent propriété de l'épargnant. Et en cas de faillite d'une banque, un mécanisme de garantie bancaire, géré par le Fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR), protège les fonds des personnes physiques et morales jusqu'à un maximum de 100.000 euros par client et par établissement bancaire et de 70 000€ par assuré et par compagnie.

Des publications virales ces derniers mois ont joué par ailleurs sur une confusion avec un mécanisme tout à fait différent, la saisie sur compte bancaire, par un commissaire de justice, ou "saisie attribution", procédure enclenchée lorsqu'un débiteur doit des impayés à un créancier, administration, entreprise ou personne physique

Il est donc essentiel de placer vos capitaux auprès d'établissements bancaires et de compagnie d'assurance solides affichant un ratio de fonds propres (banque) ou de solvabilité (assurance) élevé pour les banques et/ou compagnies que vous choisirez. La solvabilité d'un assureur est un indicateur de confiance montrant qu'il peut honorer ses engagements envers ses clients, même en cas de crise financière. En 2023, la solvabilité moyenne des assureurs français est mesurée à travers le ratio de couverture du Capital de Solvabilité Requis (CSR). Il doit dépasser 100 % pour garantir que l'assureur dispose de suffisamment de capital pour couvrir ses risques. Selon le rapport annuel de l'ACPR, **le taux de couverture moyen du CSR pour l'ensemble du secteur de l'assurance en France était de 250 %**, ce qui démontre une situation financière globalement solide.

Concernant les banques, les exigences du ratio CET1 (Common Equity Tier 1) applicables aux banques françaises se situent généralement entre 9% et 10% des APR. **Fin 2023, le ratio de solvabilité CET1 est d'environ 15,5 % en moyenne pour les 6 principaux groupes bancaires français**

Laurence GARCIA

Marc FABAYRE