

<https://www.elcorreo.eu.org/Politique-de-la-crise-financiere-4DEFONCER-LA-FINANCE-NEOLIBERAL-E-ACTIONS-ET-ACTIONNAIRES>

Politique de la crise financière, 4DEFONCER LA FINANCE NEOLIBERALE : ACTIONS ET ACTIONNAIRES

- Réflexions et travaux -
Date de mise en ligne : samedi 27 juin 2026

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

On en était [au système bancaire et aux marchés obligataires](#). Qui viennent de prendre un vieux coup. Et les actions ? D'abord saisies du côté des épargnants à€” du côté des riches. Les fortunes, à l'enthousiasme un peu refroidi avec les obligations, ne pourraient-elles aller s'investir dans les actions ? En effet, ce ne sera pas impossible. Il faut toutefois leur faire connaître là encore les nouvelles conditions qui viennent avec cette possibilité. C'est que la voie des fonds propres, comme elle a été aménagée dans la finance néolibérale, n'est pas moins toxique que celle de la dette. Et d'une toxicité qui passe par deux effets aussi pernicieux l'un que l'autre.

Le fléau de la liquidité

L'effet de la liquidité d'abord. La liquidité est la propriété sacro-sainte de la finance néolibérale, sa « chose » à préserver par-dessus tout à€” celle dont nous allons la priver. On comprend qu'elle y tienne : la liquidité est la garantie de satisfaction du désir financier dans ses moindres fluctuations : je veux, j'achète ; ça ne me plaît plus, je revends aussitôt ; je veux autre chose, j'achète autre chose ; je reveux la première, je la rachète. Et ceci à *tout instant*. Derrière la propriété « technique » de la liquidité, il y a une proposition désirante, il faudrait même dire : une proposition pulsionnelle, irrésistible, faite aux individus de la finance. L'idéologie de la finance néolibérale justifie la liquidité par la « fluidité » de l'allocation du capital. Comme si l'allocation du capital à€” dans les entreprises à€” devait être rejouée à chaque instant. Et même : comme si elle *pouvait* l'être. L'idéologie dit aussi : on ne convaincra les épargnants d'investir dans une entreprise qu'à leur laisser la possibilité de reconsidérer leur investissement et de s'en dégager. À tout instant. La finance néolibérale a donc développé une notion de l'engagement assez particulière : mesurée en nanosecondes. Puisque telle est la temporalité de transactions désormais autorisée par le *flash trading* . Voilà : je m'engage. Une nanoseconde plus tard : en fait, séparons-nous bons amis.

La liquidité est concrètement appareillée dans la cotation en continu. La cotation en continu : typiquement de ces machins techniques et abscons auxquels personne ne prête la moindre attention – pour lesquels, comme dirait Sandra Lucbert, [personne ne sort les fusils](#). Pourtant d'une importance considérable, structurante à€” instituée en deux étapes, 1986 et 1989 par le meilleur ami de la finance, comme toujours : le socialisme de gouvernement. D'une importance structurante, en effet, puisqu'elle instaure une temporalité générale du contrôle de la finance sur les entreprises : extraordinairement raccourcie. Il n'est pas fortuit que la cotation en continu se soit rapidement accompagnée de la pratique du *reporting* trimestriel auquel les grandes entreprises cotées se sont trouvées contraintes. Ça n'est pas que l'un ne puisse exister sans l'autre à€” la preuve pour le moins inattendue en étant donnée par Trump qui envisage d'abolir l'obligation du *reporting* trimestriel ! à€”, mais que les deux, ensemble, forment à l'évidence un ensemble cohérent dans la distorsion des temporalités économiques. À chaque trimestre, donc, les entreprises ont dû présenter leurs résultats, comme si une évaluation de ce genre avait le moindre sens eu égard à ce que sont les temporalités réelles de l'investissement à€” physique ! à€”, de l'innovation, ou des révisions stratégiques. Or, de ces évaluations trimestrielles, résultent des effets très concrets : car la cotation en continu *réagit* à€” à ces nouvelles informations. Qu'elles soient intrinsèquement ineptes ne les empêchent pas de produire des mouvements des cours, parfois considérables, lorsque se produisent, par exemple, ces situations que les salles de marché se sont mises à appeler *profit warning* : à savoir lorsque les résultats trimestriels annoncés ne sont pas à la hauteur de ce qui avait été annoncé. Un résultat trimestriel... C'est-à-dire une « donnée » privée de la moindre signification économique. Sur la base de laquelle, néanmoins, les investisseurs prendront des décisions, d'achat ou de vente, qui conduiront à des variations peut-être significatives du cours de Bourse.

Mais qui ces variations peuvent-elles intéresser ? En fait tout le monde. Et jusqu'aux salariés, spectateurs passifs d'un jeu qui peut les saisir avec une terrible violence. Par exemple, si les dirigeants de l'entreprise, inquiets de voir

leur cours plonger, décident, pour le trimestre suivant, de revenir avec des résultats cette fois étincelants. Qui auront été gagnés comment ? Comme d'habitude : par des combinaisons d'augmentation de productivité et de réduction de masse salariale.

Inutile de dire que les patrons aussi y sont intéressés. Encore faut-il savoir comment. Bien sûr parce qu'on les a transformés en actionnaires à coup de stock-options à l'intérêt direct. Mais plus encore, parce que le cours de Bourse est *leur* paramètre : celui qui détermine leurs chances de rester à leur poste ou d'en être éjectés. Valoir cher en Bourse est le meilleur moyen, en fait le seul, de décourager les prédateurs à l'OPA hostile. Celle qui décapitera l'équipe dirigeante pour installer dans la place encore chaude la clique du nouveau propriétaire. Alors les occupants, pour se maintenir envers et contre les prédateurs qui rodent, fouettent l'entreprise entière, pour lui faire cracher le bon rendement des capitaux propres qui font les bons *reportings* trimestriels qui font les cours boursiers en forme qui font les actionnaires repus qui font les prédateurs éloignés qui font les dirigeants à l'aise. Et les salariés maltraités.

Revenir au fixing

Il y a donc tout ça aussi dans le « machin abscons » de la cotation continue. Même si elle est, avant toute autre chose, la condition de possibilité de la frénésie spéculative : la condition pour transacter et retransacter à tout instant, le cas échéant à chaque nanoseconde, pendant que les cours s'ajustent instantanément. Toutes les raisons militent donc pour y mettre un terme. Cependant, en matière d'actions, le principe de détention, posé pour les obligations, ne peut pas trouver à s'appliquer tel quel. C'est que le principe de détention prescrit de conserver le titre acquis jusqu'à sa maturité, or, précisément, si les obligations ont par construction une maturité à l'échéance de l'emprunt dont elles sont une part, les actions n'en ont pas : elles sont des titres à maturité formellement infinie. Les actions sont des avances non-remboursables. On peut contraindre un épargnant à conserver un titre obligataire 1, 5 ou 10 ans. On ne peut pas le contraindre à garder un titre actionnarial à vie. Il s'agit donc de déterminer les conditions dans lesquelles il sera autorisé à s'en défaire. Cette condition a un nom : **le fixing**.

Ainsi marchait la Bourse avant la cotation en continu : les ordres d'achat et de vente étaient collationnés toute la journée, des cours intermédiaires, fictifs, étaient révisés tout au long du processus de leur arrivée, jusqu'à ce que la journée boursière vienne à son terme. Alors on arrêtait les compteurs, c'est-à-dire le processus de révision du prix qui était *fixé* à sa dernière valeur. Et toutes les transactions enregistrées étaient ensuite réalisées à ce prix de *fixing*. Au lieu qu'il y ait un prix à la nanoseconde et des transactions permanentes, il y avait un prix pour la journée de Bourse, qui se clôturait par la réalisation de tous les ordres passés. *Un* prix. Pour la journée entière. Ce qui signifie, de fait, que les titres étaient au moins détenus pour toute cette journée, puisque des transactions ne pouvaient avoir lieu tant qu'on n'était pas arrivé au *fixing*.

C'est ce principe du *fixing* auquel il faut revenir. Pour une raison à la fois simple et profonde : c'est lui qui détermine la temporalité des échanges. La périodicité du *fixing* est donc un paramètre névralgique s'il s'agit de restructurer les temporalités de la finance en l'occurrence de les « dé-courtermiser ». On pourrait par exemple envisager un *fixing* trimestriel, ou annuel. Annuel serait bien, pour établir une égalité de traitement avec la détention des obligations, dont la plus courte échéance a été posée à un an. Moins qu'annuel ne serait pas mal non plus pour inciter éventuellement les épargnants à ne pas tout mettre en obligations. En tout cas que des investisseurs soient contraints de détenir leur titre sur une année entière (semestre, trimestre), sans pouvoir s'en défaire entre temps, c'est le sens minimal qu'on puisse donner à la notion d'engagement financier. On dira qu'en un an il peut s'en passer des choses, et que pendant ce temps on sera privé de la possibilité de réagir à comprendre : de se barrer. C'est vrai. De nouveau : comme les banques avec leurs prêts, comme les investisseurs dans les fonds de *private credit*. Objection non retenue, donc.

Rappelons que dans cette nouvelle organisation de la finance, les formules d'investissement proposées aux épargnants seront fort peu nombreuses et très standardisées, que l'investissement dans des actions ne concernera, comme aujourd'hui, que les centiles supérieurs de la population épargnante, qu'il sera (restera) donc un jeu de riches, et qu'on ne laissera pas un jeu de riches déstabiliser les entreprises. En revanche on pourra imaginer de différencier les investisseurs par la durée de détention à laquelle ils consentiront, évidemment à partir du plancher de *fixing* annuel. Plusieurs avantages pourraient constituer des incitations à cette détention allongée. Par exemple des droits de vote multiples à exercer en assemblée générale. Là où la participation actionnariale standard est régie par le principe 1 action / 1 voix, la participation de l'investisseur à engagement prolongé pourrait être de N voix par titre, avec $N > 1$. De même d'ailleurs pour les dividendes qui, pourraient eux aussi être affectés de coefficients proportionnels à la durée de détention.

SLAM

Les dividendes... Il est temps d'en parler. La première nuisance de la finance actionnariale résidait dans les effets perniciose de la sacro-sainte propriété, la liquidité : condition de la frénésie spéculative, distorsion dramatiquement court-termiste des temporalités économiques, la liquidité ne « parle » que les intérêts de la finance, en aucun cas ceux de la production. C'est cependant lorsqu'on en arrive à la rémunération du capital financier qu'on entre vraiment dans le dur â€” et en l'état des choses néolibérales, dans l'obscène, dans le scandaleux. Tout ceci est parfaitement connu, il n'y a donc pas lieu de s'y appesantir. Encore que. Il y a longtemps déjà (2013), une fine équipe du Centre lillois d'études et de recherches sociologiques et économiques (Clersé) avait produit [un travail sensationnel](#) pour aboutir à une estimation du coût du capital pour les entreprises â€” en fait pour installer dans le débat économique l'idée qu'il n'y avait pas que le coût du travail, la jouissive obsession de tous les néolibéraux de la presse et du patronat, rabâchée en continu et jusqu'à saturation, mais aussi un *coût du capital*, qu'il est carabiné et que, étonnamment, ça n'est jamais de ce côté qu'on cherche à raboter pour rendre les entreprises compétitives. Alors qu'il y aurait lieu. C'était il y a 13 ans et, plus étonnamment encore, aucun compte n'a jamais été tenu ni de ce travail ni de ceux, qui avant ou après, demandaient qu'on songe à regarder dans cette direction. Ce qui n'empêche nullement la presse bourgeoise, année après année, de publier les records, toujours battus, des dividendes versés par les entreprises du CAC 40 à leurs actionnaires. Pour n'en rien faire.

Les comptes nationaux confirment cette croissance de la [part des dividendes dans la valeur ajoutée globale](#), mais moins spectaculairement qu'on aurait pu l'attendre : de 3% en 1990, la part des dividendes dans la valeur ajoutée des sociétés non financières (SNF) passe à 5% en 2023. Il ne faut pas se laisser abuser par ces indications modestes en apparence, qui pourraient donner à croire que nous avons affaire à un phénomène somme toute bénin. On peut d'abord raisonnablement parier que, ramené aux limites du CAC 40, voire du SBF 120, c'est-à-dire dans les sous-ensembles où la notion de capitalisme actionnarial prend tout son sens, le même tableau serait autrement saisissant. Il y a ensuite et surtout que c'est de cette pointe du capitalisme français, celle donc où la férule actionnariale est la plus vivement exercée, que sont émises les injonctions à la rentabilité financière, émises et diffusées dans toute l'épaisseur du système productif via les relations de sous-traitance. Dans ces étages inférieurs de la structure productive, on ne voit guère d'orgies de dividendes, et pour cause : les efforts de productivité, pourtant très violents, imposés aux salariés sont entièrement concentrés dans la baisse continue des prix de sous-traitance, de sorte que la rentabilité financière potentielle est captée par les donneurs d'ordre, qui la concentrent après l'avoir pompée et fait remonter des strates qu'ils dominent jusqu'à eux. Afin d'engraisser le « gros actionnariat », celui des investisseurs institutionnels, banques et fonds, qui s'ébat à Euronext Paris â€” le nouveau nom de la « Bourse de Paris ». Le capitalisme, français en l'occurrence, mais ceci est vrai pour tous les capitalismes à configuration néolibérale, n'est donc qu'une gigantesque succion actionnariale de l'effort du travail au travers de toutes les couches de l'appareil productif.

La finance est peut-être chose compliquée mais tout le monde a compris que les exigences de rentabilité financière imposées aux entreprises sont le principe même du pressurage sans fin des salariés. Et que c'est évidemment là

que le cran d'arrêt doit être mis. De quelle manière ? Le programme *L'Avenir en commun* pose déjà une ou deux idées, comme : l'interdiction de verser des dividendes pour les entreprises qui ont licencié ou qui ont bénéficié des aides publiques ; celle également de verser des dividendes supérieurs aux profits. Tout ceci est bien le moins. Mais ne règle pas le problème dans sa généralité. La nuisance du capitalisme sous gouvernance actionnariale s'exerce bien au-delà de ces quelques cas particuliers, et c'est à la généralité qu'il faut s'en prendre.

De nouveau donc : comment ? Par la voie fiscale. Plus précisément par un impôt de plafonnement de la rémunération actionnariale : le TSR, *Total Shareholder Return*. Le TSR est un taux de rentabilité, total donc en ce qu'il rapporte au capital financier la totalité des gains que son investissement a permis : sous la forme des dividendes, bien sûr, mais en y ajoutant également les plus-values. L'avantage de prendre le TSR comme indicateur de la rémunération actionnariale tient à ceci qu'il fait entrer dans l'enveloppe non seulement les versements de dividendes mais également tous les autres débours auxquels se livrent les entreprises pour le bon plaisir des actionnaires. Notamment les rachats d'actions, cette sorte de folie totalement inédite dans l'histoire du capitalisme, installée par sa forme néolibérale financiarisée. Folie totalement « rationnelle » en vérité, si c'est de la rationalité dictée par l'état des structures : en l'occurrence, racheter ses propres actions, pour une entreprise, est une opération à propriétés relatives.

En volapuk de la finance, « relatif », c'est l'inverse de « dilutif ». Il y a dilution quand de nouvelles actions sont émises. Dilution, en effet, puisque la même masse de profit sera répartie sur un nombre accru de titres en circulation. Moins de bénéfice par action : mécontentement des actionnaires. À l'inverse, racheter des actions, pour les détruire, c'est le moyen pour l'entreprise de réduire leur nombre en circulation, donc de proposer de diviser le même profit sur un nombre inférieur de titres, donc d'augmenter le bénéfice par action : relution. Et franc satisfecit des actionnaires. Puisque l'affichage d'un bénéfice par action en hausse est considéré comme le meilleur moteur de la hausse des cours. CQFO – Ce Qu'il Fallait Obtenir.

Sébastien Tixier, ingénieur, spécialiste des questions industrielles et collaborateur parlementaire s'amuse privativement (il devrait publier !) à constituer une base de données CAC 40 bien édifiante, qui confirme de manière parfaitement documentée et mise à jour ce qu'on sait depuis la fin des années 2000, à savoir que l'aberration actionnariale a atteint ce point de rebroussement caractéristique où les entreprises finissent par verser davantage aux actionnaires que ceux-ci, qui sont tout de même supposés les financer, ne leur apportent. « Davantage », c'est même bien peu dire. Entre dividendes et rachats d'actions, le financement *net* des entreprises du CAC 40 par leurs actionnaires est devenu négatif, et pas qu'un peu : pas loin de 100 milliards d'euros en 2025. Reformulons : ce ne sont plus les actionnaires qui financent les entreprises «*à*» comme le chante depuis des lustres le gospel de la finance de marché «*à*» ce sont les entreprises qui financent les actionnaires, soit le machin d'ensemble qui marche littéralement sur la tête. Et tout ceci mené par l'unique mobile de complaire aux actionnaires – donc de garder leur faveur, donc de soutenir davantage encore le cours, donc de repousser le spectre prédateur de l'OPA hostile.

Puisqu'il en est question, disons-le au passage : les OPA « inamicales », comme on dit dans le langage feutré de la finance, seront purement et simplement interdites. Il est très facile d'en avoir le critère pour les reconnaître : il suffit de poser la question à l'entreprise cible ! Est-elle consentante à se faire racheter ? Réponse oui : OPA amicale ; réponse non : inamicale. Point. Interdire les OPA hostiles est l'un des moyens de relever partiellement les équipes dirigeantes des pressions à tenir le cours au plus haut dans un jeu de prédation où il est le paramètre décisif de la persévérance. C'est toujours ça de moins qui dégringolera en dégageant de productivité exigé des salariés.

Mais c'est encore très insuffisant à desserrer l'emprise actionnariale. Qui rencontre la collaboration active des patrons eux-mêmes, on l'a dit, dès lors qu'à coup de stock-options leurs intérêts de trouvent de fait alignés sur ceux des actionnaires. Ces méthodes de rémunération qui font franchir aux grands patrons des caps de fortune que leurs « seuls » salaires, déjà extravagants, ne leur permettraient pas d'atteindre, ces méthodes de rémunération seront purement et simplement interdites. Là encore on laissera braire à la « fuite des cerveaux ». Carlos Tavares quitte (est remercié de) la direction de Stellantis après avoir touché 47 millions d'euros en actions gratuites en arrivant et

en laissant des comptes déficitaires de 22 milliards d'euros en partant : un cerveau dont on aurait pu se dispenser. En tout cas dont il n'y a pas lieu de regretter le départ. Il n'est pas seul de son genre – le genre dont on peut se passer, à qui on serait même tenté de désigner la porte. Il doit se trouver d'aussi capables, juste en dessous d'eux, à qui la perspective du pouvoir pourrait bien suffire, et qui s'accommoderaient du nouveau jeu où les gains obscènes sont sortis de l'épuration. Au reste, les rémunérations faramineuses sont intimement solidaires de mythologies individualistes héroïques, et ignorent qu'un « cerveau » qui part est le plus souvent très avantageusement remplacé par un collectif qui réfléchit au moins aussi bien.

Lire aussi Frédéric Lordon, « [Enfin une mesure contre la démesure de la finance, le SLAM!](https://www.monde-diplomatique.fr/2007/02/LORDON/14458) », *Le Monde diplomatique*, février 2007.

OPA hostiles interdites, package actionnariaux supprimés, il reste cependant encore trop d'incitations pour les entreprises à faire la danse du ventre pour attirer les actionnaires dans la perspective de grossir les fonds propres. Qui n'est pas incompréhensible – mais n'a pas à se donner carrière n'importe comment et hors de toute limite. Par conséquent il faut non pas apprendre la modération aux actionnaires – ils en sont incapables – mais les y forcer. En les frappant au TSR, donc. Les frapper veut dire ici plafonner. Voici le SLAM (ou plutôt **[re-voici->** <https://www.monde-diplomatique.fr/2007/02/LORDON/14458>], parce que cela non plus n'est pas tout à fait nouveau – 2007...) : *Shareholder Limited Authorized Margin* – soit : Marge Actionnariale Limite Autorisée, mais claque mieux dans la version anglaise de l'acronyme. Le SLAM consiste à établir une base normative de la rémunération actionnariale autorisée, mesurée en termes de TSR, et d'écarter tout ce qui dépasse. Tout simplement. On n'a rien inventé : l'éternel Georges Marchais avait déjà donné la formule, si c'était dans l'ordre de l'imposition du revenu : « Au-dessus de 400.000 francs, je prends tout ». Ici, pareil. Les effets cependant sont plus puissants : la pression à la rentabilité, autrement indéfinie, que font peser les actionnaires sur les entreprises, donc sur les travailleurs, n'a plus lieu d'être à partir du moment où tout effort supplémentaire, convertible en rentabilité pour l'actionnaire, finira raflé par le fisc.

La base normative, au-delà de laquelle passe le couperet fiscal du SLAM, est assez simple à établir, et sera, pour l'ironie, empruntée aux petites élaborations de la finance à€” mais retournées contre elle. On considérera donc que le taux de rendement normatif du capital-actions investi est égal au taux d'intérêt de l'actif dit « sans risque » (en général un bon du Trésor de référence) additionné d'une prime de risque, calculée, par exemple, d'après le modèle de valorisation des actifs le plus couramment utilisé, le CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Un actionnaire est donc autorisé à gagner le taux de rendement normatif, et après « je prends tout ».

Autonome dans son principe, le SLAM est intimement solidaire de la cotation au *fixing* dans son opération pratique à€” en réalité la cotation en continu lui poserait de redoutables difficultés. Les choses sont même d'une parfaite simplicité si le *fixing* est annuel (syncopes dans le lectorat financier), par-là coïncidant avec l'année comptable. Les dividendes versés sont connus, la plus-value réalisée établie au *fixing*, le TSR effectif est donc parfaitement déterminé : le couperet peut passer. Pour des *fixings* infra-annuel (semestriel ou trimestriel), et au cas où l'investisseur s'est débarrassé de son titre avant la clôture de l'année comptable-fiscale, il suffira par exemple d'imputer au calcul de son TSR les dividendes de l'année précédente, ou bien une moyenne avec les dividendes de l'année courante (quitte à corriger *post festum*).

Des cris et des grincements de dents

Déjà ça crie en tous sens, au fou, au scandale, à l'impéritie, à l'assassinat pourquoi pas – des talents, de l'innovation, de la croissance, d'à peu près tout. Alors qu'il faut dire les choses : tout ceci est encore d'une exquise gentillesse. On fera difficilement passer le paquet pour du communisme sanguinaire.

Admettons un zeste de fourberie : on livre le paquet en question par petites tranches, pour le glissement

progressif du plaisir. En sachant très bien tout ce que chaque tranche déclenche aussitôt de syncopes et d'objections véhémentes – qu'on traitera avec la même progressivité.

En tout cas, prochaine tranche : fermer la Bourse à€" là, ça va crier bien fort.

Frédéric Lordon* pour son blog [La pompe à phynance](#) dans [Les blogs du « Diplo »](#)

[La pompe à phynance](#). Paris, 11 juin 2026

El Correo de la Diaspora Paris, le 26 juin 2026.

* **Frédéric Lordon** est un économiste qui travaille avec la philosophie, selon sa propre définition, directeur de recherche au CNRS. Il est notamment l'auteur de « **Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières** », Raisons d'agir, octobre 2008 ; « *Conflits et pouvoirs dans les institutions du capitalisme* », Presses de Sciences Po, 2008 ; « *Et la vertu sauvera le monde* », Raisons d'agir, 2003 ; « **La politique du capital** », Odile Jacob, 2002. « **Imperium** » **Structures et affects des corps politiques**. La Fabrique, septembre 2015.