COMPRENDRE
AUJOURD'HUI
AGIR DEMAIN

VENDREDI 25 SEPTEMBRE 2026 | N° 27

DES IDÉES
DES REPÈRES
DES COUPS D'AVANCE

LE JOURNAL DES COUPS D'AVANCE

MONDE | FRANCE | TERRITOIRES | MÉTIERS | IDÉES — *Anticiper pour décider*

ÉCONOMIE MONDIALE
Les taux longs à des sommets : le retour d'un monde plus cher
P. 2

GÉOPOLITIQUE
Trump-Xi : une trève fragile, peu d'avancées sur l'IA et Taïwan
P. 4

ÉNERGIE
Pétrole : goulot dans le Golfe d'Oman, des délais qui coûtent de plus en plus
P. 6

EUROPE & TECH
Data centers : l'Europe passe à la vitesse supérieure, mais à quel prix ?
P. 8

FRANCE
Dette et prime de risque : un sujet désormais stratégique
P. 10

TERRITOIRES
Rhin supérieur : industrie, apprentissa et logistique fluviale en première ligne
P. 12



L'ARGENT ET LE TEMPS REDEVIENNENT CHERS

Le coût du capital et le coût des délais remontent en même temps.
Un monde plus lent, plus rare, plus exigeant : comment en faire un avantage ?

COMPRENDRE
Les signaux qui changent une trajectoire

COMPARER
Les bonnes pratiques d'ici et d'ailleurs

ANTICIPER
Les conséquences concrètes pour vos décisions

AGIR
Des pistes utiles pour vos projets et vos équipes

LECTURE EN 3 MINUTES

MON RADAR CE MATIN

CADRAN	NIVEAU	SIGNAL
MONDE	Impact très fort	Taux longs mondiaux à des sommets de plusieurs décennies ; Brent proche de 105 $; sommet Trump-Xi : trêve prolongée, rivalités intactes.
FRANCE	Impact très fort	OAT 10 ans autour de 4,65 % ; spread face au Bund au-delà de 110 pb ; dette 2027 projetée à 121,7 % du PIB.
TERRITOIRE	Impact fort	Strasbourg inaugure sa nouvelle gare fluviale : 650 escales et 95 200 passagers depuis janvier ; industrie du Bade-Wurtemberg encore hésitante.
MON MÉTIER	Impact fort	30 septembre : déclaration annuelle de sous-traitance MCF ; nouveaux NPEC apprentissage ; l'IA passe du "wow" au calcul de productivité réelle.

POURQUOI CE JOURNAL ?

Les algorithmes nous servent ce qui confirme nos habitudes ; l'actualité brute nous sert ce qui crie le plus fort. Ce journal cherche autre chose : remonter aux sources, mettre côte à côte des faits qui ne sont généralement pas rapprochés, confronter les régions et les écoles de pensée, et distinguer ce qui est établi de ce qui reste interprétation, controverse ou inconnu. L'objectif n'est pas d'avoir raison plus vite, mais de se tromper moins longtemps. Lire aussi ce qui dérange. Chercher ce qui manque. Et toujours se demander : quelle preuve me ferait changer d'avis ?

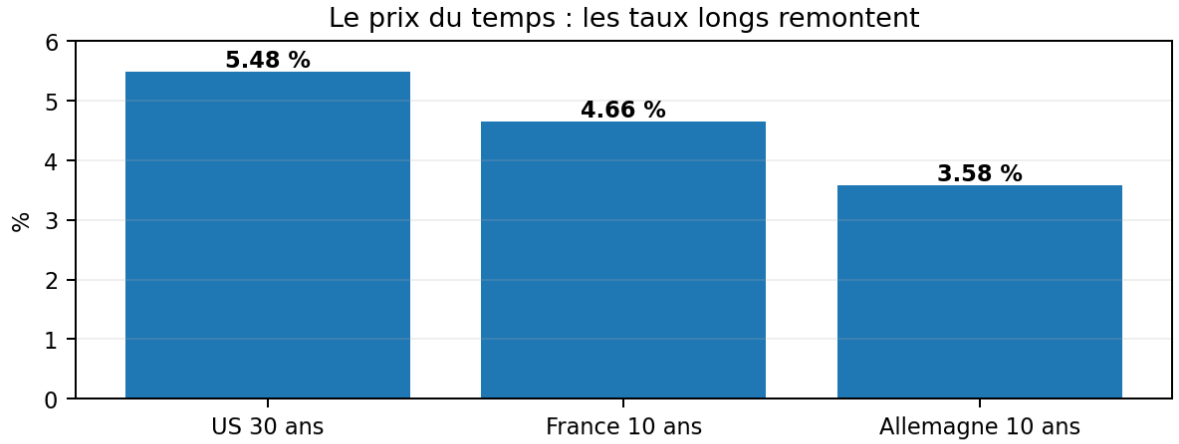
CE QU'IL FAUT RETENIR

- Le coût du capital redevient un filtre stratégique. Un projet qui "passait" à 2 % de taux peut ne plus passer à 5 % ; la sélection va revenir dans l'investissement, les transmissions et l'immobilier.
- Le coût du temps augmente aussi. Dans le Golfe d'Oman, les transferts de pétrole prennent près de 10 jours contre 5 à 7 auparavant : plus de stock, plus de besoin en fonds de roulement, plus d'incertitude.
- Washington et Pékin achètent du temps plutôt qu'ils ne règlent leurs différends : trêve commerciale prolongée, mais IA, Taiwan, terres rares et Iran restent ouverts.
- La France n'est pas dans une crise de financement immédiate ; elle est dans une crise de trajectoire. Plus la croissance est faible, plus la hausse des taux transforme le temps en ennemi.
- Pour les PME et les organismes de formation, le coup d'avance n'est plus d'accumuler des offres : c'est de prouver l'impact, sécuriser les financements et réduire le délai entre besoin, décision et résultat.

Sources : Reuters 24-25/09/2026 ; ministère français des Finances ; Ports de Strasbourg ; Mon Compte Formation.

MONDE & GÉOPOLITIQUE

LE MONDE EN 2 PAGES — 1/2



Sources : Reuters, 24-25 septembre 2026. Maturités différentes : lecture indicative, pas comparaison de risque homogène.

LE SIGNAL DU MATIN

Les marchés obligataires ne disent pas seulement « inflation ». Ils disent aussi : davantage de dette à absorber, davantage de risque géopolitique à rémunérer, et moins de certitude que les banques centrales puissent protéger simultanément croissance, prix et finances publiques.

ÉTATS-UNIS / EUROPE : LA COURBE DES TAUX REDEVIENT UNE CONTRAINTE

FAIT ÉTABLI — Le rendement du Treasury américain à 30 ans a touché 5,48 %, son plus haut depuis 2004. En zone euro, les taux français et allemands ont atteint des niveaux inédits depuis 2007-2008. La Fed a relancé un cycle de hausse et le marché attribue une probabilité élevée à un nouveau tour de vis. Ce n'est pas seulement un sujet de marchés : c'est le taux d'actualisation de presque toutes les décisions longues.

INTERPRÉTATION — Pendant quinze ans, la stratégie pouvait être financée par un capital bon marché. En 2026, la logique s'inverse : la qualité du cash-flow, le délai de retour et la robustesse des marges redeviennent des critères plus importants que la seule promesse de croissance.

TRUMP–XI : UNE TRÊVE, PAS UN DÉGEL

FAIT ÉTABLI — Les États-Unis et la Chine ont prolongé leur trêve commerciale de deux mois. La visite de Xi Jinping à Washington a été spectaculaire sur la forme, mais les comptes rendus disponibles vendredi matin ne montrent pas de percée sur l'IA, Taiwan, l'Iran ou les restrictions technologiques. Xi a appelé à davantage de dialogue militaire pour éviter les crises.

COUP D'AVANCE — Les entreprises exposées à la Chine devraient raisonner en scénarios plutôt qu'en prévisions : scénario A, stabilisation ; B, découplage ciblé sur puces et minerais ; C, choc Taiwan. À chaque scénario : fournisseurs alternatifs, contrats, stocks, devises et données.

Sources : Reuters : Global Markets, 25/09 ; Trading Day, 24/09 ; analyses du sommet Trump-Xi, 24-25/09.

CARTOGRAPHIE DES TENSIONS

LE MONDE EN 2 PAGES — 2/2

MOYEN-ORIENT

FAIT ÉTABLI — L'Arabie saoudite, la Turquie et le Pakistan organisent une réunion urgente au titre d'un pacte de défense commun après de nouvelles attaques houthies. Riyad affirme avoir intercepté six missiles balistiques.

INCONNU — Les discussions indirectes États-Unis–Iran peuvent-elles réellement rouvrir Ormuz, ou seulement suspendre l'escalade ?

RUSSIE / UKRAINE

FAIT ÉTABLI — Les infrastructures restent au cœur de la guerre : frappes sur raffineries, câbles sous-marins, réseaux satellitaires et défense aérienne. L'Europe accélère sa réflexion sur les infrastructures critiques.

INTERPRÉTATION — La frontière entre guerre militaire, sabotage, cyber et économie devient de moins en moins nette.

ASIE : LE DOUBLE MOTEUR — IA + INDUSTRIE

La demande pour les puces, les serveurs et les data centers continue de soutenir l'Asie industrielle, même lorsque la consommation intérieure chinoise reste molle. Le Japon, lui, affronte une autre normalisation : taux plus élevés, yen plus volatil et coût d'importation de l'énergie. En Inde, le pétrole autour de 100-105 $ et la remontée du dollar remettent la roupie sous pression.

AFRIQUE & AMÉRIQUE LATINE : LE CAPITAL DEVIENT PLUS SÉLECTIF

Le principal risque pour de nombreux pays émergents n'est pas seulement le prix du pétrole : c'est la combinaison pétrole + dollar + taux longs américains. Elle renchérit la facture énergétique, le service de la dette en devise et les besoins de refinancement. Dans ce contexte, les projets exportateurs, énergétiques et logistiques restent finançables ; les modèles dépendants d'une liquidité abondante le sont moins.

LE FIL ROUGE — L'ARGENT ET LE TEMPS REDEVIENNENT CHERS

Un même mécanisme relie des sujets apparemment éloignés : les délais se rallongent au moment où le coût de portage augmente. Un tanker immobilisé dix jours de plus, une usine en attente d'un transformateur, un centre de données en attente de raccordement, une PME qui met neuf mois à céder ou un projet de formation qui attend son financement : tous paient désormais davantage le temps perdu. Le coup d'avance n'est donc pas seulement financier. Il est organisationnel : réduire les files d'attente, pré-décider, documenter, standardiser ce qui peut l'être.

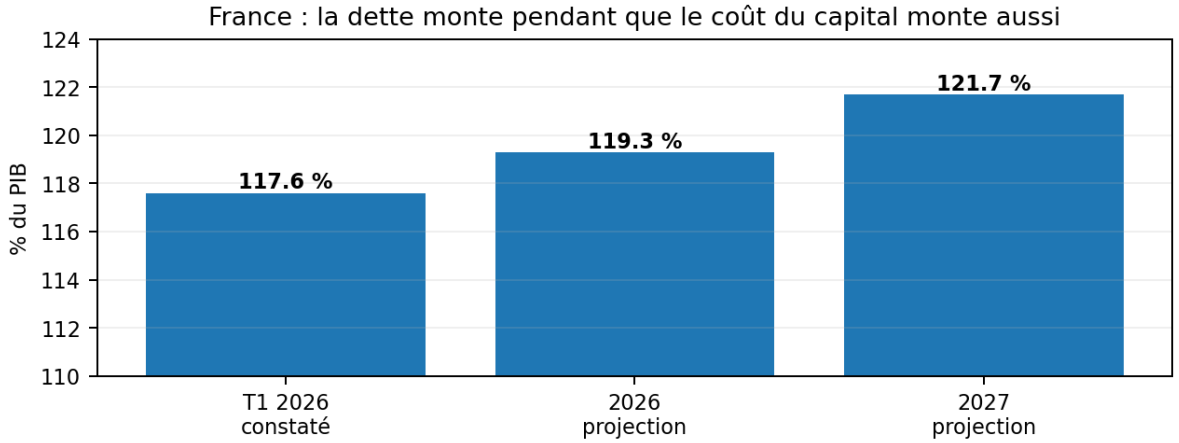
QUESTION STRATÉGIQUE

Où, dans votre organisation, payez-vous aujourd'hui le plus cher non pas une dépense… mais une attente ?

Sources : Reuters ; AP ; sources institutionnelles européennes. Lecture croisée au 25/09/2026 à 07h.

FRANCE

FRANCE — LE TAUX LONG DEVIENT UN VOTE DE CONFIANCE



Sources : ministère français des Finances / Reuters / FT. Charge de la dette 2026 estimée autour de 65 Md€.

FAIT ÉTABLI — Le rendement de l'OAT française à 10 ans a touché environ 4,65 % jeudi, un plus haut de plus de dix-huit ans, et l'écart avec l'Allemagne a dépassé 110 points de base, son niveau le plus large depuis 2012. Le gouvernement projette une dette à 119,3 % du PIB en 2026 puis 121,7 % en 2027. La charge d'intérêts est estimée autour de 65 milliards d'euros cette année, en forte hausse.

CE QUE DISENT LES CHIFFRES

MÉCANISME	CONSÉQUENCE
Taux longs en hausse	Refinancement de la dette plus cher, investissement privé plus exigeant.
Croissance faible	Le dénominateur PIB aide moins à stabiliser la dette.
Déficit primaire persistant	Même sans choc de marché, la dette continue de croître.
Fragmentation politique	Les marchés mettent une prime sur la capacité à décider et tenir une trajectoire.

CE QUE J'EN DÉDUIS POUR UNE PME

La dette souveraine peut sembler lointaine. Elle ne l'est pas. Elle influence le taux bancaire, les valorisations, l'immobilier, les transmissions, les délais de paiement de la sphère publique et le niveau futur des prélèvements. Une entreprise qui prévoit une cession en 2027-2028 a intérêt à renforcer dès maintenant son cash-flow récurrent, documenter ses marges, réduire sa dépendance au dirigeant et sécuriser ses financements : elle prépare autant sa résilience que sa valeur.

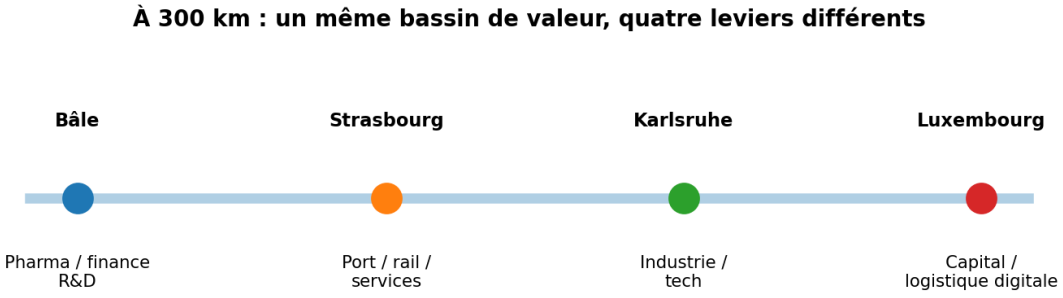
⚖️ AVOCAT DU DIABLE

Le marché obligataire peut aussi exagérer : une partie de la hausse vient d'un mouvement mondial des taux et du pétrole, pas d'un jugement spécifique sur la France. La preuve qui me ferait changer d'avis ? Un resserrement durable du spread OAT/Bund malgré des taux mondiaux toujours élevés, accompagné d'un budget crédible et d'un retour de la croissance.

Sources : Reuters 24-25/09 ; FT, semaine du 21/09 ; ministère français des Finances.

TERRITOIRES

À 300 KM DE CHEZ VOUS — LE RHIN COMME PORTEFEUILLE D'OPTIONS

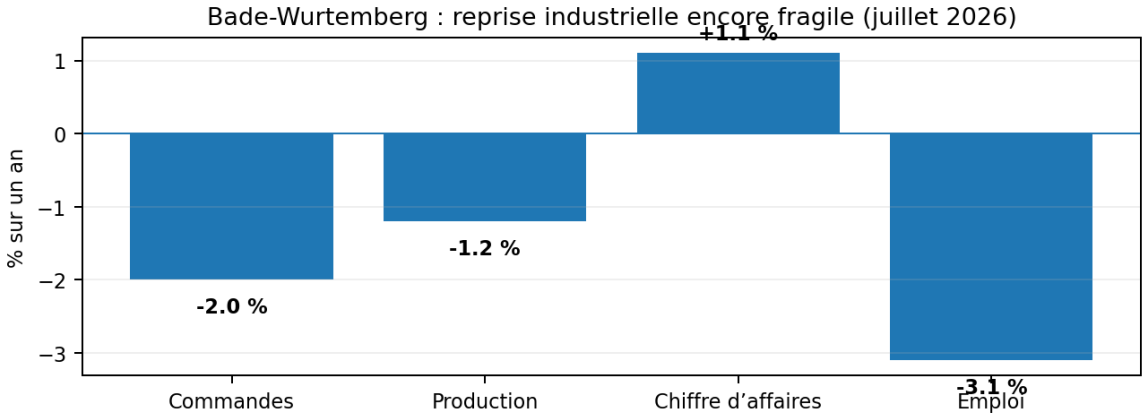


Lecture stratégique : la frontière est moins une limite qu'un portefeuille d'options.

1 — STRASBOURG : LE PORT CHANGE D'ÉCHELLE DE SERVICE

Le Port de Strasbourg a inauguré le 24 septembre sa nouvelle gare fluviale rue de la Minoterie. Depuis le 1er janvier, plus de 650 escales et 95 200 passagers ont été enregistrés. Derrière le tourisme, c'est un signal plus large : le port cherche à être à la fois infrastructure logistique, foncière, énergétique et de services. Son projet stratégique met en avant le hub multimodal, la modernisation des terminaux et les coopérations rhénanes.

2 — BADE-WURTEMBERG : UNE REPRISE QUI NE CRÉE PAS ENCORE DE CONFORT



Source : Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, 2 septembre 2026.

En juillet, les commandes industrielles reculent de 2,0 % sur un an, la production de 1,2 % et l'emploi de 3,1 %, malgré un chiffre d'affaires légèrement positif. En parallèle, les nouveaux contrats d'apprentissage IHK reculent de 9 % au niveau du Land. Le paradoxe est stratégique : les entreprises réduisent ou différencient leurs embauches au moment même où la démographie rend les compétences plus rares.

3 — BÂLE / LUXEMBOURG : CAPITAL ET SCIENCE SOUS CONTRAINTE

À Bâle, Roche a publié des résultats encourageants sur un traitement de l'obésité, rappelant la force du corridor pharma. Mais la Suisse débat parallèlement du niveau de capital exigé d'UBS : plus de sécurité systémique peut aussi signifier un crédit plus cher. Au Luxembourg, le Future Fund 3 mobilise 270 M€ pour les secteurs deeptech, cyber, healthtech et greentech : une manière très concrète de transformer l'épargne publique en options industrielles.

COMPARAISON TRANSFRONTALIÈRE

France : beaucoup de dispositifs. Allemagne : priorité à l'apprentissage dual. Suisse : capital + science. Luxembourg : fonds ciblés. Le coup d'avance est peut-être de combiner les quatre plutôt que d'en copier un seul.

Sources : Ports de Strasbourg, 24/09 ; Statistisches Landesamt BW ; IHK ; Reuters ; gouvernement luxembourgeois.

CAPITAL

AMÉRIQUES & ÉCONOMIE MONDIALE — LE CAPITAL REDEVIENT SÉLECTIF

Aux États-Unis, la hausse des taux longs change la grammaire financière. Quand le 30 ans dépasse 5,4 %, le coût du capital n'est plus un détail de modèle Excel : il devient un arbitre entre construire, louer, acquérir, attendre ou renoncer. Le risque n'est pas nécessairement un krach ; c'est une baisse lente du nombre de projets qui franchissent le seuil de rentabilité.

ACTEUR	CE QUI CHANGE	COUP D'AVANCE
PME	Crédit et leasing plus chers	Allonger les maturités, négocier avant le besoin, protéger les covenants.
Repreneur	Dette d'acquisition moins généreuse	Payer moins le "potentiel", plus le cash-flow prouvé ; renforcer le crédit-vendeur.
Investisseur	Taux sans risque plus attractif	Exiger une prime de risque supérieure, donc des valorisations plus disciplinées.
État / collectivités	Coût de financement en hausse	Prioriser les investissements avec effets de levier mesurables.

LE CHIFFRE QUI RACONTE AUTRE CHOSE — 5,48 %

5,48 %, c'est le rendement atteint par le Treasury américain à 30 ans. Le chiffre important n'est pas seulement le niveau. C'est le fait que les acheteurs ne se précipitent pas malgré ce rendement. Les adjudications à 5 et 7 ans ont été faibles. Cela suggère que le marché demande une prime non seulement pour l'inflation, mais pour l'incertitude fiscale et la durée.

AMÉRIQUE LATINE : LE DOLLAR REDEVIENT UNE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

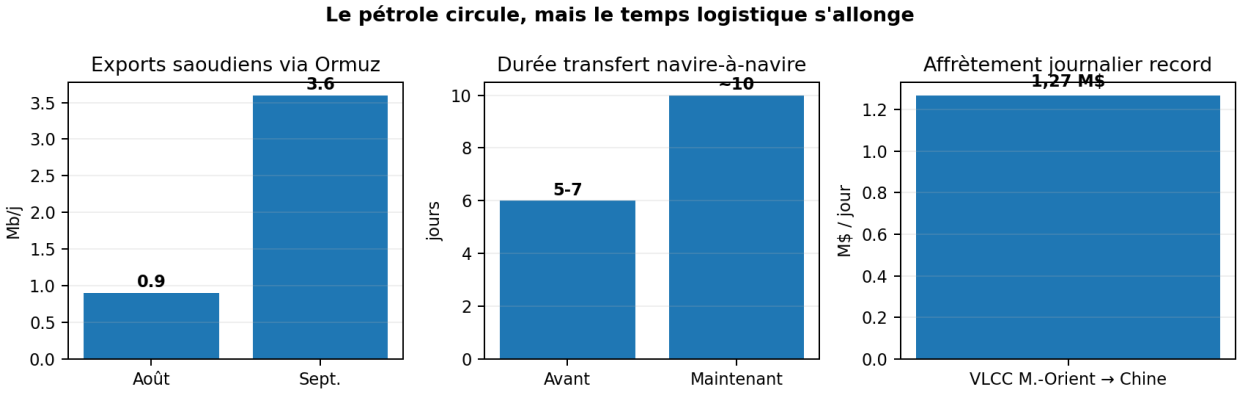
Pour les économies qui importent énergie, composants ou capitaux en dollars, un billet vert plus fort resserre les conditions financières même sans hausse du taux local. Les entreprises qui facturent à l'export en dollars disposent d'un amortisseur ; celles qui empruntent en dollars sans revenus correspondants créent un risque de change invisible tant que la volatilité reste faible.

> 🃏 **DESSOUS DES CARTES**
>
> Le vrai déplacement de pouvoir n'est pas seulement entre États-Unis et Chine. Il se joue aussi entre ceux qui peuvent financer très longtemps dans leur propre monnaie et ceux qui doivent convaincre en permanence les marchés de renouveler leur dette.

Sources : Reuters, 24-25/09/2026 : marchés obligataires, dollar et banques centrales.

GÉOPOLITIQUE

ASIE • MOYEN-ORIENT & AFRIQUE — LES CHAÎNES SE RECONFIGURENT



Source : Reuters, 25 septembre 2026 (Kpler, LSEG, Vortexa cités).

MOYEN-ORIENT : LE GOULOT D'ÉTRANGLEMENT SE DÉPLACE

Le détroit d'Ormuz n'est pas fermé, mais l'organisation des flux a changé. L'Arabie saoudite, après l'attaque sur son oléoduc Est-Ouest, a redirigé davantage de pétrole vers Ormuz. Les transferts navire-à-navire au large d'Oman saturent ; le temps d'opération monte vers dix jours et les tarifs des supertankers ont atteint des records. En clair : le baril peut baisser tandis que le coût logistique reste élevé.

ASIE : LES ACHETEURS CRÉENT DES ROUTES DE SECOURS

Des raffineurs chinois et sud-coréens demandent des transferts au large de l'Inde ou de la Malaisie, voire des livraisons directes. Ce comportement vaut au-delà du pétrole : quand un corridor sature, les meilleurs acheteurs ne demandent pas seulement un prix ; ils demandent des options de routage. La fonction achats devient une fonction de géopolitique appliquée.

AFRIQUE : ÉNERGIE, DETTE ET INFRASTRUCTURES

Pour les pays africains importateurs de carburants, le choc combiné du dollar, des taux longs et du fret absorbe des marges budgétaires déjà limitées. À l'inverse, les producteurs d'énergie et les corridors logistiques gagnent une valeur stratégique. Le point de vigilance : une rente temporaire ne remplace pas une politique d'investissement productif.

FAIT CONTESTÉ / INCONNU

Les pourparlers indirects États-Unis–Iran pourraient conduire à une réouverture graduelle d'Ormuz ; Téhéran a présenté une séquence conditionnelle. Mais les attaques houthies et l'architecture régionale de sécurité rendent l'issue très incertaine. Le scénario "retour rapide à la normale" ne doit donc pas être pris comme hypothèse centrale.

Sources : Reuters 25/09/2026 : flux pétroliers, Houthis, diplomatie États-Unis–Iran.

SÉCURITÉ

RUSSIE / UKRAINE • CLIMAT / ÉNERGIE / RESSOURCES

LA GUERRE DES INFRASTRUCTURES

Les dernières semaines ont confirmé que raffineries, câbles sous-marins, satellites, postes électriques et data centers appartiennent désormais au même échiquier stratégique. Une infrastructure civile peut devenir une cible, un moyen de pression ou un multiplicateur militaire. Pour une entreprise, cela change la notion de continuité d'activité : le risque n'est plus seulement l'incendie du site, mais la perte simultanée d'électricité, de connectivité, de paiement et de transport.

INFRASTRUCTURE	RISQUE	QUESTION À POSER
Électricité	Coupure / prix / rationnement	Quel mode dégradé pendant 24 h ? 72 h ?
Cloud / données	Indisponibilité / dépendance	Peut-on exporter les données et relancer ailleurs ?
Télécoms	Câble / satellite / cyber	Dispose-t-on d'un second opérateur réellement indépendant ?
Logistique	Port, fleuve, rail, route	Quelle alternative documentée, à quel coût et en combien de jours ?

CLIMAT : LE "SUPER EL NIÑO" COMME TEST DE STRESS

Les signaux d'un El Niño très puissant augmentent le risque de sécheresse en Asie du Sud-Est, donc sur le riz, l'huile de palme, l'électricité hydraulique et le transport fluvial. Ce n'est pas un scénario climatique abstrait : c'est une chaîne de prix alimentaires, de devises, de politiques de soutien et de tensions sociales. La bonne lecture consiste à distinguer le phénomène physique établi de l'amplitude économique encore incertaine.

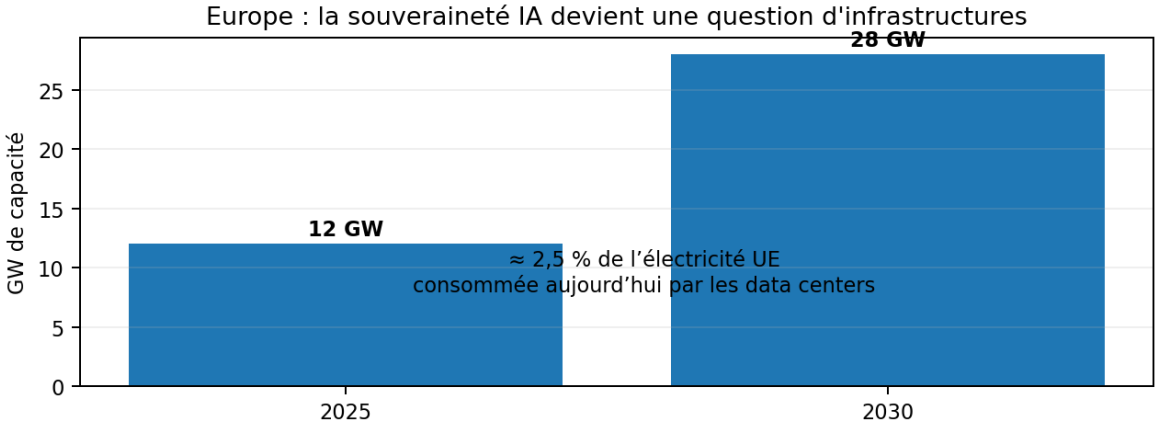
SI CETTE TENDANCE DURE 3 ANS…

- Les stocks "juste à temps" deviennent plus souvent des stocks "juste au cas où".
- Le coût énergétique entre dans le choix de localisation des data centers, de l'industrie et des entrepôts.
- Les entreprises paient davantage pour la redondance : deux fournisseurs, deux opérateurs, deux routes, deux compétences critiques.
- La résilience cesse d'être une ligne de conformité et devient un avantage commercial mesurable.

Sources : Reuters ; AP ; travaux UE sur les infrastructures critiques et les data centers.

TECHNOLOGIES

IA / TECHNOLOGIES / SCIENCES — LE BOTTLENECK N'EST PLUS SEULEMENT LE MODÈLE



Source : Commission européenne / Reuters, 21 septembre 2026.

L'Europe veut multiplier ses capacités de data centers pour réduire sa dépendance aux géants américains, mais cette ambition déplace le problème vers l'électricité, l'eau, le financement et les raccordements. La Commission propose désormais un étiquetage de l'efficacité énergétique et hydrique des data centers de plus de 500 kW. Aujourd'hui, ces centres représenteraient environ 2,5 % de la consommation électrique de l'UE ; la capacité pourrait passer de 12 GW en 2025 à 28 GW en 2030.

CE QUI CHANGE POUR LES ENTREPRISES

SUJET	FAUX DÉBAT	VRAIE QUESTION
Modèle IA	"Quel est le meilleur modèle ?"	Quel niveau de performance est suffisant pour ce processus précis ?
Souveraineté	"Cloud européen ou américain ?"	Quelles données doivent réellement rester sous contrôle local ?
Productivité	"Combien de licences Copilot ?"	Quel temps de cycle ou coût d'erreur diminue après 90 jours ?
Sécurité	"L'IA est-elle dangereuse ?"	Quels usages ont accès à des données, droits et actions irréversibles ?

UN SIGNAL SCIENCE : LE CALCUL MONTE DANS L'ESPACE

Google prépare le premier test orbital de puces IA dans le cadre de Project Suncatcher. L'objectif n'est pas de déplacer demain tous les data centers dans l'espace, mais d'explorer un autre couple énergie-refroidissement-foncier. Ce type d'expérimentation mérite l'attention : les innovations de rupture naissent souvent quand une contrainte terrestre devient assez chère pour rendre crédible une solution auparavant absurde.

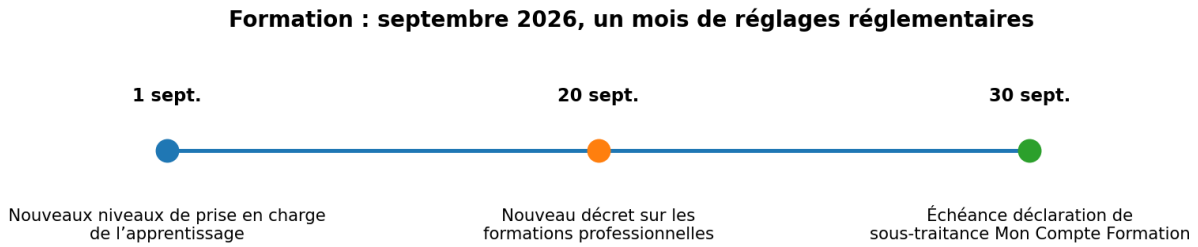
COUP D'AVANCE

Avant d'acheter plus d'IA, mesurer trois choses sur un processus : temps de cycle, taux de reprise humaine, valeur économique du gain. Sans cela, l'IA peut accélérer la production d'erreurs avec une remarquable efficacité.

Sources : Commission européenne / Reuters 21/09 ; Reuters 24/09 sur Project Suncatcher ; Breakingviews 24/09.

MÉTIER

MON MÉTIER DEMAIN — FORMATION, CONSEIL, COACHING, TRANSMISSION



1 — FORMATION : LE FINANCEMENT DEVIENT UNE COMPÉTENCE PÉDAGOGIQUE

Les nouveaux niveaux de prise en charge de l'apprentissage s'appliquent aux contrats conclus depuis le 1er septembre. En parallèle, tous les organismes référencés sur Mon Compte Formation doivent déclarer avant le 30 septembre leur recours — ou non — à la sous-traitance pour 2025. Le plafond de sous-traitance reste encadré. La tendance de fond est claire : un bon programme n'est plus seulement un contenu ; c'est un contenu traçable, finançable, auditable et prouvable.

2 — CONSEIL : LA VALEUR SE DÉPLACE VERS L'EXÉCUTION

Quand l'argent est cher, les dirigeants deviennent moins sensibles aux diagnostics généraux et plus sensibles aux délais de résultat. Le consultant qui gagne sera celui qui relie un problème à une décision, une décision à un indicateur, et l'indicateur à une cadence de mise en œuvre. Le "livrable" perd de la valeur ; le système de pilotage en gagne.

3 — COACHING DE DIRIGEANT : LE RETOUR DU TEMPS LONG

L'environnement pousse à réagir sans cesse. Le coaching utile doit faire l'inverse : recréer de la capacité de choix. Question simple à utiliser en séance : "Quelle décision te coûtera plus cher dans six mois si tu ne la prends pas cette semaine ?" Cela ramène la conversation de l'émotion du jour au coût du retard.

4 — TRANSMISSION / REPRISE : LE PRIX DE LA PREUVE

Avec des taux plus hauts, une reprise se finance moins sur la promesse. Trois actifs deviennent décisifs : récurrence du cash-flow, deuxième ligne managériale, et visibilité sur le besoin en fonds de roulement. Pour un cédant, préparer ces trois éléments 18 à 24 mois avant la mise sur le marché peut valoir davantage qu'un "storytelling" de croissance.

QUE FAIRE AVANT LES AUTRES ?

Transformer chaque offre de conseil ou de formation en trois preuves : 1) indicateur de départ, 2) résultat attendu mesurable, 3) délai de constat. C'est à la fois une réponse au durcissement du financement et une protection contre la banalisation par l'IA.

Sources : Mon Compte Formation ; Légifrance ; France compétences ; lecture stratégique des marchés de financement.

COMPARAISON INTERNATIONALE

LE LABORATOIRE DU MONDE — LE LUXEMBOURG FINANCE SES OPTIONS

Le Luxembourg vient de lancer le Future Fund 3, doté de 270 M€ par la SNCI et le Fonds européen d'investissement. Le véhicule peut investir dans le capital-risque, le private equity et la dette privée, avec des cibles allant de la cybertech à la healthtech, la spacetech, la greentech et les transports. Ce qui est intéressant n'est pas le montant — modeste à l'échelle européenne — mais la philosophie : ne pas choisir une technologie unique, mais financer un portefeuille d'options dans des secteurs où l'économie veut conserver une place.

CE QU'ILS FONT	POURQUOI ÇA PEUT MARCHER	POURQUOI CE N'EST PAS COPIABLE TEL QUEL
Fonds de fonds public-privé	Mutualise le risque et attire des gestionnaires spécialisés.	Luxembourg dispose d'un écosystème financier disproportionné à sa taille.
Ciblage deeptech/cyber/health	Aligne capital et secteurs stratégiques.	La France doit éviter la dispersion entre trop de guichets.
Capital + dette privée	S'adapte aux phases de croissance.	La dette privée exige une gouvernance et une sélection très professionnelles.

LE CHIFFRE QUI RACONTE AUTRE CHOSE — 10 JOURS

Dix jours : c'est désormais le temps approximatif d'une opération de transfert navire-à-navire dans le Golfe d'Oman, contre cinq à sept jours auparavant. À première vue, c'est une statistique maritime. En réalité, c'est un cours accéléré de finance : chaque jour supplémentaire immobilise du capital, augmente le besoin de navires, renchérit l'assurance et fragilise le planning des raffineries. Le temps est une ligne de BFR.

CE QUE LA FRANCE PEUT APPRENDRE

Deux idées : financer des portefeuilles d'options plutôt que des paris uniques ; et mesurer le coût économique des délais administratifs comme on mesure un taux d'intérêt. Un projet bloqué dix-huit mois n'est pas "gratuit" parce que la subvention n'a pas encore été versée. Il consomme du capital, des équipes et de l'attention.

Sources : Gouvernement luxembourgeois, 4/09/2026 ; Reuters, 25/09/2026.

IDÉES

IDÉES QUI CHANGENT LE MONDE — 6 PENSEURS, 6 LENTILLES

PENSEUR	THÈSE	CE QUI LA RENFORCE	MEILLEURE CRITIQUE
Nassim N. Taleb	Antifragilité : profiter des chocs plutôt que seulement y résister.	Utile pour penser redondance et optionalité.	La redondance coûte cher ; elle peut devenir bureaucratie.
Daron Acemoglu	L'IA crée de la valeur si elle complète le travail humain plutôt que de seulement l'automatiser.	Concorde avec les gains de productivité ciblés.	Sous-estime peut-être la vitesse des modèles de frontière.
Mariana Mazzucato	L'État peut orienter l'innovation par des missions et des capacités.	Pertinent pour énergie, défense, santé, IA.	Risque de sélection politique des "gagnants".
Dani Rodrik	La mondialisation doit composer avec souveraineté et démocratie.	Explique la montée des politiques industrielles et des contrôles.	Peut sous-estimer les gains d'intégration transfrontalière.
Vaclav Smil	Les systèmes énergétiques changent lentement et matériellement.	Rappelle que l'IA dépend de centrales, réseaux, cuivre, eau.	Son gradualisme peut minimiser certaines ruptures technologiques.
Mario Draghi	L'Europe doit agréger capital, demande et infrastructures pour rester compétitive.	Cohérent avec le besoin de data centers et marchés du capital.	La mise en œuvre politique reste le vrai goulot d'étranglement.

SIGNAUX FAIBLES

- Les entreprises pharmaceutiques européennes parlent de plus en plus de la R&D comme d'une infrastructure stratégique, pas seulement d'une dépense privée.
- Les acheteurs d'énergie demandent des itinéraires alternatifs dès la contractualisation : la logistique devient une clause commerciale.
- Le débat IA se déplace du modèle vers l'énergie, l'eau, le financement et la gouvernance des droits d'accès.
- Le retour des taux élevés peut accélérer les transmissions de PME les moins préparées, mais ralentir les transactions les plus endettées.
- Dans les territoires frontaliers, la compétence rare pourrait devenir plus mobile que l'entreprise : travailler à Strasbourg, Bâle ou Karlsruhe sans changer de bassin de vie.

CE QUE PERSONNE NE RELIE ENCORE

Le même mot — capacité — relie aujourd'hui presque tout : capacité d'emprunt, capacité électrique, capacité de calcul, capacité portuaire, capacité managériale. La stratégie 2027-2030 sera peut-être moins une compétition d'idées qu'une compétition de capacités réellement mobilisables.

HYGIÈNE INTELLECTUELLE

ANTI-BIAIS — LIRE AUSSI CE QUI CONTREDIT NOTRE HISTOIRE

ATTENTION DANGER — FAKE NEWS, RACCOURCIS, RÉCITS TROMPEURS

RÉCIT SIMPLIFICATEUR	FAITS ÉTABLIS / INCONNUS
"Ormuz est fermé, donc le pétrole va forcément exploser."	Les flux sont très perturbés, mais ils continuent ; l'Arabie saoudite augmente même ses exportations via Ormuz. Le prix dépend aussi de la diplomatie et de la demande.
"Le sommet Trump-Xi a réglé la guerre commerciale."	Une trêve est prolongée. Les désaccords structurants sur l'IA, Taiwan, les terres rares et les contrôles technologiques restent ouverts.
"La France est déjà en faillite."	Les adjudications se font et l'État se finance. Le problème est la trajectoire : dette, déficit, croissance et prime de risque. Ce n'est ni bénin ni une faillite immédiate.
"L'IA va remplacer les consultants."	Elle remplace déjà une partie de la recherche, de la rédaction et de l'analyse standard. La valeur se déplace vers cadrage, preuve, arbitrage, relation et mise en œuvre.

⚖️ AVOCAT DU DIABLE

Thèse dominante de cette édition : le retour des taux élevés et des délais rend le monde plus exigeant et récompense la résilience. Objection : les marchés peuvent normaliser rapidement si le conflit au Moyen-Orient se calme ; la productivité IA peut soutenir la croissance ; les banques centrales peuvent cesser de resserrer. Dans ce scénario, surinvestir dans la redondance et la prudence ferait perdre des parts de marché aux acteurs plus agressifs.

QUELLE PREUVE NOUS FERAIT CHANGER D'AVIS ?

Trois preuves : 1) détente durable du pétrole sous 80 $ avec normalisation physique des routes ; 2) reflux des taux longs malgré des déficits élevés ; 3) gains de productivité IA mesurés à grande échelle suffisamment forts pour relever la croissance potentielle. Si ces trois éléments apparaissent ensemble, le régime économique aurait réellement changé.

🃏 DESSOUS DES CARTES

Les États-Unis et la Chine peuvent s'opposer tout en ayant intérêt à préserver des canaux de coopération. L'Europe peut vouloir davantage de souveraineté tout en finançant ses data centers avec du capital américain. La France peut parler de réindustrialisation tout en arbitrant des budgets très contraints. Le monde qui vient sera fait de dépendances négociées, pas d'autonomies absolues.

LA QUESTION DU JOUR

QUESTION

Dans votre entreprise, quelle dépendance vous paraît aujourd'hui bon marché uniquement parce que vous n'avez encore jamais eu à la remplacer ?

ACTION

POUR LE DIRIGEANT — 7 DÉCISIONS À PRENDRE AVANT QUE LE TEMPS COÛTE PLUS CHER

1. Cartographier les cinq délais les plus coûteux de l'entreprise : vente, devis, recrutement, production, encaissement. Mettre un montant sur chaque jour perdu.
2. Renégocier les financements avant d'en avoir besoin : maturité, taux fixe/variable, lignes court terme, covenants.
3. Identifier une alternative réelle pour chaque dépendance critique : énergie, cloud, fournisseur, transport, personne-clé.
4. Sur chaque projet IA, fixer un indicateur de productivité à 90 jours. Sans mesure, pas de généralisation.
5. Pour une cession ou acquisition dans les 24 mois, refaire les scénarios de valorisation avec un coût de dette supérieur de 150 à 250 pb.
6. Pour un organisme de formation, terminer la déclaration de sous-traitance MCF avant le 30 septembre et vérifier NDA/Qualiopi/habilitations des sous-traitants.
7. Créer un "conseil des options" trimestriel : trois scénarios externes, trois dépendances, trois décisions réversibles à préparer maintenant.

JE VOUS INVITE À CREUSER

- Reuters, 25 septembre : saturation des transferts pétroliers dans le Golfe d'Oman — excellent cas d'école du coût du délai.
- Reuters, 24 septembre : sell-off obligataire mondial — comprendre le retour de la prime de terme.
- Commission européenne, règles 2026 sur l'efficacité énergie/eau des data centers — la souveraineté numérique devient physique.
- Port de Strasbourg, projet stratégique 2024-2028 — observer comment une infrastructure locale se repositionne comme plateforme de résilience régionale.

DEMAIN MATIN, JE SURVEILLERAIS…

VIGIE	À SURVEILLER
MONDE	Le moindre signe concret de réouverture d'Ormuz et l'effet immédiat sur le fret, pas seulement sur le baril.
MÉTIER	Les annonces de France compétences et de la Caisse des Dépôts à l'approche du 30 septembre.
TERRITOIRE	Niveau du Rhin, trafic portuaire et signaux d'investissement industriel dans le Rhin supérieur.

SOURCES & MÉTHODE

Reuters, 25/09/2026, "Gulf of Oman ship-to-ship oil transfers reach limit as Saudi exports surge" ; Reuters, 25/09, "Asian stocks weather bond storm, oil retreats slightly" ; Reuters, 25/09, "Allies unite behind Saudi Arabia as Houthis step up attacks" ; Reuters, 24/09, "Trading Day: Rout of control" ; Reuters, 24/09, articles et synthèses du sommet Trump-Xi ; Reuters, 21/09, "EU to require data centres to disclose energy and water efficiency" ; Reuters Breakingviews, 24/09, "Europe has some scope to swerve an AI dark age" ; Ports de Strasbourg, 24/09, inauguration de la gare fluviale et bilan/perspectives 2026 ; Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, 02/09, industrie juillet 2026 ; IHK Baden-Württemberg, rentrée apprentissage 2026 ; Mon Compte Formation, mise à jour 24/08/2026, déclaration de sous-traitance ; Légifrance, décret n°2026-832 du 29/08 et décret n°2026-876 du 17/09 ; gouvernement luxembourgeois, Luxembourg Future Fund 3.

Méthode : priorité aux sources primaires et agences ; recoupement des sujets sensibles ; distinction faits / interprétations / hypothèses / inconnus ; chiffres arrondis pour la lisibilité. Les visuels sont des graphiques originaux produits à partir de ces données et une illustration éditoriale originale.

LA QUESTION DU JOUR

Qu'est-ce qui coûte le plus cher aujourd'hui : le capital que vous payez, ou le temps que vous perdez ?