

<https://www.elcorreo.eu.org/Politique-de-la-crise-financiere-5DEFONCER-LA-FINANCE-NEOLIBERAL-E-FERMER-LA-BOURSE>

# Politique de la crise financière, 5DEFONCER LA FINANCE NEOLIBERALE : FERMER LA BOURSE

- Réflexions et travaux -  
Date de mise en ligne : dimanche 28 juin 2026

---

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

---

Nous sommes le 17 septembre 2001, les attentats du World Trade Center ont eu lieu il y a un peu plus d'une semaine. [La Bourse de New York rouvre](#). Sur le podium, Richard Grasso, le président du *New York Stock Exchange* (NYSE), est entouré, entre autres, de Charles Schumer, sénateur démocrate et Hillary Clinton â€” dont la finance n'est pas l'ennemie. Un policier bodybuildé, représentant de l'héroïsme des secouristes, sonne la cloche. Le muscle rouvrant le marché sous les regards émus du socialisme de gouvernement : c'est la manière étasunienne de dire que la vie est la plus forte â€” un document anthropologique en fait.

En quatre décennies, c'est avec ce genre d'image, ou bien en France avec les chroniques plus ventripotentes mais bonhommes de Jean-Pierre Gaillard, précocement installées sur le service public (France Info), plus tard immortalisées par les Guignols (« *Le marché a la gaule !* »), c'est avec ce genre d'image, donc, que la Bourse est devenue comme un élément de réalité naturelle, une chose à la présence aussi incontestable que le retour des saisons â€” alors qu'elle avait été une institution parfaitement insignifiante du capitalisme fordiste. À ce stade, s'en prendre à elle n'est même plus un attentat contre le capital mais quasiment contre la raison. Qu'il y ait des actions et une Bourse pour les négocier est « vieux comme le capitalisme ».

### Lire aussi

Frédéric Lordon,

« [Et si on fermait la Bourse...](#) »,

Le Monde diplomatique, septembre 2016.

**L'évidence s'impose pourtant, chroniquement installée, confirmée, depuis quinze ans** : le capitalisme néolibéral qui était censé porter les prodiges de la Bourse à leur plus haut, abreuver les entreprises de fonds propres comme on ne l'aurait jamais vu, a produit l'exact inverse : la Bourse est devenue une machine antiéconomique, qui soutire aux entreprises bien plus de [cash flow](#) (en dividendes et [buybacks](#)) qu'elle ne leur apporte de fonds propres â€” pour ainsi dire une pompe à phynance. En bonne logique, il n'est pas utile de pousser plus loin le raisonnement. Si la Bourse qui est supposée financer l'économie finit par se faire financer par l'économie, alors il n'y a rigoureusement rien à perdre, et même beaucoup à gagner, à fermer la Bourse.

Ceux qui, entendu ceci, auront survécu à la première vague d'apoplexies, demanderont alors : qu'est-ce qu'il peut bien rester de l'idée même de fonds propres, et d'économie de fonds propres, si la Bourse est fermée ? Ne s'ensuit-il pas que les entreprises ne connaîtront plus de financement que sous la forme de la dette, et n'est-ce pas terriblement dangereux ? L'analyse financière a établi, par une *common wisdom* dont il vaut mieux ne pas trop questionner les fondements, qu'un bilan sain ne compte pas plus de la moitié des capitaux longs sous forme de dette, donc un ratio dettes/fonds propres égal à 1 (puisque les capitaux longs sont la somme de la dette et des fonds propres). Pourquoi 1 plutôt qu'autre chose ? â€” magie cognitive de la numérologie et des chiffres simples.

## Le « problème des fonds propres »

**Reprenons du début** : il est bien certain que, pour toute entreprise au départ, et puis plus tard, au fil des étapes de son développement, il faut, il y aura, des avances. Pourvoir aux avances, c'est la fonction générique de la finance â€” c'est même sa définition la plus fondamentale. Ici, l'habitude de penser invétérée, plantée dans nos esprits par le capitalisme, tient pour évident que ces avances sont susceptibles de prendre deux formes : la dette et les fonds propres (actions). Et ceci sans jamais poser la question préjudicielle : qu'il doive y avoir des avances, c'est bien entendu, mais pourquoi ces avances devraient-elles consister, pour une part, *en fonds propres* ? Or, la réponse ne va nullement de soi.

À la différence de la dette, les fonds propres sont des avances *non remboursables*. Cependant, comme la dette, ce

sont des avances rémunérables et même : à rémunérer. L'émetteur passe alors avec lui-même son « compromis de fonds propres », dont les termes sont les suivants :

1. l'avance n'est pas à rembourser c'est bien ;
2. mais elle est à rémunérer *et pour un temps indéfini* (formellement infini) c'est long... là où une dette est à maturité finie ;
3. en contrepartie de quoi, l'émetteur détient la souveraineté sur la rémunération qu'il consent à ses actionnaires, puisque c'est lui qui décide de sa politique de dividende : il peut s'abstenir d'en verser, et quand il en verse il en détermine le volume là où le créancier impose le taux d'intérêt fixe.

**Au moment de solliciter des apporteurs de fonds extérieurs, que choisir :** aller chercher des créanciers, ou bien des actionnaires ? Si, donc, les actions sont non remboursables, elles sont à rémunérer éternellement, mais discrétionnairement. Croit-on. Le capitalisme actionnarial ne porte pas son nom pour rien : il tord systématiquement dans le sens des intérêts des actionnaires toutes les données formelles du « problème des fonds propres ». L'idée, par exemple, que la décision de rémunération des fonds propre est laissée à la discrétion de l'entreprise, qui l'ajustera au mieux de sa situation et de ses contraintes, est une énorme fable. Les actionnaires exigent, et ils ont les moyens d'obtenir. Ces moyens sont inscrits dans les structures mêmes du capitalisme actionnarial :

- la parfaite liberté de mouvement des capitaux pour commencer, bien sûr (mais il faut toujours en revenir à ça et à l'article 63 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne qui la sanctuarise) ;
- la cotation en continu qui crée les conditions d'une négociabilité permanente ;
- le démantèlement du système des participations croisées.

## Défaire les participations croisées, maximiser le pouvoir des actionnaires

Ce dernier point, qui pourra paraître aussi technique-abscons que la cotation en continu, emporte en fait des conséquences au moins aussi vastes. Fut un temps on l'appelait le fordisme où, en effet, dans le capitalisme français (et pas seulement), régnaient les participations croisées. Une entreprise A détenait une participation, significative, dans le capital de l'entreprise B qui, réciproquement. Et la configuration bilatérale était aisément étendue à des petits ensembles de participations en réseau. Des sortes de clubs capitalistes si l'on veut. Laurent Mauduit, alors chef du service économique de *Libération*, puis du *Monde*, parlant sans même s'en rendre compte le langage des fonds de pension et du capitalisme actionnarial, s'était empressé d'y voir de regrettables syndicats de protection capitaliste mutuelle « [le capitalisme de la barbichette](#) », a-t-il dû écrire quelques dizaines de fois puisque ç'aura été son apport conceptuel majeur autrement dit, le capitalisme français dans toute sa splendeur encroûtée, recroquevillé sur ses rentes de situation à reproduire. Alors qu'au dehors soufflaient les grands vents vivifiants du capitalisme actionnarial, avec ses toniques OPA et ses réallocations du capital, certes un peu brutales mais tellement efficaces.

**Et, en effet :** là où les participations croisées, terriblement *old school*, ont été défaites, le capital flotte librement en Bourse, les titres de propriété sont offerts à qui voudra (et pourra) les ramasser, un raider, par exemple, qui aura vu le cours fléchir, analysé la sous-performance, et se sera proposé de dégager les encroûtés ces managers incapables de servir convenablement les actionnaires.

Les participations croisées étaient peut-être ringardes, il devait bien leur arriver de protéger des situations acquises, mais elles étaient formidablement stabilisatrices : les clubs de protection capitalistique mutuelle... protégeaient. Si bien que, sécurisant la propriété-actions du capital, elles relevaient les entreprises de la crainte permanente des prédateurs, donc de la nécessité de tenir le cours de Bourse sous stéroïdes pour dissuader une éventuelle OPA, en la rendant trop coûteuse et trop peu rentable. Ce faisant, permettaient de déployer des stratégies industrielles un peu rationnelles, dans des horizons temporels adéquats, éventuellement contre l'opinion des « marchés » à€" dont les furies étaient neutralisées puisque la propriété du capital était à l'abri.

Le dénouement des participations croisées a été le parachèvement du capitalisme actionnarial, double sacrifice : à la thèse (fausse) de « l'efficience allocative des marchés », et à l'idéologie (frelatée) de la chasse aux situations établies et de la saine remise en question permanente. Lorsque les patrons, la main sur le cœur, jurent qu'ils sont très désolés de devoir faire « toutes ces choses » à€" délocaliser, licencier, intensifier, sous-payer à€" mais qu'ils « ne peuvent pas faire autrement », le pire est qu'il y a une tranche de vérité dans ce discours dégoûtant. Il est hors de doute qu'ils se font bien plaisir au passage, s'enrichissent comme goretts à coup de bonus et de stock-options, mais il n'est pas moins vrai qu'à « ne pas le faire », ils finiront avec les actionnaires sur le dos et, à terme, dégages. Car, de nouveau, « les actionnaires sur le dos » signifie, non pas tant un putsch de conseil d'administration (ça, c'était le capitalisme à l'ancienne, et les mœurs y étaient policées), qu'une dégringolade en Bourse, suivie d'une OPA. Lorsque la vérité objective du pire est ainsi établie, il faut chercher les structures qui l'établissent à€" et les détruire. Ces structures, en l'occurrence, sont celles de la Bourse. Il faut donc fermer la Bourse.

Il faut la fermer sans regret puisque, si ses nuisances sont certaines, ses supposés bénéfices sont en réalité inexistantes, et ceci du point de vue même des entreprises. En réalité, dans la configuration d'un capitalisme dominé par les actionnaires, toutes les « promesses des fonds propres » sont frauduleuses. Celle de leur rémunération à la discrétion des entreprises, pour commencer. Si bien qu'on poserait à bon droit la question de savoir, du financement obligataire et du financement actionnarial, lequel peut revendiquer la supériorité actuarielle. Certes les avances obligataires sont remboursables à maturité et les avances actionnariales ne le sont pas, mais ces dernières sont à rémunérer éternellement et dans les conditions exorbitantes déterminées par le pouvoir des actionnaires. Au total ? Il se trouvera bien (il s'est déjà trouvé ?) des économistes pour tenter la comparaison.

Dans la « promesse des fonds propres », il y avait aussi une promesse de temporalité : précisément du fait qu'étant non remboursables, donc de maturité infinie, ils offrent des horizons temporels étendus en conséquence. Bien sûr, il est toujours possible d'émettre des obligations de très long terme, mais cette possibilité est réservée aux plus grosses entreprises. Pour produire tous leurs effets, les temporalités allongées de fonds propres doivent se compléter avec la rémunération *effectivement* discrétionnaire des actionnaires : une entreprise se lance dans un projet lourd, très coûteux au commencement, mais prometteur de bénéfices... à terme. Quel terme ? Justement on ne sait pas à€" si ce n'est qu'il est éloigné. Ce genre de situation semble par excellence l'indication d'une solution de financement en fonds propres : l'entreprise n'a pas à rembourser comme elle aurait à le faire, à échéance, avec un financement obligataire, et elle peut formellement différer de rémunérer les actionnaires jusqu'à ce que se matérialisent les bénéfices. Malheureusement, ce schéma notionnel est méthodiquement détruit par le capitalisme actionnarial, pour toutes les raisons qui viennent d'être exposées : court-termisme et cupidité, l'une et l'autre inscrit dans ses structures à€" capital-action flottant, négociabilité permanente (cotation en continu), pouvoir actionnarial d'obtenir sans restriction. Un *Airbus* ou une *Arianespace* financés en fonds propres à l'époque du capitalisme actionnarial n'auraient jamais vu le jour, ou tenu jusqu'à l'horizon de *payback*.

En fait, les véritables cas de fonds propres sont beaucoup plus rares que ne le raconte l'idéologie actionnariale, tellement rares qu'étant données au surplus les nuisances boursières, la question d'une économie largement sans fonds propres se pose très légitimement. La plupart des projets d'investissement sont justiciables d'un financement externe par la dette, crédit bancaire ou obligations. Puisqu'il était question d'*Airbus* et d'*Arianespace*, et d'une question légitime l'autre, on mettra volontiers à l'ordre du jour l'idée que seule la puissance publique serait fondée à intervenir en fonds propres, puisque c'est elle qui est la plus appropriée aux horizons temporels des « cas de fonds

propres » et qui, n'étant pas mue par la pure rationalité microéconomique cupide de court terme, nous épargnerait le parasitage actionnarial. Nous savons maintenant quel sens donner ici à « la puissance publique » : le sens du [système socialisé du crédit](#), plus justement rebaptisé *système socialisé du financement*, avec sa structure décentralisée, fédérale, subsidiaire... et spécialisée. Incluant donc la possibilité pour certaines de ses branches d'intervenir en fonds propres dans les cas qui en seront jugés justiciables.

## D'une économie avec Bourse à une économie sans

Une économie sans Bourse est parfaitement concevable. À tout prendre, la question la plus délicate est celle de savoir comment y parvenir â€” quand on part d'une économie avec. Il y a environ [3 500 milliards de capitalisation-action](#) dans la nature en France. Qu'advient-il d'eux au moment où on déclare « Bourse, *adios*, fermée » ? Les titres deviennent ipso facto non négociables, c'est dire qu'ils perdent instantanément toute valeur ou presque. 3 500 milliards de pertes patrimoniales d'un coup, ça n'est pas tout à fait rien. Certes les pertes réelles se comptent à partir des prix d'acquisition, moins élevés, et sans doute de beaucoup, que les cours instantanés. Tout de même, il faut examiner de plus près.

**Pour commencer, qui détient des actions dans ce pays ? [France]** Il y a une extrémité de l'échelle sociale qui ne pose pas de doute : les très riches en ont, ils en ont même beaucoup. Que ces gens essuient quelques évaporations de portefeuille, ça n'est ni un problème économique ni un problème politique de grande importance. Quel est le périmètre de « ces gens », c'est une question toujours délicate, notamment du fait des effets de discontinuité qui peuvent s'en suivre et demanderaient des solutions à gradient. Étant donné l'effarant degré de concentration des richesses, on peut cependant imaginer que ce petit nombre porterait à lui seul une très grande partie de « l'évaporation ». Pour certains, elles pourraient être totale, sans dommage â€” pour la collectivité, à laquelle ils ont beaucoup nui dans le passé â€”, et leurs patrimoines-actions seraient purement et simplement annulés.

Mais il n'y a pas que des très riches, ou même des riches, à détenir des actions. Beaucoup d'autres ménages, le sachant ou non d'ailleurs, peuvent se trouver patrimoniallement impliqués dans les marchés d'actions : épargne-vie, PEA, Sicav « actions », etc. On leur imposera difficilement la même perte sèche qu'à Bernard Arnault. Mais comment compenser â€” et en particulier : par qui faire compenser ? Par les institutions financières qui les ont impliqués ? On mesure d'ici la crise de liquidité dans laquelle les jetterait cette compensation.

**Il n'y a qu'une seule solution générique à ce type de problème** : la solution du lissage, c'est-à-dire de l'étalement temporel. Par exemple par conversion des actions en obligations, à charge continuée de l'entreprise émettrice donc, à un taux d'intérêt conventionnellement fixé : et le titre continue de rapporter, « comme s'il » était une action. Pour être remboursé à l'échéance â€” équivalent fonctionnel de la sortie par revente du titre sur le marché. Problème de la solution : pour qu'il y ait lissage, il faut que la maturité de l'obligation en laquelle l'action a été convertie soit suffisamment longue ; or, quand ils ont fait l'acquisition de leurs actions, les ménages devaient avoir en tête un certain horizon temporel de détention, partant de dégageant pour réaccéder à leurs fonds, peut-être plus court. Il n'est donc pas certain que tout ceci se corresponde : la maturité de l'obligation et l'horizon d'investissement-actions des ménages concernés. Que se passera-t-il en cas de [mismatch](#), comme dit la finance ? C'est à voir.

Pour la tranche intermédiaire de ceux qui, sans être des super-riches, sont tout de même suffisamment riches pour qu'on leur retire la récupération finale (le remboursement à échéance de l'obligation-substitut), on pourrait imaginer une formule d'ailleurs déjà pratiquée par des caisses de retraite par capitalisation au moment de la liquidation de la pension : la sortie en rente. Soit un équivalent de titre à revenu fixe (là encore conventionnellement déterminé) mais perpétuel, donc sans échéance de « remboursement », perpétuel signifiant : courant jusqu'au décès du souscripteur, évidemment sans transmission successorale, c'est-à-dire avec extinction du titre.

Conversion en obligation remboursable à maturité ou en rente perpétuelle : dans les deux cas, la charge financière reste à l'ex-entreprise cotée € comme elle lui serait revenue si ses actions avaient perduré. On voit venir que, hormis le cas des super-riches pour lequel il y aura, selon le mot réjouissant de Keynes, « *euthanasie des rentiers* », les différentes formules de conversion ne se feront probablement pas à équivalence actuarielle. Partant, il y aura des pertes € à répartir : entre ex-entreprises cotées, différentes classes de ménages, institutions financières qui seront sollicitées au titre des formidables profits passés qu'elles ont réalisés avec leurs activités « actions », et, éventuellement une caisse publique d'amortissement. Il faudra trouver selon quelle clé. Et ça ne s'annonce pas facile.

## Un programme de travail

On cachera difficilement que tout ceci, en l'état, est passablement flou. Depuis que cette série de textes a été lancée, on devrait cependant en avoir compris le principe. Sa base de départ est d'une solidité granitique : il faut détruire la finance néolibérale. La suite est une affaire de désir : de désir politique de penser dans une certaine direction. Avec ce que désir requiert d'opiniâtreté. C'est-à-dire de ne pas céder dès que se présentent les objections et les difficultés € pour certaines bien réelles. Mais d'insister. Ceci n'est donc certainement pas un plan clés en mains : c'est un programme de travail. S'y joindront tous ceux qui ne doutent pas de sa direction.

On les reconnaîtra à ce qu'ils ont l'imagination persévérante. Car, comme toujours quand il s'agit de désir politique à poursuivre, c'est affaire d'imagination libre et obstinée. L'imagination persévérante est celle qui tient fermement sa visée et ne se laisse pas enfermer dans les images de l'hégémonie, ni sans ses directions de pensée obligées ni dans ses impossibilités de penser. Exemple : Régis « [Monstrueux tas de fric](#) » Portalez poste un [article](#) dont on se demande par quel formidable loupé de la chefferie il a bien pu être publié dans *Le Monde*. Il y est question du logement à Vienne € aujourd'hui. Blaise Gauquelin, l'auteur de l'article, nous apprend qu'ayant développé, et maintenu, depuis 1919 un programme de logement social, la capitale viennoise y case plus de 60 % de ses habitants, pour des loyers entre 350 et 700 euros. On compare avec Paris, on croit qu'on rêve. La ville est le principal bailleur, à chaque nouvel occupant, le logement est repeint à neuf ; la mixité est telle qu'une adresse ne saurait donner aucune indication de groupe social.

- **Expérience de pensée n°1** : on soumet cette idée à n'importe quel néolibéral, même pas la peine d'aller chercher jusqu'à cette brute libertarienne de Kasbarian. Yeux qui roulent, bras au ciel, soupirs de consternation € « une telle ignorance des lois naturelles du marché immobilier ». Or, c'est. Et c'est à l'exact envers du parasitisme des bailleurs privés, de l'investissement locatif, de la rapine Airbnb, et de tout ce que le néolibéralisme célèbre comme principe unique de l'efficacité immobilière. Et qu'il impose comme image unique. Qui interdirait radicalement l'image viennoise... si elle n'existait dans la réalité.
- **Expérience de pensée n°2** : proposer aux États-Unis une autre image du financement des retraites. Il s'agit de prélever des cotisations avec lesquelles on paye les retraites contemporaines. Ça n'est pas du salaire différé, car ça n'est pas de la prévoyance individuelle : c'est de la solidarité instantanée. On appelle ça la « répartition ». Complètement déboussolé, l'étasunien. Persuadé que son interlocuteur est sous produits € évidemment : il n'a en tête que des images de fonds de pension. Ne peut imaginer autre chose, et rien dans le débat public de son pays ne peut l'y induire. Or là encore : la chose qui lui paraît un comble de déraison existe € ailleurs.

Fermer la Bourse relève du même exercice de décalage. Que l'économie sans Bourse n'existe pas ne saurait donc en aucun cas être un argument, ni que l'idée semble de la dernière extravagance aux partisans de l'image actuelle, acharnés, comme de juste, à soutenir qu'il n'est aucune autre image possible. Le désir opiniâtre et son imagination persévérante soutiennent au contraire que si. Et persiste à approfondir, dans toutes les directions.

Par exemple dans celle de l'IA : l'imaginer sans son barnum financiarisé.

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

[La pompe à phynance](#). Paris, le 22 juin 2026.

**Politique de la crise financière – 1 : [UNE FENETRE HISTORIQUE](#)** Toutes les versions de cet article : [[Español](#)] [français] **Politique de la crise financière, 2 : [DEFONCER LA FINANCE NEOLIBERALE : PRINCIPES ET METHODES](#)** Toutes les versions de cet article : [[Español](#)] [français] **Politique de la crise financière, 3 : [DEFONCER LA FINANCE NEOLIBERALE : BANQUES, CREDIT, DETTE](#)** Toutes les versions de cet article : [[Español](#)] [français] **Politique de la crise financière, 4 : [DEFONCER LA FINANCE NEOLIBERALE : ACTIONS ET ACTIONNAIRES](#)** Toutes les versions de cet article : [[Español](#)] [Français]

\* [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.

[El Correo de la Diaspora](#). Paris, le 28 juin 2026.