

<https://www.elcorreo.eu.org/Politica-de-la-crisis-financiera-4-DESTRUYENDO-LAS-FINANZAS-NEOLIBERALES-ACCIONES-Y-ACCIONISTAS>

Política de la crisis financiera, 4 :DESTRUYENDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : ACCIONES Y ACCIONISTAS

- Réflexions et travaux -
Date de mise en ligne : vendredi 26 juin 2026

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Estábamos hablando [del sistema bancario y los mercados de bonos](#), que acaban de sufrir un duro golpe. ¿Y qué hay de las acciones ? Inicialmente acaparadas por los ahorradores, por los ricos. ¿No podrían estas fortunas, cuyo entusiasmo por los bonos ha disminuido un poco, volcarse hacia las acciones ? Ciertamente, no es imposible. Sin embargo, deben ser conscientes de las nuevas condiciones que conlleva esta posibilidad. El camino de la renta variable, tal como se ha estructurado en las finanzas neoliberales, no es menos tóxico que el de la deuda. Y esta toxicidad proviene de dos efectos igualmente perniciosos.

El flagelo de la liquidez

Primero, el efecto de la liquidez. La liquidez es la propiedad sacrosanta de las finanzas neoliberales, su « tesoro » que debe preservarse por encima de todo, precisamente aquello de lo que estamos a punto de privarlas. Es comprensible que se aferren a ella : la liquidez garantiza la satisfacción del deseo financiero en cada una de sus fluctuaciones : lo quiero, lo compro ; ya no me gusta, lo revendo inmediatamente ; quiero otra cosa, compro otra cosa ; quiero el primero de nuevo, lo recompro. Y esto *en cualquier momento* . Detrás de la propiedad « técnica » de la liquidez se esconde una propuesta de deseo, incluso podría decirse : una propuesta convincente e irresistible, dirigida a los individuos dentro del sistema financiero. La ideología de las finanzas neoliberales justifica la liquidez mediante la « fluidez » de la asignación de capital. Como si la asignación de capital « dentro de las empresas » tuviera que reevaluarse a cada instante.

E incluso : como si *podiera* ser así. La ideología también afirma que los ahorradores solo se convencerán de invertir en una empresa si se les ofrece la opción de reconsiderar su inversión y retirarla en cualquier momento. Por lo tanto, las finanzas neoliberales han desarrollado una noción bastante peculiar de compromiso : medida en nanosegundos. Dado que este es el lapso de tiempo para las transacciones que ahora permite el *trading instantáneo* . Ahí lo tienen : estoy comprometido. Un nanosegundo después : en realidad, separémonos en buenos términos.

La liquidez está directamente ligada a la negociación continua. La negociación continua : normalmente una de esas cuestiones técnicas y oscuras a las que nadie presta la más mínima atención ; de esas por las que, como diría Sandra Lucbert, **nadie se molesta en discutir**. Sin embargo, tiene una importancia estructural considerable, establecida en dos etapas, en 1986 y 1989, por el mejor amigo de las finanzas, como siempre : el socialismo estatal. Una importancia estructural, en efecto, ya que establece un marco temporal general para el control financiero sobre las empresas : extraordinariamente breve. No es casualidad que la negociación continua fuera rápidamente acompañada por la práctica de la *presentación de informes trimestrales* , a la que las grandes empresas cotizadas se vieron obligadas.

No es que una no pueda existir sin la otra « como lo demuestra, por decir lo menos, la inesperada propuesta de Trump de abolir la obligación de *presentar informes trimestrales* », sino que ambas, juntas, forman claramente un todo coherente en la distorsión de los plazos económicos. Por lo tanto, cada trimestre, las empresas han tenido que presentar sus resultados, como si tal evaluación tuviera el más mínimo significado a la luz de los plazos reales de inversión « inversión física ! », innovación o revisiones estratégicas. Sin embargo, estas evaluaciones trimestrales tienen efectos muy concretos : la continua actividad del mercado *reacciona* a esta nueva información. El hecho de que esta información sea inherentemente deficiente no impide que genere movimientos de precios, a veces considerables, cuando, por ejemplo, surgen esas situaciones que han llevado a los mercados a llamar *alertas de beneficios* : es decir, cuando los resultados trimestrales anunciados no cumplen con las expectativas. Un

resultado trimestral... Es decir, un « dato » desprovisto de significado económico. Sobre la base del cual, sin embargo, los inversores tomarán decisiones, de comprar o vender, lo que provocará fluctuaciones potencialmente significativas en el precio de las acciones.

Pero, ¿a quién podrían interesarle estas fluctuaciones ? En realidad, a todo el mundo. Incluso a los empleados, espectadores pasivos en un juego que puede atraparlos con una fuerza terrible. Por ejemplo, si los directivos de la empresa, preocupados por la caída del precio de sus acciones, deciden presentar resultados estelares en el trimestre siguiente. ¿Cómo se habrán logrado estos resultados ? Como siempre : mediante una combinación de mayor productividad y reducción de costes salariales.

Huelga decir que los jefes también están interesados. La pregunta es, ¿cómo ? Por supuesto, porque se han convertido en accionistas mediante opciones sobre acciones, un interés directo. Pero aún más, porque el precio de las acciones es su indicador : el que determina sus posibilidades de mantenerse en sus puestos o de ser destituidos. Un alto valor bursátil es la mejor manera, de hecho la única, de disuadir a los depredadores : las adquisiciones hostiles. De esas que decapitan al equipo directivo para colocar a la camarilla del nuevo propietario en el puesto aún caliente. Así que, para mantener su posición frente a los depredadores que acechan, los actuales ocupantes llevan a toda la empresa a un frenesí, obligándola a producir una alta rentabilidad sobre el capital que genera buenos informes *trimestrales* , lo que a su vez genera precios de acciones saludables, lo que mantiene satisfechos a los accionistas, lo que mantiene a raya a los depredadores, lo que mantiene cómodos a los ejecutivos. Y a los empleados maltratados.

Volver a arreglar

Todo esto, por lo tanto, también está contenido dentro del "oscuro artilugio" de la negociación continua. Aunque es, sobre todo, la condición que hace posible el frenesí especulativo : la condición para negociar y retroceder en cualquier momento, incluso cada nanosegundo, mientras los precios se ajustan instantáneamente. Por lo tanto, todas las razones argumentan a favor de ponerle fin. Sin embargo, en el caso de las acciones, el principio de tenencia, establecido para los bonos, no puede aplicarse como tal. Esto se debe a que el principio de tenencia exige mantener el valor adquirido hasta su vencimiento, pero precisamente porque los bonos, por su propia naturaleza, tienen un vencimiento "la fecha de vencimiento del préstamo del que forman parte", las acciones no : son valores con un vencimiento formalmente infinito. Las acciones son anticipos no reembolsables. Un ahorrador puede ser obligado a mantener un bono durante 1, 5 o 10 años. No podemos obligarlo a mantener una acción *indefinidamente* . Por lo tanto, debemos determinar las condiciones bajo las cuales se le permitirá venderla. Esta condición tiene un nombre : **la fijación** .

Así funcionaba el mercado de valores antes de la negociación continua : las órdenes de compra y venta se recopilaban a lo largo del día, y los precios intermedios e hipotéticos se revisaban durante el proceso de su llegada, hasta que finalizaba la jornada bursátil. Entonces se detenían los contadores "es decir, el proceso de revisión de precios" y el precio se *fijaba* en su último valor. Todas las transacciones registradas se ejecutaban a este precio *fijo*. En lugar de un precio por nanosegundo y negociación continua, existía un precio para la jornada bursátil, que finalizaba con la ejecución de todas las órdenes colocadas. *Un solo* precio. Para todo el día. Esto significaba, en efecto, que los valores se mantenían en reserva durante al menos todo el día, ya que no se podían realizar transacciones hasta que se alcanzaba el *precio fijo*.

Es a este principio *de fijación* al que debemos volver. Por una razón que es a la vez simple y profunda : determina el momento de los intercambios. La periodicidad de la *fijación* es, por lo tanto, un parámetro crucial si el objetivo es reestructurar las escalas de tiempo de las finanzas, en este caso, para « descartar » los plazos. Podríamos, por ejemplo, considerar una *fijación* trimestral o anual . Anual sería bueno, para establecer un trato igualitario con las

tenencias de bonos, cuyo vencimiento más corto se ha fijado en un año. Menos que anual también sería bueno, potencialmente animando a los ahorradores a no poner todo su dinero en bonos. En cualquier caso, el hecho de que los inversores se vean obligados a mantener sus valores durante un año entero (semestre, trimestre), sin poder venderlos mientras tanto, es el significado mínimo que podemos dar a la noción de compromiso financiero. Podríamos decir que muchas cosas pueden suceder en un año, y que durante ese tiempo estaremos privados de la posibilidad de reaccionar, es decir : de salir. Eso es cierto. De nuevo : como los bancos con sus préstamos, como los inversores en fondos de crédito *privado* . Objeción desestimada, entonces.

Es importante recordar que, en este nuevo sistema financiero, las opciones de inversión para los ahorradores serán muy limitadas y altamente estandarizadas. La inversión en acciones, como ocurre actualmente, solo afectará a los percentiles más altos de la población ahorradora. Por lo tanto, seguirá siendo un juego para los ricos, y no permitiremos que un juego para los ricos desestabilice a las empresas. Sin embargo, podemos imaginar diferenciar a los inversores en función del plazo de tenencia que acepten, partiendo, obviamente, del precio *mínimo* anual . Diversas ventajas podrían incentivar este plazo de tenencia más prolongado. Por ejemplo, el ejercicio de múltiples derechos de voto en las juntas generales. Donde la participación estándar del accionista se rige por el principio de 1 acción / 1 voto, la participación de un inversor con un compromiso más largo podría ser de N votos por acción, con $N > 1$. Del mismo modo, los dividendos también podrían estar sujetos a coeficientes proporcionales al plazo de tenencia.

GOLPE

Dividendos... Es hora de hablar de ellos. El primer aspecto perjudicial de la financiación accionarial radicaba en los efectos perniciosos de la propiedad sacrosanta, concretamente la liquidez : condición para la euforia especulativa, una distorsión drástica a corto plazo de las escalas económicas ; la liquidez solo responde a los intereses de las finanzas, nunca a los de la producción. Sin embargo, es al llegar a la remuneración del capital financiero cuando entramos de lleno en el terreno de lo serio "y, en el actual orden neoliberal, en lo obscuro, en lo escandaloso". Todo esto es perfectamente conocido, así que no hace falta insistir en ello. ¿O sí ? Hace mucho tiempo (2013), un equipo experto del Centro de Estudios e Investigación Sociológica y Económica de Lille (Clersé) elaboró un estudio pionero que estimó el costo del capital para las empresas. En esencia, estableció en el debate económico la idea de que no solo existe el costo de la mano de obra, la obsesión recurrente de los neoliberales en la prensa y entre los líderes empresariales, repetida hasta la saciedad, sino también un *costo de capital* , uno considerable, y que, sorprendentemente, nunca se realizan esfuerzos para reducir costos y así aumentar la competitividad de las empresas. Aunque debería ser así. Eso fue hace 13 años, y aún más sorprendente, nunca se ha tenido en cuenta este trabajo, ni el que lo precedió o lo siguió, que nos instaba a considerar esta posibilidad. Esto no impide que la prensa convencional, año tras año, publique los récords cada vez mayores de dividendos pagados por las empresas del CAC 40 a sus accionistas. Y no hace absolutamente nada al respecto.

Las cuentas nacionales confirman este crecimiento en la **participación de los dividendos en el valor agregado total** , pero de forma menos drástica de lo que cabría esperar : del 3 % en 1990, la participación de los dividendos en el valor agregado de las sociedades no financieras (SNF) aumentó al 5 % en 2023. No debemos dejarnos engañar por estas cifras aparentemente modestas, que podrían sugerir que nos encontramos ante un fenómeno relativamente benigno. En primer lugar, es razonable suponer que, si nos centráramos en el CAC 40, o incluso en el SBF 120 "es decir, en los subconjuntos donde el concepto de capitalismo de accionistas adquiere su pleno significado", el panorama sería mucho más llamativo. En segundo lugar, y lo más importante, es desde esta cúspide del capitalismo francés, el segmento donde el control de los accionistas se ejerce con mayor fuerza, que las exigencias de rentabilidad financiera se emiten y se difunden por todo el sistema productivo a través de las relaciones de subcontratación.

En estos niveles inferiores de la estructura productiva, apenas se observan frenesíes por dividendos, y con razón : los esfuerzos de productividad, por drásticos que sean, impuestos a los empleados se concentran por completo en la continua disminución de los precios de subcontratación, de modo que los clientes se apropian de los potenciales beneficios financieros, tras haberlos extraído y revalorizado desde los niveles que controlan. Todo esto para enriquecer a los « grandes « accionistas », esos inversores institucionales, bancos y fondos que pululan en Euronext París, la nueva denominación de la « Bolsa de París ». El capitalismo, el capitalismo francés en este caso, pero esto es cierto para todos los capitalismo neoliberales, no es, por lo tanto, más que un gigantesco accionista que se apropia del esfuerzo laboral a través de todos los niveles del aparato productivo.

Las finanzas pueden ser complejas, pero todos entienden que las exigencias de rentabilidad financiera impuestas a las empresas son la base de la explotación laboral constante. Y es evidente que aquí es donde hay que poner freno. ¿Cómo ? El programa « *Futuro en Común* » ya propone algunas ideas, como prohibir el pago de dividendos a las empresas que hayan despedido empleados o recibido ayudas públicas, y también prohibir el pago de dividendos que superen los beneficios. Esto es lo mínimo indispensable. Pero no resuelve el problema por completo. Los efectos perjudiciales del capitalismo impulsado por los accionistas van mucho más allá de estos pocos casos específicos, y es el sistema en su conjunto el que debe abordarse.

Entonces, una vez más : ¿cómo ? Mediante impuestos. Más precisamente, mediante un límite a la remuneración de los accionistas : el TSR, *Rentabilidad Total para el Accionista*. El TSR es una tasa de rentabilidad, total en el sentido de que devuelve al capital financiero todas las ganancias generadas por su inversión : en forma de dividendos, por supuesto, pero también incluyendo las ganancias de capital. La ventaja de usar el TSR como indicador de la remuneración de los accionistas radica en que incluye no solo el pago de dividendos, sino también todos los demás gastos que las empresas realizan en beneficio de los accionistas. Esto incluye, notablemente, la recompra de acciones, una especie de frenesí sin precedentes en la historia del capitalismo, establecido por su forma neoliberal financiarizada. Un frenesí completamente « racional », en realidad, si es racionalidad dictada por el estado de las estructuras : en este caso, para una empresa, la recompra de sus propias acciones es una operación que genera plusvalía.

En la jerga financiera, « acelerativo » es lo opuesto a « dilutivo ». La dilución ocurre cuando se emiten nuevas acciones. Se trata de una dilución porque la misma ganancia se distribuye entre un mayor número de acciones en circulación. Una menor ganancia por acción genera insatisfacción entre los accionistas. Por el contrario, la recompra de acciones, que en la práctica las anula, permite a una empresa reducir el número de acciones en circulación, distribuyendo así la misma ganancia entre menos acciones y aumentando las ganancias por acción : esto se denomina acreción. Y los accionistas están encantados. Porque un aumento en las ganancias por acción se considera el mejor motor para el alza del precio de las acciones. QED – Lo que necesitábamos lograr.

Sébastien Tixier, ingeniero especializado en temas industriales y asesor parlamentario, está recopilando en privado (¡y debería publicarla !) una base de datos muy reveladora sobre el CAC 40 que confirma, de forma perfectamente documentada y actualizada, lo que sabemos desde finales de la década de 2000 : que el exceso de capital de los accionistas ha alcanzado ese punto crítico en el que las empresas acaban pagando más a los accionistas de lo que estos, supuestamente financiadores, aportan realmente. Decir que es « más » se queda corto. Entre dividendos y recompra de acciones, la financiación *net*a para las empresas del CAC 40 se ha vuelto negativa, y por un margen significativo : cerca de 100.000 millones de euros en 2025. Dicho de otro modo : ya no son los accionistas quienes financian a las empresas « como la ortodoxia financiera ha proclamado durante años », sino que son las empresas las que financian a los accionistas ; un sistema que, literalmente, se ha puesto patas arriba. Y todo esto está motivado únicamente por el deseo de complacer a los accionistas, manteniendo así su favor, respaldando aún más el precio de las acciones y, por lo tanto, ahuyentando el espectro depredador de una adquisición hostil.

Ya que estamos hablando del tema, mencionémoslo de pasada : las adquisiciones hostiles, como se las denomina en la jerga financiera, estarán estrictamente prohibidas. Identificarlas es muy sencillo : ¡basta con preguntar a la

empresa objetivo ! ¿Está dispuesta a ser adquirida ? Sí : adquisición amistosa ; no : adquisición hostil. Punto. Prohibir las adquisiciones hostiles es una forma de aliviar parcialmente la presión que ejercen los equipos directivos sobre la necesidad de mantener precios de acciones elevados en un mercado depredador donde la supervivencia de la empresa depende en gran medida de ello. Esto supone un factor menos que afectará negativamente a la productividad de los empleados.

Pero esto aún dista mucho de ser suficiente para flexibilizar el control accionarial. Esto requiere la colaboración activa de los propios directores ejecutivos, como ya hemos mencionado, puesto que, mediante las opciones sobre acciones, sus intereses se alinean efectivamente con los de los accionistas. Estos métodos de compensación, que permiten a los altos ejecutivos alcanzar niveles de riqueza que sus ya de por sí extravagantes salarios no les permitirían, serán prohibidos rotundamente. Una vez más, se ignorará la fuga de cerebros. Carlos Tavares abandona (es destituido) la dirección de Stellantis tras recibir 47 millones de euros en acciones gratuitas a su llegada y dejar tras de sí un déficit de 22.000 millones de euros : un cerebro del que podríamos haber prescindido. En cualquier caso, no hay razón para lamentar su marcha. No es el único de su calaña, de la que podemos prescindir, de la que incluso nos veríamos tentados a despedir. Debe haber personas igualmente capaces, justo por debajo de ellos, para quienes la perspectiva de poder podría ser suficiente, y que se adaptarían al nuevo panorama donde las ganancias obscenas han dejado de ser la norma. Además, estos salarios astronómicos están intrínsecamente ligados a mitologías heroicas e individualistas, e ignoran el hecho de que un « cerebro » que se marcha suele ser reemplazado de forma muy ventajosa por un colectivo que piensa al menos igual de bien.

Véase también Frédéric Lordon, « Por fin una medida contra los excesos de las finanzas, el SLAM ! », *Le Monde diplomatique*, febrero de 2007.

Las adquisiciones hostiles están prohibidas, los paquetes para accionistas se eliminan, pero aún existen demasiados incentivos para que las empresas recurran a prácticas depredadoras para atraer accionistas y así aumentar el capital. Esto no es incomprensible, pero no debería conducir a un crecimiento imprudente y desenfrenado. Por lo tanto, no se trata de enseñar a los accionistas moderación —son incapaces de ello— sino de obligarlos a practicarla. Al afectarles el TSR (Margen Autorizado Limitado para el Accionista). Afectarles aquí significa limitarlo. Aquí está el SLAM (o mejor dicho [aquí está de nuevo](#), porque esto tampoco es exactamente nuevo —2007...): *Margen Autorizado Limitado para el Accionista* o : Marge Actionnariale Limite Aurisée, pero la versión en inglés del acrónimo suena mejor. El sistema SLAM (Impuesto Simple sobre la Remuneración de los Accionistas) establece una base normativa para la remuneración autorizada de los accionistas, medida en términos de TSR (Remuneración Total de los Accionistas), y limita cualquier cantidad que la exceda.

Así de simple. Nada nuevo : el siempre presente Georges Marchais ya ofreció la fórmula, si se tratara del impuesto sobre la renta : « Por encima de 400.000 francos, me lo quedo todo ». El mismo principio se aplica aquí. Sin embargo, los efectos son más contundentes : la presión, de otro modo indefinida, que los accionistas ejercen sobre las empresas y, por ende, sobre los trabajadores, para obtener rentabilidad, se vuelve inútil una vez que cualquier esfuerzo adicional, convertible en beneficios para los accionistas, es finalmente confiscado por las autoridades fiscales.

La base normativa, a partir de la cual se supera el umbral impositivo SLAM, es bastante sencilla de establecer y, paradójicamente, se tomará prestada de las complejidades de las finanzas, pero aplicada en su contra. Por lo tanto, consideraremos que la tasa de rendimiento normativa sobre el capital invertido es igual al tipo de interés del denominado activo « libre de riesgo » (generalmente un bono del Tesoro de referencia) más una prima de riesgo, calculada, por ejemplo, según el modelo de valoración de activos más utilizado, el CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). De este modo, un accionista puede obtener la tasa de rendimiento normativa y, a partir de ahí, « quedarse con todo ».

Aunque autónomo en principio, el SLAM (Precio Medio Simplificado) está estrechamente vinculado al precio de fijación en su funcionamiento práctico ; en realidad, la negociación continua plantearía dificultades formidables. Las

cosas son incluso perfectamente sencillas si la *fijación* es anual (una idea errónea común entre los lectores financieros), coincidiendo así con el año fiscal. Los dividendos pagados son conocidos, la ganancia de capital realizada se establece en la *fijación* y el TSR (Precio Total de la Acción) efectivo está, por lo tanto, perfectamente determinado : se puede aplicar el hacha. Para *fijaciones* intraanuales (semestrales o trimestrales), y en los casos en que el inversor haya vendido su acción antes del cierre del año fiscal, bastará, por ejemplo, con deducir los dividendos del año anterior del cálculo de su TSR, o un promedio con los dividendos del año en curso (con la posibilidad de ajustes *posteriores*).

Gritos y cruji de dientes

Ya se oyen gritos de locura, escándalo, incompetencia, incluso asesinato “¿por qué no?”, de talento, innovación, crecimiento, de prácticamente todo. Pero seamos claros : todo esto sigue siendo sumamente inofensivo. Será difícil tacharlo de comunismo sanguinario.

Permitámonos un pequeño engaño : el paquete en cuestión se entrega en pequeñas dosis, para una acumulación gradual de placer. Sabiendo perfectamente que cada dosis provoca inmediatamente desmayos y vehementes protestas, que serán tratadas con la misma lentitud.

En cualquier caso, el siguiente paso : cerrar la Bolsa de Valores ; eso va a provocar un gran revuelo (...)

Frédéric Lordon* para su blog [La pompe à phynance](#) en [Les blogs du « Diplo »](#)

[La pompe à phynance](#). París, 11 de junio de 2026.

La política de la crisis financiera – 1 :[UNA PERSPECTIVA HISTORICA](#) Política de la crisis financiera, 2 :[DESMANTELANDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : PRINCIPIOS Y METODOS](#). Política de la crisis financiera, 3 : [DESMANTELANDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : BANCOS, CREDITO, DEUDA](#).

*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.

Traducido del francés desde [El Correo de la Diaspora](#) por : Carlos Debiasi.

[El Correo de la Diáspora](#). París, 26 de junio de 2026.



Esta obra está bajo una [licencia Creative Commons](#). Atribución según los términos Sin modificación – No Comercial – Sin Derivadas 3.0 Unported. Basada en una obra de [www.elcorreo.eu.org](#).