# LE JOURNAL DES COUPS D’AVANCE

N°3 · 1er SEPTEMBRE 2026

## LE PRIX DU CAPITAL REVIENT AU CENTRE

*Le supercycle IA soutient les usines asiatiques, mais il se déploie dans un monde où obligations, pétrole et gaz renchérissent. La prochaine bataille est peut-être moins l’invention que la capacité à financer et déployer.*

| MARCHÉS | EUROPE | ASIE |
|---|---|---|
| US 10 ans 4,78 %, Japon 10 ans 3 %, Brent > 91 $. | Gaz au plus haut depuis 3 ans et demi ; stocks faibles. | PMI portés par le supercycle des puces et de l’IA. |
| **PACIFIQUE** | **ÉNERGIE** | **TRANSITION** |
| Taïwan, ports, minerais : la diplomatie passe par l’infrastructure. | Le goulot d’étranglement se déplace vers les produits raffinés. | +8,8 GW d’éolien en Europe au premier semestre. |

*Comprendre les faits. Mettre les récits en concurrence. Regarder trois coups plus loin.*

# POURQUOI CE JOURNAL ?



Nous n’avons jamais eu accès à autant d’informations ; pourtant, nos fils d’actualité et systèmes de recommandation réduisent facilement le monde à ce qui retient déjà notre attention. Ce journal cherche à reprendre la main : remonter aux sources, croiser les pays et les écoles de pensée, distinguer faits, interprétations, controverses et inconnues, et lire aussi ce qui dérange. L’objectif n’est ni l’exhaustivité ni une neutralité artificielle : c’est l’indépendance intellectuelle. À chaque sujet, nous posons la question : quelle preuve nous ferait changer d’avis ?

**Lire aussi ce qui dérange. Chercher ce qui manque. Vérifier ce qui circule.**

## LE PRIX DU CAPITAL REVIENT AU CENTRE

### CE QU’IL FAUT RETENIR

- Les taux longs revalorisent chaque actif de long terme : usine, logement, data center, acquisition, dette publique.
- Le boom industriel lié à l’IA rencontre un monde où le capital et l’énergie coûtent plus cher : invention et déploiement ne sont plus la même bataille.
- Dans l’énergie, le goulot peut se déplacer du brut vers le raffinage, l’assurance, le stockage ou le transport.

# LIRE PLUS LOIN, SANS SE FAIRE PIÉGER

## JE VOUS INVITE À CREUSER

- Comprendre la prime de terme : ce que l'investisseur exige pour immobiliser son argent dans un futur plus incertain.
- Comparer stocks de gaz, structure des prix et investissements électriques européens.
- Distinguer supercycle des semi-conducteurs et santé générale des économies asiatiques.

## ATTENTION DANGER — FAKE NEWS, RACCOURCIS, RÉCITS TROMPEURS

- Raccourci : « l'IA annule le cycle macro ». Un projet rentable à taux bas peut devenir médiocre quand le coût du capital remonte.
- Raccourci : « manque de pétrole = manque de carburant ». Raffinage et logistique peuvent devenir le vrai verrou.
- Raccourci : un PMI au-dessus de 50 raconte toute l'économie. Il ne dit ni tout sur les ménages ni sur l'immobilier.

## ■ AVOCAT DU DIABLE

Et si la hausse du coût du capital améliorait aussi l'allocation en éliminant des projets qui ne vivaient que de l'argent presque gratuit ?

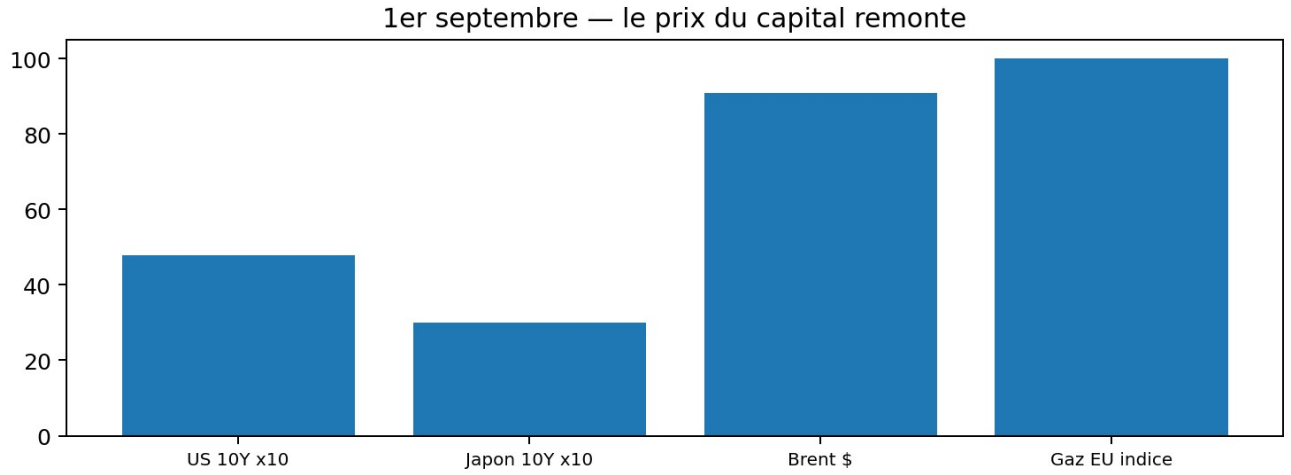
**Question-test : quelle observation concrète invaliderait notre lecture dominante ?**

Méthode : ne pas confondre contradiction et fausse équivalence ; absence de preuve ≠ preuve de dissimulation.

# LE MONDE EN DEUX PAGES

*Une journée dominée par la hausse du prix du temps : prêter dix ans coûte plus cher.*

| ZONE | FAIT ÉTABLI | CE QUE CELA CHANGE |
|---|---|---|
| Marchés | US 10 ans 4,78 % ; Japon 10 ans 3 % ; Brent > 91 $. | Le coût du capital remonte mondialement. |
| Europe | Gaz au plus haut depuis 3,5 ans ; stocks saisonniers faibles. | L'hiver devient une variable macroéconomique. |
| Chine | PMI privé 51,5 ; officiel encore sous 50. | Export technologique fort, demande domestique inégale. |
| Japon | PMI 54,9 ; rendements en hausse. | Industrie solide, financement plus exigeant. |
| Corée | PMI 52,3 ; exportations +68,7 %. | Le supercycle des puces produit des effets réels. |
| Taïwan | PMI 54,7 ; tension diplomatique au Forum du Pacifique. | Technologie et reconnaissance diplomatique s'entremêlent. |
| Cook Islands | Port financé par USA + NZ. | Infrastructure civile = influence + sécurité + potentiel minier. |
| Asie énergie | Produits raffinés importés : 5,10 Mb/j. | Le risque se déplace du brut vers raffinage et distribution. |
| Europe transition | 8,8 GW d'éolien ajouté au S1, +33 %. | Réponse structurelle au risque fossile. |




Sources principales : Reuters, AP, BCE, sources institutionnelles, 1er septembre 2026.

# LE FIL ROUGE — LE PRIX DU CAPITAL REVIENT AU CENTRE

Le 10 ans américain à 4,78 % et le japonais à 3 % ne sont pas de simples chiffres de marché. Ils réévaluent chaque investissement long : usine, logement, data center, acquisition, réseau électrique ou dette publique.

Le mot important est « prime de terme » : la rémunération supplémentaire demandée pour immobiliser son argent longtemps dans un monde plus incertain. Elle peut augmenter même sans explosion de l'inflation future, simplement parce que dette, géopolitique et besoins d'investissement rendent le futur plus risqué.

Le paradoxe du jour : l'IA crée un boom industriel visible en Asie au moment même où le capital et l'énergie deviennent plus chers. L'opportunité technologique s'élargit tandis que son coût de déploiement augmente.

**ANTI-BIAIS —** Taux longs élevés ne signifie pas mécaniquement crise. Une partie de la hausse peut refléter une croissance réelle plus forte. Le risque vient de la combinaison dette élevée + prime de terme + énergie chère.

## EUROPE — LE COURT TERME FOSSILE, LE MOYEN TERME ÉLECTRIQUE

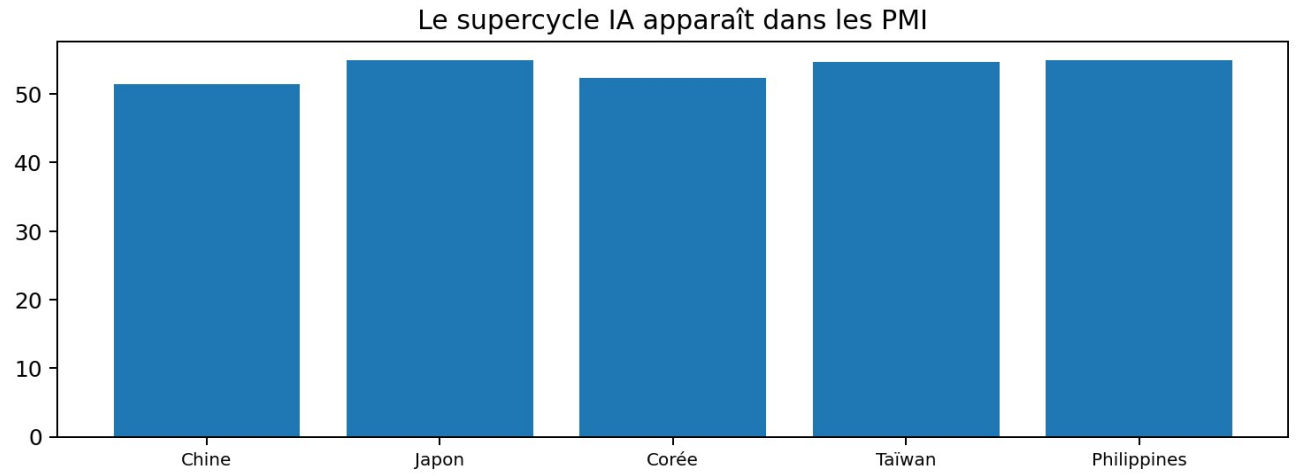
Les prix du gaz européens touchent un sommet de trois ans et demi et les stocks sont très faibles pour la saison. La structure des prix rend le stockage immédiat peu attractif. Ce qui est rationnel pour un trader peut accroître la fragilité du système si l'hiver est dur.

En parallèle, l'Europe a ajouté 8,8 GW d'éolien au premier semestre, environ un tiers de plus qu'un an auparavant. Cela ne résout pas le prochain hiver, mais modifie la trajectoire sur plusieurs années.

La politique énergétique doit donc gérer deux horizons : sécurité de l'hiver 2026-2027 et substitution progressive des fossiles. Confondre les deux mène soit au déni du risque immédiat, soit au pessimisme injustifié sur la transition.

**VAC LAV SMIL + KATE RAWORTH —** Smil impose la matérialité et le temps de construction ; Raworth ajoute les limites écologiques et sociales. Le bon scénario doit être physiquement possible et politiquement supportable.

## ASIE — LE SUPERCYCLE IA ENTRE DANS LES PMI




Les enquêtes industrielles montrent un signal robuste : la demande en puces, serveurs et équipements liés à l'IA soutient la Chine, le Japon, la Corée, Taïwan et les Philippines. Ce n'est plus seulement un récit boursier.

Mais la Chine reste duale : le PMI privé est expansif alors que l'enquête officielle reste plus faible. Les champions exportateurs peuvent prospérer alors que les ménages et services restent fragiles.

Le Japon combine industrie dynamique et hausse du coût de sa dette. La fin de l'anomalie japonaise des taux très bas est une information mondiale : elle peut rapatrier du capital japonais et renchérir le financement ailleurs.

**AVOCAT DU DIABLE —** Un supercycle de hardware ne prouve pas encore un supercycle de productivité. Le vrai test sera le gain de valeur ajoutée par salarié chez les entreprises qui utilisent ces capacités.

## PACIFIQUE — LES PETITES ÎLES DEVIENNENT DE GRANDS NŒUDS

La présence de Taïwan au Pacific Islands Forum à Palau provoque la colère de Pékin. La querelle de protocole est en réalité une bataille de reconnaissance diplomatique.

Dans le même temps, États-Unis et Nouvelle-Zélande financent un port aux Cook Islands. Officiellement : accès et sécurité. Stratégiquement : présence, logistique et potentiel autour des minerais sous-marins.

Ce croisement illustre une tendance : les infrastructures « civiles » deviennent des actifs géopolitiques. Ports, câbles, satellites, réseaux électriques et centres de données peuvent valoir autant qu'une base militaire.

**PARAG KHANNA —** Le multi-alignement décrit mieux ces États que la logique de blocs. Les petites puissances

cherchent à maximiser investissements, sécurité et autonomie en jouant plusieurs relations à la fois.

## MOYEN-ORIENT / ÉNERGIE — LE RISQUE SE DÉPLACE VERS LE RAFFINAGE

Les importations asiatiques de produits raffinés sont tombées à 5,10 Mb/j, leur plus bas depuis le début du conflit iranien. Le gasoil singapourien a fortement augmenté.

La leçon est importante : disposer de brut ne garantit pas la disponibilité de diesel, essence ou kérosène. Raffineries, transport, assurance et stockage sont des maillons distincts.

Si le Golfe réussit à augmenter ses exportations de produits raffinés, le choc peut être amorti. Sinon, la tension peut se transmettre aux transports, à l'agriculture et aux marges industrielles.

**SOUS LA SURFACE —** La chaîne énergétique utile n'est pas « pétrole → prix ». C'est production → détroit → tanker → assurance → raffinage → stockage → distribution.

## RUSSIE / UKRAINE — LA GUERRE PASSE PAR LES PRIX

Le blé se rapproche de sommets de plusieurs années sous l'effet combiné de la guerre, des risques de transport et d'autres facteurs. Pour les pays importateurs nets, la sécurité alimentaire redevient un canal géopolitique.

Même prudence que toujours : attribuer une hausse à une seule cause est tentant. Stocks, météo, devises et restrictions commerciales peuvent renforcer ou compenser le choc militaire.

**ANTI-BIAIS —** Une corrélation temporelle avec une guerre ne démontre pas une causalité totale. Toujours demander : que se serait-il probablement passé sans le conflit ?

## ÉCONOMIE MONDIALE & CAPITAL — LA PRIME DE TERME

Les années 2010 ont permis de financer longtemps des actifs à faible rendement. Le régime actuel exige plus de discipline : une acquisition doit créer suffisamment de cash-flow pour rémunérer un capital plus rare.

La prime de terme est peut-être le concept économique du mois : elle capte l'incertitude de long terme que l'on ne peut pas résumer à la seule inflation. Plus l'avenir paraît instable, plus l'investisseur exige d'être payé.

Kenneth Rogoff rappelle qu'avec dette publique, sécurité, transition et vieillissement, plusieurs besoins géants se disputent la même épargne.

**POUR LE DIRIGEANT —** Ne pas attendre la baisse des taux comme condition du projet. Rechercher un prix d'acquisition plus bas, une structure de dette différente ou davantage de création de valeur.

## IDÉES QUI CHANGENT LE MONDE — HUIT ANGLES

### Daron Acemoglu

Qui capte les gains ? L'IA peut augmenter le travail ou le remplacer ; ce choix n'est pas neutre.

### Mariana Mazzucato

La capacité publique détermine si la politique industrielle produit des actifs ou des rentes.

### Dani Rodrik

Le développement repose de plus en plus sur des capacités domestiques, pas seulement sur l'export.

### Parag Khanna

Le multi-alignement explique mieux nombre de pays que l'opposition Occident/BRICS.

### Vaclav Smil
Les transitions dépendent de matière, d'énergie et de temps.

### Kate Raworth
Une économie robuste doit rester dans des limites écologiques et satisfaire des besoins sociaux.

### Kenneth Rogoff
Dette élevée et incertitude géopolitique peuvent maintenir une volatilité financière plus forte.

### Yuval Noah Harari
Le pouvoir des algorithmes réside déjà dans le filtrage, la persuasion et la médiation de l'information.

L'idée importante est leur désaccord : aucun ne possède une théorie totale. Mettre leurs grilles en concurrence évite de transformer une intuition séduisante en vérité.

## ⚖️ AVOCAT DU DIABLE / 🃏 DESSOUS DES CARTES

AFFIRMATION : « Les taux élevés servent à discipliner les sociétés. »

POUR. Les taux élevés transfèrent du revenu vers les prêteurs, fragilisent les acteurs endettés et imposent une discipline budgétaire. Ils ont donc des effets politiques.

CONTRE. Les banques centrales réagissent à l'inflation et à la stabilité ; les taux longs sont également fixés par les investisseurs. Il n'existe pas besoin d'une intention coordonnée pour produire ces effets.

TROISIÈME EXPLICATION. Un système peut avoir des conséquences politiques fortes sans avoir été conçu à cette fin.

DESSOUS DES CARTES. Les intérêts divergent : banques et assureurs peuvent aimer certains rendements élevés ; entreprises endettées et États les subissent ; épargnants peuvent en bénéficier. Il faut regarder les transferts avant de parler de complot.

**QUELLE PREUVE NOUS FERAIT CHANGER D'AVIS ? —** Des traces documentées d'une coordination cachée visant explicitement un objectif politique expliqueraient mieux la dynamique que l'inflation, la dette et les anticipations observables.

## SIGNAUX FAIBLES / POUR LE DIRIGEANT

- Passage du boom IA des marchés financiers vers les données industrielles réelles.
- Ports du Pacifique comme outils simultanés de développement et de sécurité.
- Produits raffinés comme indicateur avancé de tension énergétique.
- Prime de terme comme nouvel indicateur central du coût du capital.
- Stockage gazier européen comme test de résilience avant l'hiver.
- Raccordement effectif des renouvelables comme test plus utile que la seule capacité annoncée.

### Six implications concrètes
1. Construire le budget 2027 sans hypothèse de retour rapide aux taux bas.
2. Tester chaque acquisition avec plusieurs structures de financement.
3. Mesurer la sensibilité de marge au pétrole, au transport et à l'électricité.
4. Exiger un KPI de productivité avant de généraliser un usage IA.
5. Traiter continuité d'activité et cyber comme des sujets de gouvernance.
6. Associer à chaque signal faible un indicateur qui le confirme ou l'infirme.

*QUESTION DU JOUR : et si la décennie récompensait moins ceux qui inventent le plus vite que ceux qui savent financer, sécuriser et déployer leurs inventions dans un monde plus contraint ?*

Sources principales : Reuters, AP, BCE, FMI et sources institutionnelles, 1er septembre 2026.

# LE MONDE DANS 3 COUPS — LES CONSÉQUENCES DE SECOND ET TROISIÈME ORDRE

*Une actualité utile n'est pas seulement une liste de faits : il faut dérouler ce qu'ils peuvent provoquer ensuite, puis chercher ce qui pourrait invalider le scénario.*

### Taux longs → valorisations → consolidation

ÉVÉNEMENT VISIBLE — Rendements souverains à de nouveaux sommets dans plusieurs économies.

2e ORDRE — Le coût du financement augmente pour entreprises, immobilier et États.

3e ORDRE — Les acteurs les plus endettés ou à rentabilité lointaine doivent lever plus cher, vendre des actifs ou se consolider.

*Niveau de confiance : élevé. Ce qui invaliderait le scénario : une chute rapide de l'inflation et une détente simultanée des primes de terme*

### Supercycle IA → industrie asiatique → dépendance énergétique

ÉVÉNEMENT VISIBLE — PMI industriels en hausse dans plusieurs économies asiatiques grâce aux puces et équipements.

2e ORDRE — Nouveaux investissements dans fabs, data centers, énergie et réseaux.

3e ORDRE — La compétition technologique devient aussi une compétition pour électricité, eau, capital et ingénieurs.

*Niveau de confiance : élevé sur le 2e ordre, moyen sur le 3e. Ce qui invaliderait le scénario : un retournement marqué des commandes de semi-conducteurs ou l'absence de gains de productivité en aval*

### Gaz européen → stockage → risque hivernal

ÉVÉNEMENT VISIBLE — Gaz cher et stocks saisonniers faibles.

2e ORDRE — Les acteurs retardent certains achats lorsque la structure des prix rend le stockage économiquement peu attractif.

3e ORDRE — Un hiver froid pourrait transformer un choix microéconomique rationnel en fragilité macroéconomique.

*Niveau de confiance : moyen. Ce qui invaliderait le scénario : un hiver doux, une reprise rapide des flux qataris ou une forte baisse de la demande*

# SOURCES & MÉTHODE — COMMENT CE JOURNAL EST CONSTRUIT

La méthode ne consiste pas à additionner des articles. Elle consiste à distinguer le niveau de preuve, confronter plusieurs explications et remonter autant que possible aux données ou déclarations originales.

**FAIT ÉTABLI —** information confirmée par une source primaire ou par plusieurs sources indépendantes crédibles.

**FAIT CONTESTÉ —** versions incompatibles ou information insuffisamment corroborée.

**INTERPRÉTATION —** lecture causale argumentée à partir de faits établis.

**HYPOTHÈSE —** proposition testable, explicitement présentée comme telle.

**INCONNU —** information que les sources disponibles ne permettent pas de trancher.

## Sources principales de l'édition

- Reuters — sell-off obligataire mondial, pétrole, taux US/Japon/Europe, 1er septembre 2026.
- Reuters — activité manufacturière asiatique et supercycle IA, 1er septembre.
- Reuters — marché européen du gaz, stocks et backwardation, 1er septembre.
- Reuters — Pacific Islands Forum, Taïwan et Chine, 1er septembre.
- Reuters — financement USA/Nouvelle-Zélande du port des Cook Islands, 1er septembre.
- Reuters — importations asiatiques de produits raffinés et marges de raffinage, 1er septembre.
- Reuters — évolution de l'éolien en Europe, septembre 2026.
- Reuters / sources de marché — rendements souverains, Brent et indicateurs de change.
- BCE — analyses sur énergie, inflation et modèle économique européen.
- FMI / publications académiques — dette, développement et allocation du capital.
- Nature — Daron Acemoglu, IA pro-travail.
- Travaux de Kenneth Rogoff, Dani Rodrik, Mariana Mazzucato, Parag Khanna, Vaclav Smil, Kate Raworth et Yuval Noah Harari utilisés pour mettre les faits en perspective.

Règle anti-biais : une zone d'ombre n'est pas une preuve ; être bénéficiaire d'un événement ne signifie pas en être l'auteur ; une hypothèse alternative ne reçoit pas le même poids qu'une explication mieux étayée.