https://www.elcorreo.eu.org/Politica-de-crisis-financiera-5-DESMANTELAR-LAS-FINANZAS-NEOLIBERALES-CERRAR-LA-BOLSA

Política de crisis financiera, 5.DESMANTELAR LAS FINANZAS NEOLIBERALES : CERRAR LA BOLSA

- Réflexions et travaux -

Date de mise en ligne : dimanche 28 juin 2026

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Es 17 de septiembre de 2001. Los ataques al *World Trade Center* ocurrieron hace poco más de una semana. **La Bolsa de Nueva York está reabriendo**. En el podio, Richard Grasso, presidente de la *Bolsa de Nueva York* (NYSE), está rodeado, entre otros, por Charles Schumer, senador demócrata, y Hillary Clinton, cuyos intereses financieros no están reñidos. Un policía corpulento, que representa el heroísmo de los rescatistas, toca la campana. La fuerza bruta reabriendo el mercado bajo la atenta y emotiva mirada del establishment 'socialista' del gobierno : esta es la manera estadounidense de decir que la vida es más fuerte ; un documento antropológico, de hecho.

Durante más de cuatro décadas, con este tipo de imagen, o en Francia con los comentarios más pomposos pero afables de Jean-Pierre Gaillard, emitidos inicialmente por la radio pública (France Info) y posteriormente inmortalizados por los Guignols (« *¡El mercado está loco !* »), es con este tipo de imagen, por lo tanto, que la Bolsa se ha convertido en un elemento de la realidad natural, algo cuya presencia es tan innegable como el cambio de las estaciones, cuando en su día fue una institución perfectamente insignificante del capitalismo fordista. Llegados a este punto, atacarla ya ni siquiera es un ataque contra el capital, sino prácticamente contra la razón misma. Que existan acciones y una Bolsa para negociarlas es « tan antiguo como el capitalismo ».

Frédéric Lordon, « Et si on fermait la Bourse… », Le Monde diplomatique, septiembre de 2016.

La evidencia es innegable, constatada y confirmada sistemáticamente durante los últimos quince años : el capitalismo neoliberal, que supuestamente impulsaría el mercado de valores a su máximo esplendor, inundando a las empresas con cantidades sin precedentes de capital, ha producido exactamente lo contrario : el mercado de valores se ha convertido en una máquina antieconómica, extrayendo mucho más *Cash Flow* o **flujo de efectivo** (en dividendos y *buybacks* o **recompras de acciones**) de las empresas del que les proporciona en capital ; en esencia, un drenaje financiero. Lógicamente, no hace falta profundizar en este argumento. Si el mercado de valores, que se supone que financia la economía, termina siendo financiado por la economía, entonces no hay absolutamente nada que perder, e incluso mucho que ganar, al cerrar el mercado de valores.

Quienes, tras escuchar esto, sobrevivan a la primera oleada de ataques de pánico, se preguntarán : ¿qué puede quedar de la idea misma de capital y de ahorro de capital si la bolsa cierra ? ¿Acaso no implica que las empresas solo podrán obtener financiación mediante deuda, lo cual resulta sumamente peligroso ? El análisis financiero ha establecido, mediante una *sabiduría popular* cuyos fundamentos conviene no cuestionar, que un balance saludable no tiene más de la mitad de su capital a largo plazo en forma de deuda ; por lo tanto, la relación deuda/capital es de 1 (ya que el capital a largo plazo es la suma de la deuda y el capital propio). ¿Por qué 1 y no otro valor ? â€" La magia cognitiva de la numerología y los números simples.

El « problema de la equidad »

Empecemos desde el principio : es indudable que, para cualquier empresa, tanto inicialmente como posteriormente, a medida que avanza en su desarrollo, los anticipos son necesarios y se requerirán. Proporcionar estos anticipos es la función genérica de las finanzas, incluso su definición más fundamental. En este sentido, la arraigada mentalidad, inculcada por el capitalismo, da por sentado que estos anticipos pueden adoptar dos formas : deuda y capital (acciones). Y esto se hace sin plantearse jamás la pregunta crucial : se entiende que deben existir anticipos, pero ¿por qué estos anticipos deberían consistir, en parte, *en capital* ? La respuesta, sin embargo, no es en absoluto evidente.

A diferencia de la deuda, el capital es un anticipo *no reembolsable* . Sin embargo, al igual que la deuda, es un anticipo remunerativo ; de hecho, *requiere una remuneración* . El emisor celebra entonces un « acuerdo de capital »

Copyright © El Correo

consigo mismo, cuyos términos son los siguientes :

1. El anticipo no tiene que ser devuelto, eso es bueno ;

2. pero tiene que ser remunerado *y por un tiempo indefinido* (formalmente infinito) â€" es largo… â€" mientras que una deuda tiene un vencimiento finito ;

3. A cambio, el emisor tiene soberanía sobre la remuneración que otorga a sus accionistas, ya que decide su política de dividendos : puede abstenerse de pagar ninguno, y cuando paga, determina el volumen ; mientras que el acreedor impone el tipo de interés fijo.

Al buscar financiación externa, ¿qué se debe elegir : acreedores o accionistas ? Si las acciones no son rescatables, deben ser remuneradas indefinidamente, pero a discreción de los accionistas. O eso parece. El capitalismo de accionistas no se denomina así en vano : manipula sistemáticamente todos los datos formales del « problema de la equidad » en favor de los intereses de los accionistas. La idea, por ejemplo, de que la decisión sobre la remuneración de las acciones queda a discreción de la empresa, que la ajustará según su situación y limitaciones, es un mito colosal. Los accionistas exigen y tienen los medios para obtener lo que quieren. Estos medios están integrados en la propia estructura del capitalismo de accionistas ;

1. para empezar, por supuesto, la perfecta libertad de circulación de capitales (pero siempre tenemos que volver a eso, y al artículo 63 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea que la consagra) ;

2. comercio continuo que crea las condiciones para la negociabilidad permanente ;

3. el desmantelamiento del sistema de participación cruzada.

Deshacer las participaciones cruzadas, maximizar el poder de los accionistas.

Este último punto, que puede parecer tan técnicamente complejo como el comercio continuo, tiene consecuencias al menos igual de trascendentales. Hubo una época â€"conocida como fordismoâ€" en la que, efectivamente, en el capitalismo francés (y no solo allí), las participaciones cruzadas reinaban supremas. La empresa A poseía una participación significativa en el capital de la empresa B, que, recíprocamente, poseía una participación en B. Y este acuerdo bilateral se extendía fácilmente a pequeños grupos de accionistas interconectados. Una especie de club capitalista, por así decirlo. Laurent Mauduit, entonces jefe de la sección de economía de *Libération* y más tarde de Le *Monde* , hablando sin siquiera darse cuenta el lenguaje de los fondos de pensiones y del capitalismo de accionistas, no tardó en ver en ellos lamentables uniones de protección mutua del capital â€"« **el capitalismo de la perilla** », debió escribir docenas de veces, ya que fue su principal contribución conceptualâ€" ; en otras palabras, el capitalismo francés en todo su esplendor incrustado, acurrucado sobre sus rentas arraigadas para reproducirse. Mientras tanto, en el exterior, soplaban los fuertes y vigorizantes vientos del capitalismo accionarial, con sus enérgicas adquisiciones y reasignaciones de capital, ciertamente un tanto brutales, pero sumamente eficientes.

Y, en efecto, allí donde se han eliminado las participaciones cruzadas, *una práctica terriblemente anticuada*, el capital fluye libremente en la Bolsa de Valores, y los títulos de propiedad se ofrecen a quien quiera (y pueda) adquirirlos, por ejemplo, a un inversor hostil que habrá visto caer el precio, analizado el bajo rendimiento y propuesto deshacerse de los directivos atrincherados, aquellos incapaces de servir adecuadamente a los accionistas.

Si bien las participaciones cruzadas pudieron considerarse anticuadas y, ciertamente, a veces protegían posiciones

ya establecidas, resultaron notablemente estabilizadoras : los clubes de protección mutua de capital brindaban protección. Al asegurar la propiedad de las acciones, liberaban a las empresas del temor constante a los depredadores y, por lo tanto, de la necesidad de inflar artificialmente el precio de las acciones para disuadir una posible OPA, lo que la hacía demasiado costosa y poco rentable. De este modo, permitían la implementación de estrategias industriales relativamente racionales, dentro de plazos adecuados, incluso potencialmente en contra de la opinión predominante de los mercados, cuya inestabilidad se neutralizaba al estar protegida la propiedad de las acciones.

El resultado de las participaciones cruzadas fue la culminación del capitalismo de accionistas, un doble sacrificio : a la (falsa) tesis de la « *eficiencia asignativa del mercado* » y a la (contaminada) ideología de perseguir el *statu quo* y desafiarlo constantemente. Cuando los jefes, con la mano en el corazón, juran que lamentan tener que hacer « todas estas cosas » â€"reubicarse, despedir trabajadores, aumentar la producción, pagar salarios bajosâ€" pero que « no pueden hacer otra cosa », lo peor es que hay algo de verdad en esta retórica repugnante. Sin duda, se están enriqueciendo a costa de ello, haciéndose ricos con bonificaciones y opciones sobre acciones, pero no es menos cierto que, al « no hacerlo », terminarán con los accionistas presionándolos y, finalmente, serán expulsados. Porque, una vez más, « accionistas en la ruina » no significa tanto un golpe de estado en la junta directiva (eso era propio del capitalismo tradicional, y la moral era más civilizada entonces), sino más bien una caída del mercado bursátil seguida de una adquisición hostil. Una vez establecida la verdad objetiva del peor escenario posible, debemos identificar las estructuras que lo generan y destruirlas. En este caso, estas estructuras son las del mercado bursátil. Por lo tanto, debemos cerrar el mercado bursátil.

Debe cerrarse sin remordimientos, ya que, si bien sus efectos nocivos son innegables, sus supuestos beneficios son en realidad inexistentes, incluso desde la perspectiva de las empresas. De hecho, dentro de un capitalismo dominado por los accionistas, todas las « promesas de capital » son fraudulentas. La promesa de su remuneración a discreción de las empresas, para empezar. Tanto es así que cabría preguntarse con razón cuál puede reclamar superioridad actuarial : ¿la financiación mediante bonos o la financiación mediante capital ? Ciertamente, los bonos son reembolsables al vencimiento, mientras que los capitales no lo son, pero estos últimos deben ser remunerados perpetuamente y bajo condiciones exorbitantes determinadas por el poder de los accionistas. En resumen, seguramente habrá (¿ya los ha habido ?) economistas dispuestos a intentar la comparación.

La « promesa de capital » también implicaba una promesa de tiempo : precisamente por ser irreembolsables y, por lo tanto, tener un vencimiento infinito, ofrecen horizontes temporales consecuentemente extendidos. Por supuesto, siempre es posible emitir bonos a muy largo plazo, pero esta opción está reservada a las grandes empresas. Para ser plenamente efectiva, la extensión de los horizontes temporales del capital debe complementarse con una remuneración *verdaderamente* discrecional para el accionista : una empresa se embarca en un proyecto importante, muy costoso al principio, pero que promete beneficios… a largo plazo. ¿Cuándo ? No lo sabemos, salvo que está muy lejos. Este tipo de situación parece ser la indicación perfecta para una solución de financiación mediante capital : la empresa no tiene que reembolsar la deuda como lo haría con la financiación mediante bonos, y puede aplazar formalmente la remuneración del accionista hasta que se materialicen los beneficios. Desafortunadamente, este marco conceptual es sistemáticamente destruido por el capitalismo de accionistas, por todas las razones que acabamos de exponer : cortoplacismo y avaricia, ambos inherentes a sus estructuras : capital social flotante, negociación continua y poder del accionista para obtener sin restricciones. Un *Airbus* o un *Arianespace* financiados con capital propio en la era del capitalismo de accionistas nunca habrían visto la luz del día, o habrían sobrevivido hasta el período *de recuperación de la inversión*.

De hecho, los casos genuinos de capital social son mucho más raros de lo que la ideología accionista nos quiere hacer creer ; tan raros, de hecho, que dadas las perturbaciones del mercado bursátil, la cuestión de una economía prácticamente libre de capital social es muy legítima. La mayoría de los proyectos de inversión son susceptibles de financiación externa mediante deuda, préstamos bancarios o bonos. Dado que estábamos hablando de *Airbus* y *Arianespace* , y una cuestión legítima lleva a otra, plantearemos sin reparos la idea de que solo el sector público

Copyright © El Correo

estaría justificado para proporcionar capital social, puesto que se ajusta mejor a los horizontes temporales de los « casos de capital social » y, al no estar impulsado por una racionalidad microeconómica puramente codiciosa y cortoplacista, nos ahorraría la interferencia de los accionistas. Ahora sabemos qué entendemos aquí por « poder público » : el significado del **sistema de crédito socializado** , más precisamente llamado *sistema de financiación socializada* , con su estructura descentralizada, federal, subsidiaria… y especializada. Esto incluye la posibilidad de que ciertas ramas intervengan con capital social en casos que se consideren justiciables.

De una economía con mercado de valores a una economía sin él.

Una economía sin mercado de valores es perfectamente concebible. En definitiva, la cuestión más delicada es cómo lograrlo partiendo de una economía con uno. En Francia, **la capitalización bursátil asciende a aproximadamente 3,5 billones de euros**. ¿Qué ocurre con ellas en el momento en que se declara el *cierre* del mercado de valores ? Las acciones se vuelven *ipso facto* no negociables, lo que significa que pierden instantáneamente casi todo su valor. Perder 3,5 billones de euros de golpe no es insignificante. Si bien es cierto que las pérdidas reales se calculan en función de los precios de compra, que son inferiores, y sin duda mucho inferiores, a los precios actuales del mercado, es necesario un análisis más detallado.

Para empezar, ¿quién posee acciones en este país ? [Francia]. Hay un extremo del espectro social que es indiscutible : los más ricos las poseen, y poseen una gran cantidad. Que estas personas experimenten una reducción en sus carteras no representa un problema económico ni político importante. Definir el alcance de « estas personas » siempre es una cuestión delicada, sobre todo por las posibles discontinuidades que requerirían soluciones graduales. Sin embargo, dada la asombrosa concentración de riqueza, cabe imaginar que este pequeño grupo por sí solo representaría una parte muy grande de la « reducción ». Para algunos, podría ser total, sin perjuicio alguno para la comunidad, a la que han perjudicado gravemente en el pasado, y sus participaciones simplemente desaparecerían.

Pero no solo los muy ricos, ni siquiera los ricos, poseen acciones. Muchos otros hogares, lo sepan o no, pueden tener activos invertidos en bolsa : pólizas de seguro de vida, planes de ahorro en acciones, fondos de inversión, etc. Será difícil imponerles la misma pérdida directa que a **Bernard Arnault**. Pero, ¿cómo se les puede compensar ? Y, en particular, ¿quién ? ¿Las instituciones financieras involucradas ? Es fácil imaginar la crisis de liquidez que tal compensación les generaría.

Solo existe una solución genérica para este tipo de problema : la solución de suavización, es decir, la distribución de la inversión a lo largo del tiempo. Por ejemplo, mediante la conversión de acciones en bonos, donde la empresa emisora continúa asumiendo el costo a una tasa de interés fija convencional ; y el valor continúa generando rendimientos, « *como si* » fuera una acción. Luego se reembolsa al vencimiento, lo que equivale a vender el valor en el mercado. El problema con esta solución es que, para que se produzca la suavización, el vencimiento del bono en el que se convirtió la acción debe ser suficientemente largo ; sin embargo, cuando los hogares adquirieron sus acciones, probablemente tenían en mente un horizonte temporal de tenencia determinado, a partir del momento del reembolso para acceder a sus fondos, que podría haber sido más corto. Por lo tanto, no es seguro que todos estos factores coincidan : el vencimiento del bono y el horizonte de inversión de los hogares en cuestión. ¿Qué sucederá en caso de ***desajuste***, como dirían las finanzas ? Ya lo veremos.

Para el segmento medio de personas que, si bien no son multimillonarias, poseen la solvencia suficiente para renunciar al pago final (el reembolso del bono sustituto al vencimiento), se podría considerar una fórmula ya utilizada por los planes de pensiones financiados al momento de la liquidación : una renta vitalicia. Esta sería equivalente a un valor de renta fija (determinado convencionalmente), pero perpetua, por lo que no tendría fecha de vencimiento

Copyright © El Correo

para su reembolso. Perpetua significa que se mantiene vigente hasta el fallecimiento del suscriptor, sin incluir herencia, lo que implica que el valor expira.

Conversión en un bono reembolsable al vencimiento o en una renta vitalicia : en ambos casos, la carga financiera recae sobre la antigua empresa cotizada, al igual que si sus acciones hubieran seguido existiendo. Es evidente que, salvo en el caso de los superricos, para quienes se producirá, en la ingeniosa expresión de Keynes, « *la eutanasia de los rentistas* », las distintas fórmulas de conversión probablemente no se basarán en la equivalencia actuarial. En consecuencia, habrá pérdidas que se repartirán entre las antiguas empresas cotizadas, los distintos estratos sociales, las entidades financieras que deberán cubrir los enormes beneficios obtenidos en el pasado con sus actividades de renta variable y, posiblemente, un fondo de amortización público. Habrá que determinar el método de asignación, y eso no parece sencillo.

Un programa de trabajo

Es difícil negar que todo esto, tal como está planteado, resulta bastante vago. Sin embargo, dado que esta serie de textos se lanzó, su principio debería haberse comprendido ya. Su punto de partida es inquebrantable : las finanzas neoliberales deben ser destruidas. Lo que sigue es una cuestión de voluntad : la voluntad política de pensar en una dirección determinada. Con la tenacidad que esa voluntad exige. Es decir, no ceder ante las objeciones y dificultades que surjan â€"algunas de ellas muy realesâ€", sino perseverar. Por lo tanto, no se trata de un plan prefabricado : es un programa de trabajo. Todos aquellos que no tengan dudas sobre su rumbo se sumarán a él.

Serán reconocidos por su imaginación persistente. Porque, como siempre que se trata de perseguir ambiciones políticas, es cuestión de imaginación libre y obstinada. La imaginación perseverante es la que mantiene firmemente su objetivo y no se deja confinar por las imágenes de la hegemonía, ni por sus líneas de pensamiento obligatorias, ni por sus imposibilidades de pensar. Ejemplo : Régis « **Montón monstruoso de dinero** » Portalez publica un **artículo** que hace preguntarse cómo, por algún error colosal de la dirección, pudo haber sido publicado en *Le Monde* . Trata sobre la vivienda en Viena, hoy. Blaise Gauquelin, el autor del artículo, nos informa que, habiendo desarrollado y mantenido un programa de vivienda social desde 1919, la capital vienesa aloja a más del 60% de sus habitantes allí, por alquileres entre 350 y 700 euros. Uno compara esto con París, piensa que está soñando. La ciudad es el principal propietario ; con cada nuevo ocupante, la vivienda se vuelve a pintar ; La mezcla es tal que una dirección no puede dar ninguna indicación del grupo social al que pertenece.

- **Experimento mental n.Â° 1 :** Presenten esta idea a cualquier neoliberal, ni siquiera al bruto libertario Kasbarian. Ponen los ojos en blanco, levantan los brazos al cielo, suspiran con consternación : « ¡Qué ignorancia de las leyes naturales del mercado inmobiliario ! ». Pero es precisamente eso. Y es lo opuesto a las prácticas parasitarias de los propietarios privados, la inversión en alquileres, el saqueo de *Airbnb* y todo aquello que el neoliberalismo celebra como el único principio de eficiencia inmobiliaria. Y que impone como la única imagen. Una imagen que prohibiría radicalmente el **modelo vienés**… si no existiera en la realidad.
- **Experimento mental n.Â° 2 :** proponer un modelo alternativo para la financiación de las pensiones en Estados Unidos. Este modelo implica la recaudación de contribuciones para pagar las pensiones actuales. No se trata de un salario diferido, porque no son ahorros individuales : es solidaridad inmediata. Esto se denomina « pago por uso ». El estadounidense está completamente desconcertado. Convencido de que su interlocutor está obsesionado con la idea â€"claro estáâ€", solo tiene en mente imágenes de fondos de pensiones. No puede imaginar otra cosa, y nada en el debate público de su país puede llevarlo a hacerlo. Sin embargo, aquí está de nuevo : aquello que le parece totalmente irracional ya *existe* en otro lugar.

Cerrar la bolsa de valores es un ejercicio similar de desacoplamiento. Por lo tanto, la idea de que una economía sin bolsa no existe no es un argumento válido, ni tampoco lo es la noción de que la idea parezca totalmente

Copyright © El Correo

descabellada para quienes se aferran al modelo actual, quienes, con toda razón, están decididos a sostener que ningún otro modelo es posible. Por el contrario, un deseo tenaz y una imaginación persistente argumentan que sí existe. Y continúan explorando esta posibilidad en todas las direcciones.

Por ejemplo, en el caso de la IA : imaginarla sin todo el circo financiero que la rodea.

Frédéric Lordon* por su blog ***La pompe à phynance*** en ***Les blogs du « Diplo »***.

La pompe à phynance. París, 22 de junio de 2026.

La política de la crisis financiera – 1 :UNA PERSPECTIVA HISTORICA Toutes les versions de cet article : [Español] [**Français**] **Política de la crisis financiera, 2 : DESMANTELANDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : PRINCIPIOS Y METODOS**. Todas las versiones de este artículo : [Español] [**français**] **Política de la crisis financiera, 3 : DESMANTELANDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : BANCOS, CREDITO, DEUDA**. Todas las versiones de este artículo : [Español] [**français**] **Política de la crisis financiera, 4 : DESTRUYENDO LAS FINANZAS NEOLIBERALES : ACCIONES Y ACCIONISTAS** Todas las versiones de este artículo : [Español] [https://www.elcorreo.eu.org/Politique-de-la-crise-financiere-4DEFONCER-LA-FINANCE-NEOLIBERALE-ACTIONS-ET-ACTIONNAIRES]]

Traducido del francés desde *El Correo de la Diaspora* por : Carlos Debiasi.

El Correo de la Diáspora. París, 28 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**.