

La finance américaine au service de la souveraineté industrielle

Entre octobre 2025 et août 2026, les trois plus grandes banques américaines ont, chacune à leur tour, dévoilé un plan de financement massif destiné aux secteurs jugés stratégiques pour la sécurité économique et nationale des États-Unis.

JPMorgan a ouvert la marche avec 1.500 milliards de dollars sur dix ans, suivie par Morgan Stanley avec le même montant, puis par Bank of America avec 250 milliards de dollars sur dix-huit mois.

Ces trois initiatives répondent à une même lecture : celle d'une économie américaine qui doit reconstruire sa souveraineté industrielle, énergétique et technologique après des décennies de délocalisation et de dépendance aux chaînes d'approvisionnement étrangères.

JPMorgan : la pionnière, avec un engagement direct en capitaux propres

C'est JPMorgan qui a ouvert la voie, le 13 octobre 2025, avec sa Security and Resiliency Initiative (SRI), un plan de 1.500 milliards de dollars sur dix ans.

Jamie Dimon, président et directeur général du groupe, a justifié cette initiative en des termes sans ambiguïté : il est devenu, selon lui, "douloureusement clair" que les États-Unis se sont trop reposés sur des sources non fiables pour leurs minerais critiques, leurs produits et leur capacité de production manufacturière, autant d'éléments qu'il juge essentiels à la sécurité nationale du pays.

Il a réitéré cet avertissement en mai 2026 dans sa lettre aux actionnaires, pointant explicitement la dépendance américaine à des adversaires potentiels, au premier rang desquels la Chine, pour les produits militaires essentiels.

Le plan s'articule autour de quatre grands domaines, eux-mêmes déclinés en 27 sous-catégories :

- **Chaînes d'approvisionnement et industrie manufacturière avancée** : minerais critiques, précurseurs pharmaceutiques, robotique, construction navale.
- **Défense et aérospatial** : technologies de défense, systèmes autonomes, drones, communications sécurisées, connectivité de nouvelle génération.
- **Indépendance et résilience énergétiques** : stockage par batteries, énergie distribuée, résilience du réseau électrique.
- **Technologies stratégiques et de rupture** : intelligence artificielle, cybersécurité, informatique quantique.

Ce qui distingue fondamentalement JPMorgan de ses deux concurrentes, c'est l'ampleur de son engagement en fonds propres.

La banque a prévu de déployer jusqu'à 10 milliards de dollars de son propre capital en investissements directs et en capital-risque dans des entreprises américaines sélectionnées, en plus de son activité classique de financement et de conseil.

Sous l'égide de notre direction, notamment **Jamie Dimon**, président-directeur général de JPMorgan Chase, **Todd Combs**, responsable du groupe d'investissement stratégique ISR, et **Jay Horine**, responsable mondial de l'ISR, le Conseil consultatif externe ISR réunit un groupe exceptionnel de dirigeants des secteurs public et privé. Leur expertise collective oriente la stratégie et les priorités d'investissement, garantissant ainsi une approche globale du soutien aux industries essentielles à la sécurité et à la résilience économique.

Les membres du Conseil consultatif externe comprennent :

- **Jeff Bezos**, président exécutif d'Amazon et fondateur de Blue Origin
- **Chris Cavoli**, général (à la retraite) ; commandant suprême des forces alliées en Europe et commandant du commandement américain en Europe
- **Michael Dell**, président-directeur général de Dell Technologies
- **Ann Dunwoody**, commandante générale (à la retraite) du commandement du matériel de l'armée américaine
- **Jim Farley**, président et chef de la direction de Ford Motor Company
- **Robert Gates**, ancien secrétaire à la Défense des États-Unis
- **Alex Gorsky**, ancien président-directeur général de Johnson & Johnson
- **Paul Nakasone**, général (à la retraite), ancien directeur de la NSA et commandant du commandement de la cybersécurité
- **Phebe Novakovic**, présidente-directrice générale de General Dynamics
- **Condoleezza Rice**, ancienne secrétaire d'État américaine
- **Paul Ryan**, associé chez Solamere Capital, ancien président de la Chambre des représentants des États-Unis

Depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, Jamie Dimon s'intéresse de plus en plus à la politique internationale, et n'hésite pas à rappeler que les démocraties occidentales doivent se ressaisir.

Il s'inquiète notamment de la production de biens essentiels, comme les armes, les terres rares et la pénicilline, affirmant que le secteur manufacturier est à la traîne et qu'un plan d'investissement est indispensable.

« La sécurité nationale est cruciale, non seulement pour nous, mais aussi pour de nombreux pays », a déclaré Dimon à Maria Bartiromo, présentatrice de Fox News. « Si vous aviez encore la moindre illusion sur la paix dans le monde... elle a été anéantie. »

Le PDG a longtemps cherché à jouer un rôle de figure emblématique du monde des affaires, à l'instar du banquier américain le plus célèbre. Cette nouvelle initiative en matière de sécurité nationale le rapproche de l'objectif de reproduire l'œuvre des Morgan, figures tutélaires de la banque, qui ont contribué à réunir magnats de l'industrie et financiers de l'âge d'or américain pour soutenir la révolution industrielle et prévenir les crises financières.

Plusieurs opérations concrètes ont déjà été rattachées à cette enveloppe : la banque a ainsi facilité un investissement dans MP Materials, l'un des rares producteurs américains de terres rares, ainsi qu'un apport en capital de 75 millions de dollars dans Perpetua Resources, positionnée pour bâtir une chaîne d'approvisionnement domestique en antimoine, un métal jugé crucial pour la défense.

Sur le segment des drones, Jamie Dimon a explicitement inscrit ce secteur aux côtés de l'IA et de l'informatique quantique, pariant sur une trajectoire de production militaire nationale similaire à celle qu'a connue l'industrie des semi-conducteurs : longtemps négligée, puis érigée en priorité fédérale, puis massivement financée.

L'initiative a par ailleurs été étendue à l'Europe courant 2026, Dimon justifiant cet élargissement par une vulnérabilité partagée entre Américains et Européens sur les minerais critiques.

Chuka Umunna, ancien membre du Parlement britannique qui dirigera l'initiative ISR de JPMorgan au Royaume-Uni, a déclaré à l'émission « Squawk Box Europe » de CNBC que la force de la banque repose « sur la force des États-Unis ».

« La force des États-Unis repose sur trois piliers : la puissance militaire, la puissance économique et la solidité de ses alliances », a-t-il déclaré. « Or, il est devenu évident que les États-Unis et l'Occident sont devenus trop dépendants de chaînes d'approvisionnement et de sources peu fiables et imprévisibles pour les éléments essentiels à leur sécurité et à leur résilience économique nationales. »

Umunna a déclaré qu'en Europe, l'initiative SRI se concentrerait sur cinq pays clés : le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, la Pologne et l'Italie. Il a toutefois ajouté que tous les États membres de l'UE et de l'OTAN seraient inclus dans cette stratégie.

Morgan Stanley : un rôle d'intermédiaire de marché

Dix mois après JPMorgan, le 10 août 2026, Morgan Stanley a annoncé sa propre Innovation Infrastructure Initiative, avec un montant identique de 1.500 milliards de dollars sur dix ans.

Dan Simkowitz, co-président de la banque, l'a présentée comme la contribution de l'établissement au prochain chapitre économique du pays, évoquant une période d'investissement et d'innovation majeure dans la technologie, les infrastructures et les secteurs jugés stratégiques.

Le plan de Morgan Stanley reprend une architecture proche de celle de JPMorgan, organisée en trois volets :

- **Plateformes d'innovation et industries stratégiques** : intelligence artificielle, informatique avancée et quantique, semi-conducteurs, infrastructures de données, cybersécurité, aérospatial et défense, pharmacie, minerais critiques, réindustrialisation.
- **Infrastructures pour l'économie de l'innovation** : financement des infrastructures numériques, physiques et énergétiques, ainsi que des chaînes d'approvisionnement critiques nécessaires à une économie plus gourmande en puissance de calcul et en énergie.
- **Capital pour les entreprises de construction et de croissance** : accompagnement des fondateurs et entreprises établies, de leur création jusqu'à leur cotation en Bourse.

À la différence de JPMorgan, Morgan Stanley se positionne avant tout comme un intermédiaire de marché plutôt que comme un investisseur direct : la banque entend mobiliser ce montant via l'ensemble de ses métiers, conseil, marchés de capitaux, gestion de patrimoine et gestion d'actifs, sans annoncer d'engagement en fonds propres comparable aux 10 milliards de dollars de JPMorgan.

Elle s'appuie notamment sur sa couverture de recherche dédiée aux sociétés privées et sur son Sommet des fondateurs (Founders Summit) pour identifier et accompagner les entreprises de la chaîne de valeur stratégique, de l'amorçage jusqu'à l'accès aux marchés publics.

Bank of America : centré sur les infrastructures physiques

Deux jours après Morgan Stanley, le 12 août 2026, Bank of America a dévoilé sa Critical Infrastructure Finance Initiative, un plan de 250 milliards de dollars sur une fenêtre resserrée de dix-huit mois, du 1er janvier 2026 au 4 juillet 2027, une période symboliquement calée sur la célébration du 250e anniversaire du pays.

Contrairement à ses deux concurrentes, Bank of America ne cible pas dix ans mais un cycle d'investissement immédiat, ce qui en fait le plan le plus intense en rythme annuel de déploiement.

Le dispositif se structure en trois catégories : les infrastructures numériques (data centers, semi-conducteurs, télécommunications), les infrastructures énergétiques (production conventionnelle et renouvelable, stockage) et les infrastructures dites de base (transports, réseaux d'eau, optimisation du réseau électrique, minerais critiques).

Elle couvrira également la production d'électricité conventionnelle et renouvelable et le stockage de l'énergie, en plus des infrastructures essentielles comme les transports, le gaz naturel, les réseaux d'eau et les minéraux critiques.

Elle sera mesurée du début de cette année jusqu'au milieu de l'année 2027.

Bank of America n'a pas l'intention de se concentrer sur les investissements en actions dans le cadre de son initiative, mais elle n'a pas exclu cette option, a déclaré Karen Fang, responsable mondiale des infrastructures et du financement durable et co-responsable des solutions de capital mondiales de la banque, dans une interview.

Il reposera sur des prêts sur le marché primaire, de l'investissement, des activités de marchés de capitaux et de conseil, avec une méthodologie de comptabilisation que la banque indique vouloir aligner sur celle de son objectif de finance durable de 1.500 milliards de dollars sur dix ans, sans toutefois annoncer d'engagement direct en capitaux propres comparable à celui de JPMorgan.

Karen Fang, co-responsable des solutions de capital global chez Bank of America, a justifié l'ampleur du programme en expliquant que répondre aux besoins d'infrastructures croissants du pays impose de mobiliser des capitaux à grande échelle sur des secteurs de plus en plus interconnectés.

Reconstruire une souveraineté industrielle, énergétique et technologique

Cinq secteurs, un même diagnostic

Ces trois plans, ciblent systématiquement les mêmes familles de secteurs, ce qui n'a rien d'un hasard.

- **Les minerais critiques**, parce que la dépendance y est la plus extrême et la mieux documentée de toutes. La Chine contrôle aujourd'hui environ 90% des capacités mondiales de raffinage des terres rares, contre une part américaine marginale, alors même que les États-Unis ne détiennent qu'environ 2% des réserves mondiales connues. L'écart est encore plus frappant en aval : la Chine fabrique environ 94% des aimants permanents à base de terres rares, ces composants

indispensables aux moteurs électriques, aux éoliennes et aux systèmes de guidage militaires.

C'est ce goulot d'étranglement au stade du raffinage, et non l'extraction elle-même, où les gisements sont plus dispersés dans le monde, qui explique pourquoi JPMorgan a choisi d'investir directement dans MP Materials et Perpetua Resources plutôt que de se contenter de financer de nouvelles mines : sans capacité de transformation domestique, l'extraction de minerai brut ne réduit en rien la dépendance stratégique.

C'est aussi ce secteur qui a le plus démontré, dès janvier 2026, sa capacité à être utilisé comme arme économique : les restrictions chinoises à l'export de dysprosium, de terbium et de gallium visant le Japon ont servi de rappel brutal que Pékin peut transformer sa domination industrielle en levier diplomatique et sécuritaire.

- **La construction navale**, car l'écart de capacité y est probablement le plus spectaculaire de tous les secteurs ciblés. La Chine représente aujourd'hui environ la moitié du tonnage mondial construit chaque année, contre à peine 0,1% à 1% pour les États-Unis, un écart qu'une présentation du renseignement naval américain a chiffré à plus de 230 fois en faveur de la Chine sur la capacité de production totale.

Un seul chantier naval chinois construit, en un an, davantage de tonnage commercial que l'ensemble de l'industrie américaine depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Cet écart conditionne directement la capacité de la marine américaine à construire, réparer et remplacer rapidement des navires de guerre en cas de conflit prolongé, à un moment où la marine chinoise a dépassé la marine américaine en nombre de bâtiments, même si les États-Unis conservent l'avantage en tonnage total grâce à leurs porte-avions nucléaires.

C'est ce constat qui explique que la construction navale figure nommément parmi les 27 sous-catégories du plan JPMorgan, aux côtés de secteurs plus médiatiques comme l'IA ou les semi-conducteurs.

- **La défense, avec un accent particulier sur les drones et les systèmes autonomes**, parce que la guerre en Ukraine a démontré en conditions réelles la place centrale que peuvent prendre des armements low-cost et produits en masse face à des arsenaux traditionnels coûteux, tandis que l'industrie chinoise du drone civil et commercial, dominée par des acteurs comme DJI, occupe une position largement dominante à l'échelle mondiale, y compris sur des composants dont les usages civils et militaires se recoupent.

Le choix de Jamie Dimon d'inscrire les drones aux côtés de l'IA et de l'informatique quantique traduit un pari explicite : que la production de drones militaires suive la

même trajectoire que celle des semi-conducteurs avant elle, longtemps négligée par l'industrie américaine, puis brutalement érigée en priorité fédérale à partir du moment où la dépendance est devenue politiquement intolérable.

- **L'intelligence artificielle et les semi-conducteurs**, parce qu'ils constituent le socle technologique sur lequel repose la compétitivité de tous les autres secteurs ciblés, de la défense à l'énergie en passant par la manufacture avancée, et parce que cette dépendance capacitaire, à la différence des minerais ou de la construction navale, ne porte pas sur l'accès à une ressource physique mais sur la capacité de calcul elle-même, devenue un actif stratégique à part entière.

C'est également le secteur où les besoins de financement sont les plus vertigineux : McKinsey estime que les seules infrastructures de calcul liées à l'IA nécessiteront environ 5.200 milliards de dollars d'investissement mondial d'ici 2030, ce qui explique pourquoi les trois banques, mais aussi Nvidia elle-même via sa coalition à 500 milliards de dollars annoncée le même 10 août 2026, cherchent à se positionner comme intermédiaires de ce financement plutôt que comme simples observateurs d'un cycle d'investissement qui les dépasserait largement en volume.

- **Les infrastructures énergétiques**, parce que l'essor de l'intelligence artificielle a transformé l'électricité disponible en contrainte immédiate au déploiement des data centers, davantage encore que la disponibilité des puces elles-mêmes.

Un data center de nouvelle génération peut consommer autant d'électricité qu'une ville de taille moyenne, et la multiplication de ces projets à travers le pays met sous tension des réseaux électriques vieillissants, construits pour une demande bien inférieure.

Cette contrainte explique que les trois banques ciblent explicitement, au sein de leurs plans, le stockage par batteries, la résilience du réseau et la production d'énergie sous toutes ses formes, la disponibilité électrique étant devenue, de fait, aussi déterminante que la disponibilité en capital pour la réussite du déploiement de l'IA aux États-Unis.

Cette convergence sectorielle traduit un même diagnostic partagé par les trois établissements : les États-Unis ont laissé se développer, sur plusieurs décennies de mondialisation fondée sur le coût le plus bas, des dépendances jugées aujourd'hui incompatibles avec leurs intérêts de sécurité nationale et économique.

La rhétorique de l'administration Trump sur la réindustrialisation a certainement accéléré et légitimé politiquement ces annonces, mais le diagnostic sous-jacent dépasse le seul cadre d'une administration : il traduit une tendance de fond, déjà présente dans les discours de Jamie Dimon depuis 2023, qui s'inscrit dans un mouvement plus large de fragmentation géoéconomique observé depuis plusieurs années, tensions sino-

américaines, relocalisations industrielles, course mondiale à la maîtrise des technologies critiques.

L'administration Trump a donné le ton

Depuis son retour à la Maison-Blanche en janvier 2025, Donald Trump a engagé une transformation profonde du rapport entre l'État fédéral américain et le secteur privé. En moins de deux ans, Washington est passé du rôle traditionnel de régulateur et de subventionneur à celui d'actionnaire direct, de créancier privilégié et de bénéficiaire de revenus commerciaux dans des dizaines d'entreprises stratégiques.

Cette bascule, marque selon plusieurs observateurs la rupture la plus significative avec le consensus économique libéral qui prévalait depuis Ronald Reagan. Ces prises de participation visent à soutenir des entreprises américaines clés et, par conséquent, à réduire la dépendance des États-Unis vis-à-vis de la Chine, à contribuer à la relocalisation de la production industrielle essentielle et à apporter un soutien financier et en termes de réputation aux entreprises nationales innovantes.

La différence entre aujourd'hui et 2008 réside dans le fait que la décision de l'administration Trump de prendre une participation dans des entreprises privées jugées stratégiques n'est pas un sauvetage, mais un investissement proactif visant à garantir, ou du moins à soutenir, les capacités américaines dans des secteurs critiques et à éviter une dépendance accrue aux chaînes d'approvisionnement basées en Chine.

On pourrait y voir une mesure défensive qui cherche simplement à éviter que les États-Unis ne soient totalement dépendants des mines, de la transformation et de l'approvisionnement chinois.

Dans une perspective plus interventionniste, cette démarche vise à créer une chaîne d'approvisionnement parallèle capable de couvrir les besoins minimaux des États-Unis et de leurs alliés.

Durant la majeure partie du siècle dernier, l'État américain n'est intervenu directement dans l'économie qu'en temps de crise exceptionnelle. Pendant la Seconde Guerre mondiale, Washington a réquisitionné des secteurs industriels entiers pour soutenir l'effort de guerre.

En 2008, il a pris des participations dans des banques, des constructeurs automobiles et des compagnies d'assurance afin de stabiliser le système financier. Ces interventions étaient temporaires, motivées par l'urgence et conçues pour être levées une fois le danger immédiat écarté.

La situation actuelle est différente. L'État n'attend plus la crise. Il investit activement dans les secteurs clés de l'économie du XXI^e siècle. Ce changement ne se limite pas à la réglementation ou aux subventions, mais concerne la propriété.

L'Amérique ressemble de moins en moins à l'exemple du libre marché de l'ère néolibérale et de plus en plus à un actionnaire stratégique, constituant un portefeuille d'actifs nationaux dans les semiconducteurs et les minéraux, qui s'étendra à l'énergie, aux biotechnologies et à d'autres secteurs d'intérêt.

Pendant quarante ans, la politique industrielle américaine a été guidée par le fondamentalisme marché. Le secteur privé était le moteur de l'innovation, tandis que l'État jouait un rôle de régulateur souple et de facilitateur de la mondialisation, garantissant l'accès aux marchés pour des raisons géopolitiques.

La Silicon Valley a prospéré. Les capitaux circulaient librement. La production manufacturière a été délocalisée dans une optique de rentabilité, Washington confiant de fait sa base industrielle aux seules forces du marché. Mais ce modèle commence à montrer ses limites.

Des événements récents, tels que la pandémie de COVID-19, la pénurie de semiconducteurs et l'émergence de la Chine comme superpuissance techno-industrielle, ont mis en lumière les profondes vulnérabilités des États-Unis.

La principale d'entre elles est leur manque d'envergure industrielle dans les secteurs stratégiques, des domaines où le volume, la rapidité et la compétitivité sont indispensables à la résilience nationale et au maintien d'une position de leader mondial.

Ce déficit reflète une tendance américaine plus générale à croire que le sentiment de supériorité technologique, déjà en train de s'éroder face à la Chine, peut compenser leurs carences matérielles et industrielles, une croyance en contradiction avec la réalité industrielle.

Ce n'est pas la première fois que les États-Unis abandonnent le principe du laissez faire au profit d'une intervention directe de l'État.

Durant la Première Guerre mondiale, le président Woodrow Wilson créa le War Industries Board afin de coordonner l'allocation des matières premières et d'uniformiser la production pour soutenir l'effort de guerre. Le gouvernement nationalisa les chemins de fer et exerça un contrôle sur les réseaux télégraphiques pour garantir des transports fiables et des communications sécurisées dans le cadre de la lutte contre l'Allemagne impériale.

Durant la Seconde Guerre mondiale, le rôle de Washington prit une ampleur encore plus considérable. Le War Production Board du président Theodore Roosevelt convertit des pans entiers de l'économie civile à l'effort de guerre : les usines automobiles produisirent en masse des chars et des avions, le caoutchouc et l'essence furent rationnés, et l'acier fut réorienté vers la construction navale.

Le gouvernement imposa également un contrôle des prix et nationalisa même des industries comme l'extraction du charbon lorsque des grèves menaçaient la production.

Les États-Unis devinrent « l'arsenal de la démocratie » en produisant une quantité massive de matériel militaire. Cette mobilisation extraordinaire augmenta le PIB réel de 72% entre 1940 et 1945, et à son apogée, une grande partie de l'activité économique américaine était gérée ou orientée par les autorités fédérales pour soutenir l'effort de guerre.

À la fin des années 1980, face à la concurrence de l'industrie japonaise des semiconducteurs, le gouvernement américain et 14 entreprises technologiques ont formé un consortium public-privé appelé SEMATECH.

Financé par le département de la Défense et ses membres, SEMATECH avait pour objectif d'améliorer la production américaine de semi-conducteurs, une collaboration qui a permis aux États-Unis de retrouver leur position de leader au milieu des années 1990.

Lors de la pandémie de COVID-19, le gouvernement fédéral est intervenu à une échelle sans précédent. Par le biais de l'opération Warp Speed, il a financé directement le développement et la production de vaccins, garanti le maintien des salaires dans le secteur aérien, injecté des liquidités sur les marchés et autorisé la Réserve fédérale à acheter des obligations d'entreprises.

Le fil conducteur est clair : lorsque la sécurité nationale ou la stabilité systémique sont menacées, les États-Unis n'ont jamais hésité à déployer tout leur pouvoir de l'État pour orienter les marchés, soutenir les industries, voire saisir des actifs au nom de l'intérêt national.

La différence aujourd'hui ne réside pas dans le fait de savoir si Washington intervient, mais comment.

Tout a commencé par des contrôles à l'exportation des puces de pointe vers la Chine en octobre 2022. Puis est venue la loi CHIPS and Science Act, allouant plus de 52 milliards de dollars pour subventionner la fabrication de semi-conducteurs. Ont suivi des programmes de prêts ciblés, des crédits d'impôt et des partenariats pour les minéraux critiques.

Ces mesures reflétaient une stratégie de réduction des risques, non pas un découplage total, mais une diminution de la dépendance à l'égard de la Chine tout en restaurant la souveraineté industrielle.

Sous l'administration Trump, on observe désormais un passage des subventions à la prise de participation, des incitations à l'appropriation. Les États-Unis ne se contentent plus de garantir l'industrie, ils en deviennent actionnaires. Cela marque la rupture la plus nette à ce jour avec le consensus néolibéral et le signal le plus clair de l'émergence d'un nouveau modèle, que nous définirons plus loin comme l'État-portefeuille.

« Des décennies de politiques inefficaces à Washington ont fragilisé le tissu industriel américain et rendu les Américains dépendants des importations étrangères pour des

biens essentiels à notre sécurité nationale et économique », a déclaré Kush Desai, porte-parole de la Maison Blanche.

« L'administration Trump s'emploie donc à corriger les politiques du "L'Amérique d'abord" qui ont laissé notre pays à la traîne, tout en adoptant les politiques traditionnelles de libre marché qui ont fait leurs preuves, de la déréglementation aux réductions d'impôts. »

Depuis janvier 2025, le gouvernement américain a investi 26,7 milliards de dollars dans trente opérations d'acquisition directe, élargissant ainsi une panoplie d'outils traditionnellement axée sur les subventions, les prêts et les incitations fiscales.

Le département du Commerce est en tête avec 17 opérations de ce type, dont une prise de participation de 10 % dans Intel. La Development Finance Corporation, la banque de développement des États-Unis, a réalisé 6 opérations de prise de participation dans les secteurs des minéraux critiques, de l'énergie et des infrastructures.

Le département de la Défense a mené 7 opérations et le département de l'Énergie a participé à 2.

Washington fonctionne comme un fonds souverain. Simplement, il ne l'a pas annoncé en ces termes.

Voici un récapitulatif :

- Juin : Trump signe un décret autorisant Nippon Steel (Japon) à racheter US Steel en échange d'une « action privilégiée », donnant ainsi au président un contrôle étendu sur les opérations d'US Steel.
- Juillet : Le gouvernement devient le principal actionnaire de MP Materials, une entreprise qui produit des métaux de terres rares.
- Août : L'administration annonce que le gouvernement prend une participation de 10 % dans Intel, devenant ainsi le plus important actionnaire individuel de cette entreprise américaine emblématique de semi-conducteurs. Outre Intel, le gouvernement américain a signé pour prélever 15 % des ventes de puces NVIDIA et Advanced Micro Devices à la Chine. En autorisant certaines ventes de puces (notamment les moins performantes), cette mesure vise à maintenir la dépendance de l'écosystème chinois de l'intelligence artificielle à l'égard de la technologie américaine, tout en prélevant une taxe sur la transaction.
- Septembre : Un accord de participation est conclu avec Lithium America, incluant une part de sa coentreprise avec General Motors sur le projet de lithium de Thacker Pass au Nevada.
- Octobre : Les États-Unis acquièrent des participations dans la société canadienne Trilogy Metals, intégrant ainsi le gouvernement américain à une coentreprise avec l'australienne South32 pour développer le district minier d'Ambler en Alaska.

- Octobre : Un accord est conclu avec les propriétaires canadiens de Westinghouse pour financer des réacteurs nucléaires en échange d'une part des futurs bénéfices pour le gouvernement, avec une option permettant d'exiger une introduction en bourse de Westinghouse et de convertir cette part des bénéfices en une participation de 20 %.
- Novembre : Les États-Unis acquièrent des participations dans le fabricant d'aimants à base de terres rares Vulcan Elements, ainsi qu'un accord complémentaire avec le transformateur de terres rares ReElement Technologies, qui comprend des bons de souscription donnant au gouvernement le droit d'acheter des actions ultérieurement.
- Des entreprises de défense à l'horizon ? Des discussions sont en cours concernant une prise de participation dans les entreprises de défense. Étant donné que la majeure partie de leurs revenus provient du gouvernement, les partisans estiment que cela pourrait empêcher les prix abusifs et garantir que leurs priorités soient alignées sur les intérêts de sécurité nationale.

La politique des « enjeux stratégiques » de l'administration Trump est une tentative délibérée d'influencer le comportement des entreprises et d'obtenir un pouvoir de négociation sous couvert de renforcement des capacités nationales dans les secteurs des semi-conducteurs, des minéraux critiques et autres industries. Il y a quelques années, son vice-président déclarait : « Il n'existe aucune distinction significative entre le secteur public et le secteur privé au sein du régime américain. »

Les prémices de ces opérations sur les marchés actions remontent à la signature, début février, d'un décret présidentiel par Trump enjoignant son administration à planifier la création d'un fonds souverain américain. Un fonds souverain est un fonds d'investissement public qui gère des actifs publics, généralement financés par des excédents budgétaires ou des ressources naturelles, afin de générer des revenus pour l'État. Le Fonds mondial de pension public norvégien et le Fonds d'investissement public saoudien en sont des exemples notables.

Les États-Unis n'ont pas besoin d'un fonds souverain, car leurs marchés de capitaux profonds et liquides sont sans égal au monde. De plus, le gouvernement fédéral est endetté à hauteur de 38 000 milliards de dollars, gère mal ses finances et devrait laisser la création de richesse au secteur privé.

La plupart des gens perçoivent l'aide gouvernementale comme une simple subvention. On signe un chèque, on ne s'implique pas, et on espère que ça fonctionnera. Ce modèle existe toujours, mais depuis 2025, Washington y a ajouté deux outils fondamentalement différents.

Outil 1 : Prise de participation directe. L'État devient actionnaire via des actions privilégiées, des actions ordinaires ou des bons de souscription. Il bénéficie ainsi de la plus-value si la valeur de l'entreprise augmente. Les participations dans Intel, L3Harris et xLight, ainsi que les investissements dans la technologie quantique, en sont des

exemples. Ce programme se distingue radicalement de toutes les initiatives prises par Washington depuis les plans de sauvetage des banques en 2008.

Outil 2 : Subventions et prêts. L'arsenal traditionnel, déployé en complément des prises de participation pour optimiser les incitations. Subventions de R&D du CHIPS Act, programmes de prêts du Département de l'Énergie et crédit d'impôt pour investissement dans la fabrication de pointe. Ces dispositifs s'ajoutent aux prises de participation.

Outil 3 : Accords d'achat et prix planchers. L'outil le plus puissant et le moins médiatisé. Au lieu de simplement verser de l'argent à une entreprise, l'État achète sa production à un prix minimum garanti, s'assurant ainsi des revenus considérables pour les années à venir. Le prix plancher de 110 \$ par kilogramme de NdPr, fixé à 110 \$ sur 10 ans par MP Materials, en est l'exemple phare. L'État n'a pas seulement espéré le succès de MP ; il en a contractuellement garanti la rentabilité.

L'association de participations, de subventions et d'un prix plancher/d'un contrat d'achat garanti crée une structure de champion national. L'État devient simultanément copropriétaire, cofinanceur et client assuré. Aucun concurrent du secteur privé, où que ce soit, ne peut rivaliser avec ces trois aspects à la fois.



La Development Finance Corporation (DFC) est la banque de développement du gouvernement américain. Son plafond d'investissement maximal était de 60 milliards de dollars en vertu de la loi BUILD initiale. En décembre 2025, le Congrès a adopté la loi de modernisation et de reconduction de la DFC de 2025 (PL 119-60).

Cette loi a relevé le plafond à 205 milliards de dollars, étendu les pouvoirs de la DFC aux investissements nationaux en vertu de la loi sur la production de défense et autorisé la création d'un nouveau fonds de roulement de 5 milliards de dollars auprès du Trésor.

Le trait commun à toutes ces opérations est qu'elles ont été menées sans vote préalable du Congrès créant un cadre légal spécifique. L'administration s'est appuyée sur des instruments juridiques préexistants, réinterprétés de manière extensive :

- La renégociation de subventions déjà votées (CHIPS and Science Act de 2022) a permis, dans le cas d'Intel, de transformer des aides non conditionnées en participation au capital.
- Le Defense Production Act, loi de mobilisation industrielle de la Guerre froide, a servi de base légale à l'investissement du Pentagone dans MP Materials.
- Le levier des licences d'exportation, régies par les lois de contrôle des exportations (Export Control Reform Act), a permis d'obtenir de Nvidia et AMD un partage de revenus sans passer par une prise de capital formelle.
- Le processus CFIUS (Committee on Foreign Investment in the United States), habituellement chargé d'examiner les risques de sécurité nationale liés aux investissements étrangers, a servi de point d'appui juridique pour imposer la golden share dans l'accord US Steel-Nippon Steel.

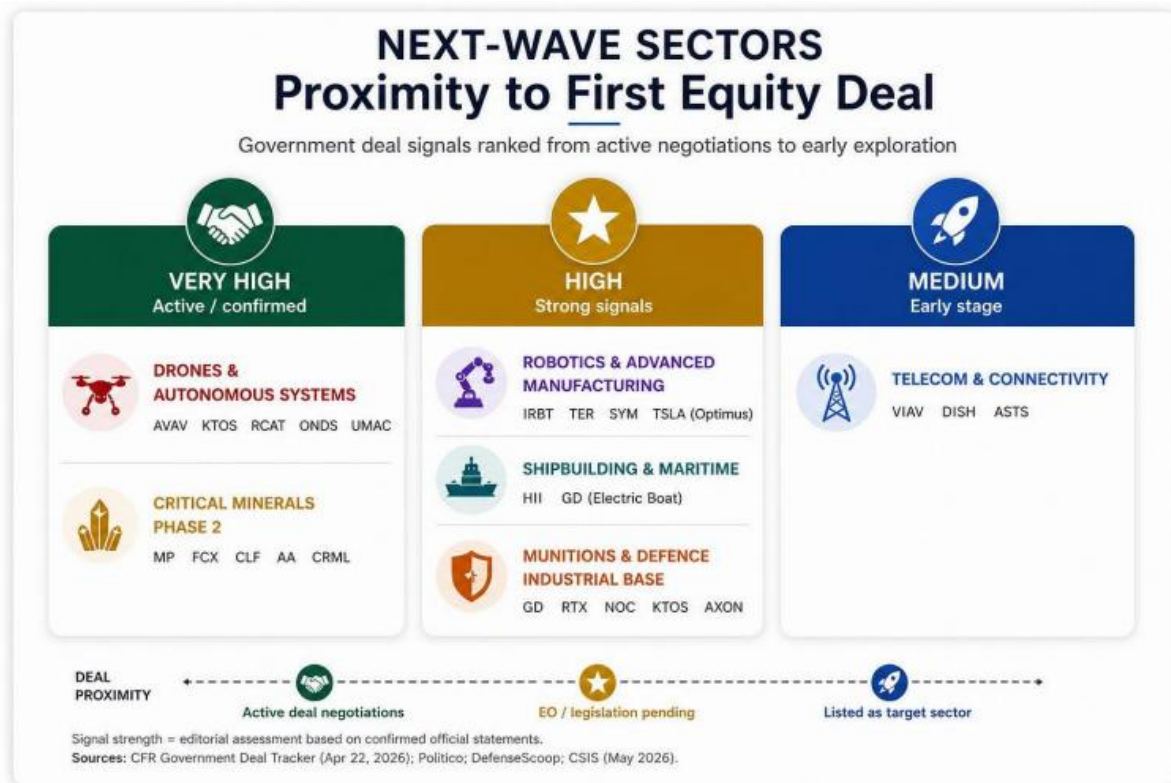
Une analyse détaillée publiée par le site spécialisé Lawfare en août 2025 propose la synthèse la plus rigoureuse de la fragilité juridique de cet édifice. Son auteur, Peter Harrell (Georgetown Institute for International Economic Law), relève un point central : tant que les entreprises consentent formellement, aux prises de participation, l'État a de très faibles chances d'être attaqué en justice, une entreprise ayant accepté de céder des actions au gouvernement fédéral n'a, en pratique, guère intérêt à ensuite le poursuivre.

Il observe cependant que si Trump venait à exiger systématiquement des cessions d'actions comme condition d'octroi de contrats, de permis ou de licences, une contestation finirait inévitablement par survenir. Harrell souligne un argument juridique potentiellement décisif : la doctrine dite des « major questions », récemment consacrée par la Cour suprême (notamment dans *Utility Air Regulatory Group v. EPA*), selon laquelle le Congrès doit « s'exprimer clairement » pour habiliter l'exécutif à prendre des décisions ayant une portée économique et politique majeure.

Une entreprise contestant une prise de participation gouvernementale pourrait ainsi soutenir que, dans un contexte où l'État n'a historiquement jamais pris de participations dans le secteur privé, il ne saurait invoquer des pouvoirs budgétaires ou réglementaires généraux pour justifier une pratique aussi nouvelle.

Harrell conclut que si le Congrès souhaite encadrer ce « nouvel âge du capitalisme d'État américain », c'est à lui d'agir, via une loi moderne inspirée du Government Corporation Control Act de 1945, plutôt que d'attendre une intervention des tribunaux.

Ce mouvement législatif transforme ce qui n'était, à l'origine, qu'une série d'initiatives exécutives ponctuelles en amorce d'un cadre institutionnel pérenne, ce qui, paradoxalement, pourrait à la fois légitimer juridiquement la pratique et la rendre plus difficile à défaire pour une future administration démocrate.



Le CFR Tracker confirme explicitement que le département du Commerce « étudie des moyens de soutenir les secteurs de la robotique, de l'automatisation et de la fabrication de pointe ».

Un décret présidentiel spécifique est attendu en 2026. (Source : CFR, mai 2026 ; Politico, mars 2026)

Signal Robotique et Fabrication Avancée : ÉLEVÉ, Aucun accord pour l'instant

- Teradyne
- Symbolic
- IRBT iRobot
- RR Richtech
- TSLA Tesla (Optimus)

Drones et systèmes autonomes : TRÈS ÉLEVÉ, Négociations en cours Budget pour l'exercice 2027 : plus de 70 milliards de dollars pour les drones militaires. Demande du DAWG : 54,6 milliards de dollars, contre 225,9 millions l'année précédente.

Le Bureau des investissements stratégiques du Pentagone mène des négociations actives sur des financements en actions et en dette avec Performance Drone Works et Unusual Machines, et Neros Technologies visant un prix d'environ 5 000 \$ par drone d'attaque. (Source : DefenseScoop)

- AéroVironment
- Kratos *
- Chat rouge
- ONDS Ondas
- Machines insolites de l'UMAC

Une course commerciale qui répond à une transformation structurelle

En définitive, ces trois initiatives se lisent à deux niveaux qui ne s'excluent pas l'un l'autre. D'un côté, elles répondent à une transformation structurelle et documentée de longue date de l'économie mondiale, que Morgan Stanley qualifie elle-même de "nationalisme de ressources" : le passage d'une logique de coût le plus faible à une logique de résilience des chaînes d'approvisionnement, antérieure à l'administration Trump et partagée par d'autres puissances économiques.

De l'autre, elles s'inscrivent dans une dynamique bien plus classique de compétition commerciale entre grandes banques américaines, où l'alignement rhétorique avec les priorités de Washington comporte des bénéfices tangibles, visibilité, avantage réglementaire potentiel, accès privilégié aux mandats de conseil sur les plus grands projets d'infrastructure du pays.