TOUT LE « DIPLO » SUR ÉCRANS POUR 3,90 € / MOIS JUSQU'AU 15 AOÛT

LE MONDE diplomatique

Politique de la crise financière — 6

Défoncer la finance néolibérale : innover sans les « marchés », ou l'IA autrement

par Frédéric Lordon, 31 juillet 2026

Gustave Doré, illustration pour « La Divine Comédie » de Dante Alighieri, Inferno, chant XXVI
La fosse des mauvais conseillers. *« Le maître, qui me vit attentif, me dit : « Dans ces feux, il y a des âmes, et chaque âme se revêt du feu qui la brûle. » »*

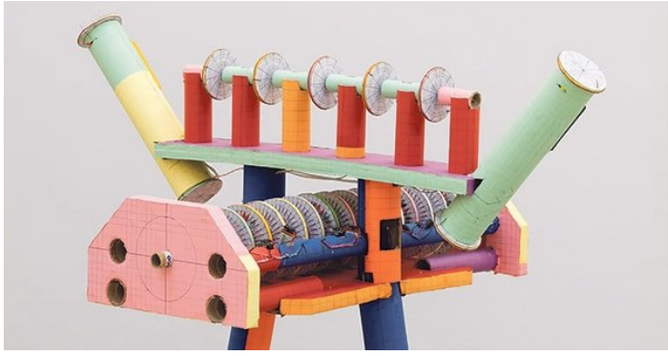
Assemblée Nationale, Commission d'enquête sur la souveraineté numérique. On auditionne Arthur Mensch, fondateur et patron de Mistral AI — notre champion national. Nombre de députés présents, hors la commission elle-même : 1. La presse s'en émeut (« sur un sujet si important »), oublie de rapporter que l'unique député présent est LFI (c'est Arnaud Saint-Martin), on n'est plus à ça près. Donc Arthur Mensch : notre ultime espoir, notre sauveur, si Intelligence artificielle (IA) il y a en France, ce sera par lui, et grâce à lui. Tout ce qu'il dira sera parole d'évangile, l'Oracle peut y aller, c'est open bar. Par exemple à propos du financement des *data centers*, qui exigent de mobiliser des dizaines de milliards d'euros : *« Comme, naturellement, on a oublié de faire des fonds de pension en France, on se tourne vers des financiers étrangers »*. Naturellement. Enfin. Tous les François Lenglet du pays lèvent les yeux au ciel entre parfait accord de principe et consternation de fait, « Naturellement. Enfin ». Temps requis pour larguer une énorme évidence pré-ratifiée par le sens commun néolibéral : 10 secondes. Temps nécessaire pour la défaire : 10 pages.

Or elle doit être défaite.

À innovation exceptionnelle (IA), finance exceptionnelle (Wall Street) ?

L'écrasante majorité des investissements appelle les procédures de financement les plus simples, celles du crédit ou de la dette obligataire, jusqu'à rendre dispensable une économie de fonds propres, et permettre de fermer la Bourse. C'est le moment où le lecteur néolibéral, passé d'attaque en apoplexie tout au long de la série, jette son dernier souffle dans la bataille, mais sûr de l'emporter *in fine* : et l'innovation ? C'est avec l'agence de Romorantin du Système socialisé du crédit qu'on la finance l'innovation ? Et l'IA, par exemple ? Hein, l'IA ? Romorantin, l'IA ?

On va lui accorder Romorantin : en effet, non. Mais on ne le laissera pas non plus filer avec l'idée que « l'innovation », et même la « grosse innovation », pourrait *à elle seule* justifier l'entièreté du barnum de la finance néolibérale. La configuration moyenne ne sera pas taillée d'après le cas extrême.



Lire aussi Evgeny Morozov, « La gauche et l'intelligence artificielle », *Le Monde diplomatique*, août 2026.

Aujourd'hui, le cas extrême s'appelle « IA ». Le fait est que pour être extrême, il est extrême. Le sentiment général tient qu'avec l'IA, le capitalisme négocie un « passage » historique, et ce sentiment n'est pas mal fondé — même si l'on ne sait pas trop sur quoi il est fondé, ni à quels égards exactement il promet de « l'historique ». On sent confusément qu'on a affaire à du « gros », et l'on n'a sans doute pas tort. En tout cas le « gros » vient à point pour tout justifier. Face à de l'exceptionnel, seul l'exceptionnel « écosystème » financier étasunien peut être à la hauteur. Et à l'appui de cette « évidence », l'énormité des capitaux mobilisés : 2 trillions de dollars jusqu'à présent ; 5,3 trillions à échéance de 2030 nous dit Goldman Sachs ; dans les 10 trillions prophétise carrément Jensen Huang, le patron de Nvidia. En effet, les comptes sur livret de Romorantin n'y suffiront pas (1)

Les colossales masses financières en jeu sont cependant à double tranchant. Sans doute sont-elles bien faites, en premier lieu, pour nous inviter à admirer, puis à émuler la galaxie d'acteurs financiers capables d'une telle performance. Symétriquement, elles ne vont pas non plus sans faire passer de légères inquiétudes à l'idée qu'un accident de parcours aurait des conséquences de mêmes proportions. Or, les « accidents de parcours », la finance néolibérale ne connait que ça. Le discours de l'IA ne l'ignore pas d'ailleurs, il en fait même un point d'argument par retournement. C'est qu'en matière d'accident répertorié, qui plus est autour d'une précédente grande promesse d'innovation, il y a eu la bulle *dotcom*. Et son krach. Qui, précisément, souligne l'argument, ne fut qu'un accident *de parcours*. Certes, il y eut un petit emballement boursier, certes on valorisa à milliards des startups qui n'avaient ni profit ni même chiffre d'affaires, certes tout ceci finit en krach. Mais qui pourra nier que le fondement était robuste : il y avait bien une promesse — la promesse de l'Internet — et elle ne fut pas mensongère. Le jeu en valait donc la chandelle — il suffisait d'être capable de voir au-delà de l'« accident de parcours ». Nous sommes donc invités à la même placidité avec l'IA.

Le problème étant qu'on ne parle pas tout à fait des mêmes ordres de grandeur. L'investissement « IA », tant en volume qu'en vitesse, ridiculise littéralement toutes les grandes vagues d'investissement qui ont marqué l'histoire du capitalisme étasunien — chemins de fer, autoroutes *Interstate*, plan Marshall, station spatiale : tous des nains. L'« accident de parcours » ne sera pas un accident de parcours : ce sera un effondrement d'un format sans précédent — lui aussi. C'est ici que commence la discussion — sur les vertus de l'« écosystème » étasunien. Qui a visiblement du mal avec le dosage de la manette des gaz. Pourtant essentiel. Car, vitesse et temporalités sont des paramètres cruciaux. Mais piétinés par les logiques même du capitalisme, amplifiées par la forme néolibérale de sa finance.

La logique même du capitalisme, en l'occurrence, c'est la concurrence. Déchaînée lorsque du « gros » pointe à l'horizon, du tellement gros qu'il fait *game changer*, comme on dit dans ces milieux. Alors il faut en être, impérativement, et pas seulement : en être *parmi les premiers*. Prendre position avant les autres, clôturer, exploiter la rente de clôture. Plutôt mourir que louper le coche — de toute façon, on mourrait, irrésistiblement déclassé, tombé sur le bas-côté de l'histoire, si on le loupait. *« Je suis prêt à envisager la faillite plutôt que de ne pas gagner cette course »*, déclare Larry Page, fondateur de Google, sans avoir visiblement idée de combien la suite des événements pourrait le prendre au sérieux. On imagine sans peine la ruée quand ce genre d'idée, trompeté comme il faut, avec tous les ressorts de la légende des pionniers, vient se planter dans les têtes. Et ruée il y a eu. À trillions donc.

Entre en scène : l'« écosystème ». On veut des trillions ? Je trouve les trillions. Il est temps de dire un peu plus précisément en quoi consiste l'« écosystème ». D'abord : une infrastructure, celle des marchés de capitaux déréglementés sur une base internationale. Ensuite : de grandes institutions collectrices de l'épargne des ménages (retraite et santé), fonds de pension, fonds mutuels. Et puis : une gamme très étendue de compartiments de marché/produits financiers. Enfin : une gamme correspondante d'acteurs/investisseurs, qui couvre toutes les étapes du financement des entreprises, ou startups de la « grosse innovation » : *seed money* (ou « amorçage »), VC (*Venture Capital*, ou capital-risque), jusqu'aux banques d'affaire qui piloteront la fameuse IPO (*Initial Public Offering*), c'est-à-dire l'introduction en Bourse, laquelle permettra alors de faire appel général à l'épargne publique.

Tous ces acteurs, y compris ceux des phases de démarrage, piochent pour leur propre financement dans les marchés internationaux, où ils sollicitent en quelque sorte des investisseurs de second rang — des investisseurs qui investissent dans des investisseurs, si l'on veut. C'est alors qu'apparaît la vraie nature de la déréglementation financière internationale, dont il faut toujours rappeler qu'elle s'est faite sous ingénierie étasunienne (relayée par les vassaux, France, Union européenne) : la déréglementation financière est une gigantesque machine à pomper les épargnes du monde entier pour les injecter dans les *hot spots* du moment, dûment désignés et légendés comme tels par le discours du capitalisme étasunien — jadis la mirifique *dotcom*, aujourd'hui l'extraordinaire IA. Alors fouettées par la propagande financière, car on peut bien l'appeler ainsi, les épargnes affluent de partout, et des investissements colossaux sont financés par un pompage colossal.

La pompe à phynance en folie

Le problème de la pompe à phynance est qu'elle est un peu foldingue, en fait acéphale, décentralisée, échappant à tout contrôle. Ses régimes sont de purs effets de composition entre acteurs séparés, non coordonnés, si ce n'est par leurs croyances collectives, polarisées, du moment. De la croyance polarisée, on peut compter sur le prospectus stéroïdés de la propagande financière pour en produire. La croyance IA restera comme l'une des plus puissantes, et peut-être des plus destructrices, de la finance néolibérale. En attendant, son effet le plus caractéristique, c'est que la manette des gaz est à fond.

On veut des trillions, vite, on veut des trillions tout de suite : la pompe, branchée sur le 380v triphasé, débite comme une conduite forcée. Pour des résultats plus tard. On ne sait pas lesquels, on ne sait pas quand, on verra bien. Et voilà le décalage mortel — *mismatch*. *Mismatch* de temporalités, entre l'horizon temporel de la dépense d'investissement — elle est massive, elle est ultra-rapide, mimétisme déchaîné oblige — et celui de la matérialisation des bénéfices, autrement plus incertain. Entre-temps, il faut tenir. Entre-temps : on ne sait pas combien de temps. En 2000, « ça » n'avait pas tenu. Et la bulle *dotcom* avait éclaté. Il avait fallu digérer le choc — financier — attendre que les choses ses tassent, et puis l'innovation « Internet » avait pu se redéployer. Mais il s'agissait de volumes financiers autrement plus faibles que l'IA — et même : sans comparaison. Revoilà la perspective de l'« accident de parcours », ses nouvelles proportions — sans précédent. Et sa question à cent sous : si l'écart des horizons temporels respectifs de la dépense et du *payback* dépasse celui qui était implicite au plan de financement d'ensemble et aux anticipations, les *wonderboys* de l'« écosystème », créanciers, actionnaires, investisseurs de premier ou de second rang, sont-ils prêts à refinancer les engagements pour porter tout le beau monde de l'IA jusqu'à la maturité, c'est-à-dire jusqu'au débouclage réussi des paris ? Et surtout : sont-ils prêts à soutenir ce refinancement par-dessus des événements de crédit sans doute spectaculaires, peut-être dramatiques ? « Évènement de crédit », en langage de finance, veut dire défaut de paiement — fait mal si c'est un gros qui ne peut plus servir sa dette, Oracle, par exemple, au hasard, 156 milliards de dollars selon les estimations les plus récentes.

Acéphale à la hausse, le banc de poissons l'est tout autant à la baisse, à ceci près que, dans le sauve-qui-peut, ses comportements, toujours aussi polarisés quoique dans la direction opposée, sont d'une violence qu'à peu près rien ne peut endiguer. Il faut « sortir », il le faut impérativement, et il le faut tant que la sortie demeure possible, c'est-à-dire *avant les autres*. Qui, naturellement, font tous le même raisonnement. La ruée, cette fois panique, tourne à l'agglutinement dans l'embrasure — et personne ne sort. Il a bonne mine l'« écosystème » parce que maintenant les lanciers de la finance sont en guenilles. Et si ce n'étaient que les lanciers. Mais bien du monde plonge avec eux, qui n'avait rien demandé. Les retraités par exemple, dont les fonds de pension ont joué les épargnes — ces fonds de pension auxquels Arthur Mensch nous enjoint avec commisération de passer parce que naturellement, enfin. Or voilà, les fonds de pension longtemps soumis à une rigoureuse contrainte de placement *investment grade*, c'est-à-dire de titres notés au moins A, ont trouvé que les bons du Trésor ou les actions à la papa ça ne faisait pas très « lancier » — et surtout que ça ne rapportait pas assez, dans une période de taux d'intérêt durablement bas. Aiguillonnés comme de juste par la plus toxique des forces, la concurrence, ils ont commencé à se disputer les futurs pensionnés à coup de prospectus tous plus affriolants les uns que les autres *« J'ai du rendement, il est beau mon rendement »,* évidemment sans trop leur en dire sur ce qu'il y avait dans la saucisse. Or, dans la saucisse à « rendement », il ne peut ne pas y avoir du faisandé — du risque. Les fonds de pension ont donc commencé à aller se baguenauder dans des endroits de plus en plus mal famés de la finance — au prétexte, évidemment, qu'ils étaient plus rémunérateurs. Et l'on a retrouvé de l'épargne-retraite en goguette dans des fonds de *private equity*, ou de *private credit*. Le prospectus de Ontario Teachers, par exemple, n'avait pas informé ses mandants qu'il pourrait se passer des choses comme : 7,4 milliards de dollars évaporés dans du *private equity*. Quels encours d'épargne-retraite sont-ils engagés de quelque manière dans l'IA ? On ne sait pas. On saura quand… ce sera trop tard.

Merci Arthur Mensch, mais tes fonds de pension, tu peux te les rouler en cône — naturellement.

Vu de France : des singeries (Bpi)

Il faut rompre avec l'écosystème. Plus encore il faut rompre avec la « culture » de l'écosystème — ce ne sera pas la chose la plus simple. Car, chez tous les faibles d'esprit européens, spécialement de la macronie, elle a pris avec une force irrésistible. D'abord sous la forme du pompage de masse — *« sans des trillions, nous ne pouvons rien, à moi fonds de pension, épargnes japonaises, chinoises, étasuniennes, "Choose France" »*. Il ne s'agit pas de prétendre qu'il n'existe pas des projets d'investissement nécessitant de réunir des moyens financiers exceptionnels. Mais pas non plus de soutenir les mythologies étasuniennes qui veulent flamber pour flamber, et tiennent le *cash burning* pour le signe de la vraie aventure. On commence d'ailleurs à savoir comment pourrait bien tourner la « vraie aventure » de l'IA étasunienne. On sait moins les voies qu'a prises celle de son homologue chinoise : des dépenses en capital dix fois moindre. Dix. Avec tout de même, en sortie de *pipe*, des modèles, comme DeepSeek, offrant un niveau de performance très similaire à celui des ChatGPT et autres Claude, mais à des prix de tokens massacrés, et qui s'apprêtent à tondre la laine commerciale sur le dos des champions de l'« écosystème ». Et l'on n'exclut pas que du jus de crâne bien concentré soit venu se substituer aux trillions.

Lire aussi Félix Tréguer, « Le privilège des start-up », *Le Monde diplomatique*, février 2025.

Il va falloir rompre avec le systématisme des trillions, mais aussi, plus difficile encore, avec la culture des chaussures pointues. La chaussure pointue, c'est l'ornement du macroniste moderne (pléonasme, évidemment, naturellement). Toute la *startup nation* dans une godasse. On appelle ça une métonymie. La chaussure pointue, c'est l'anti-Chine — où l'on substitue à l'envers : du milliard (on est en France, « on n'a pas de fonds de pension ») au jus de crâne. En France, il y a un temple de la chaussure pointue : Bpifrance. Une performance *a fortiori*, puisque dans Bpi, « p » veut dire « publique — qui fait normalement signe en direction d'un autre ethos. Une performance cependant tout à fait dans les cordes du macronisme, en réalité à l'aplomb de sa vocation même : managérialiser tout l'appareil d'Etat.

Fascinée depuis le début par la « mondialisation », les élites publiques n'ont eu de cesse que de la rejoindre — ou de la singer. À la Bpi, où la chaussure pointue est reine, on singe mais alors dans les proportions du Cirque Zavata. À la Bpi les grands moments circassiens s'appellent des « conventions ». On se souvient avec émotion, par exemple, de « Bpifrance Inno Génération », déjà en soi comme un bingo, où une Agnès Pannier-Runacher, alors ministre de l'industrie mais déjà dans un esprit très « La Piste aux étoiles », avait régalé son public chéri avec un *« Quand tu vas sur la ligne de production, han, c'est pas une punition, han, c'est pour ton pays, c'est pour la magie »*.

Sans doute pour des raisons (symboliques) de « déconcentration » la Bpi a élu domicile à Maisons-Alfort, mais on voudrait tant avoir poussé jusqu'à Cupertino ou Mountain View car, dans la tête, on est très Silicon Valley. Alors pour se donner des airs, on est chaussure pointue, un peu comme, quand on est enfant, une chaussette noire, deux trous, et on est Zorro — et on organise des conventions tout au charisme, avec micro serre-tête et performance. Et des personnalités magnétiques comme Agnès-han-la-magie.

Que l'ensemble nous gratifie de spectacles pathétiquement grotesques serait un amusement sans conséquence si le « reste » ne suivait pas. Or, le « reste », c'est une certaine façon de jouer au financement de l'économie — et de l'innovation. Une façon tout en singerie. Pendant que la « magie » d'Agnès Pannier-Runacher doit aller jusqu'à embarrasser Nicolas Dufourcq lui-même (le directeur général de la Bpi), sa magie a lui, c'est la finance des pirates de la « gestion alternative », cette appellation si merveilleusement euphémisée faite pour dissimuler les pires pratiques — les plus excitantes, pense notre Zorro à la chaussette : marre de Romorantin, soyons *Hedge Fund*. À côté des 30 milliards de concours en financements bancaires classiques et garanties, on trouve donc 5 milliards d'activité de type « fonds d'investissement ». Le rapport parlementaire d'Aurélie Trouvé sur « la prédation des capacités productives françaises par les fonds spéculatifs » est allé y voir de très près — pour ramener du déplorable. En deux mots, le mélange de la singerie et du benêt voue immanquablement la Bpi à se faire rouler dans la farine toutes les fois où elle se trouve associée en partenaire minoritaire à des fonds étasuniens qui lui imposent de valider leurs pires pratiques — leviérisations déraisonnables, évasion fiscale, absence de garanties industrielles, pompage de dividendes. Avec, pour autant, ce résultat très chaussure pointue que la Bpi — sa direction — s'en trouve fort bien, n'a même pas l'impression de la farine. Qu'est-elle allée faire, par exemple, à entrer dans le secteur de l'enseignement supérieur privé, repaire d'aigrefins et bourbier aux arnaques par excellence ? S'y comporter comme *« un investisseur classique »*, répond-elle avec une parfaite candeur, et, comme telle, y gagner sa « crédibilité » sur le marché — le singe est une créature accablante.

L'innovation « cupidisée » (une « culture », un ethos)

« Nicolas Dufourcq se défend d'être un branquignole », titre BFM, qui ne lui était pourtant pas mal disposée *a priori*, après que la Bpi ait vu 148 millions

d'euros de financement partis en fumée dans une startup, « ferme d'élevage d'insectes » pour en tirer protéines et engrais, lancée à grands frais circassiens, avec ministres et han-han, néanmoins finie en liquidation. Même avec la Bpi, l'honnêteté intellectuelle n'est pas interdite : qu'il y ait des foirades est une possibilité inhérente à l'idée même d'investissements risqués. Si tous tournaient toujours bien, ils ne seraient plus… risqués. Pour le coup l'expérience du capital-risque enseigne assez ce qu'est le taux de chute dans son business, et qu'il faut accepter de prendre neuf gadins (plus ?) pour que le dixième projet décolle, voire casse la baraque. Que Nicolas Dufourcq soit de temps à autre branquignole ou fariné, ça n'est pourtant même pas ce qu'on aurait de pire à lui reprocher : bien davantage d'être *un agent d'ambiance* — un rémouleur de chaussures. Car, dans la singerie de la Silicon Valley et de sa finance, il est entré un mouvement, surjoué par les singeurs, de *cupidisation* de l'innovation. Si l'« innovation » a acquis ce pouvoir magnétique dans le capitalisme néolibéral, ça n'est pas seulement parce qu'elle est une arme de différenciation concurrentielle, mais parce qu'elle est aussi — surtout — devenue le talisman de la fortune. Si la Bpi, dans sa forme actuelle, est coupable, et elle l'est deux fois, c'est d'avoir plus que toute autre associé le « i » de innovation à un « c » de cupidité, à l'exact opposé de son « p » qui voulait dire publique. C'est d'avoir promu un ethos avarié de la richesse à l'exact opposé de celui dont elle était censée participer.

De tous les pervertissements que le néolibéralisme aura infligés à la société, le moindre n'est pas celui qui aura *privatisé* l'État, non pas au sens usuel des « privatisations », mais au sens d'une réfection complète de son ethos, normalement hétérogène à celui du privé, justement, c'est-à-dire du capital, et des entreprises, une réfection pour le pire qui aura entraîné le personnel d'État, spécialement ses cadres, dans des identifications managériales héroïques. Colonisées par un imaginaire qui ne devait pas avoir sa place dans l'État, ces têtes se sont mises avec enthousiasme au service de la managérialisation générale du service public, de son Excelisation, de sa conduite par les indicateurs ineptes, de ses objectifs de « productivité » et des pratiques de harcèlement qui les suivent toujours de près. À l'image de cette tendance d'époque, mais aggravée par le domaine propre de la finance, où les imaginaires du néolibéralisme prennent un caractère presque pur, la Bpi, au mépris de son « p », qui lui commandait justement des formes autres de discernement et de comportement, s'est vautrée dans une épopée au rabais, dans la légende en toc avec des grumeaux de Silicon Valley et de Wall Street dedans.

C'est pourquoi, sans surprise, ses fantasmagories ont contribué si fort à installer un ethos de « l'innovation » dont la cupidité est la valeur directrice. Les startupers vantent leur « passion d'entreprendre », disons qu'ils sont aussi beaucoup possédés par la passion de l'IPO, la passion de la culbute boursière et de la fortune à millions. On se demande d'ailleurs ce qui resteraient de toutes ces « passions d'entreprendre » si, du jour au lendemain, elles n'étaient plus accompagnées de très près par les passions de la fortune. Il se compte sûrement beaucoup d'« entrepreneurs » (« passionnés ») qui ne supporteraient pas cette dissociation, et clameraient qu'ils n'ont hélas plus rien à faire dans un pays qui « n'aime pas la réussite » (comprendre : les énormes tas de fric). Et choisiront d'expatrier leurs « cerveaux » (de « passionnés »).
On ne mesure pas à quel point le public, javélisé à grande eau médiatique depuis trois décennies — il n'a littéralement entendu que ça —, est devenu sensible à cette forme d'intimidation, et ceci jusqu'à ses fractions contestataires mêmes. Il faut se souvenir, par exemple, du désarroi des « gilets jaunes », qui s'étaient effrayés de leurs premières audaces à revendiquer le rétablissement de l'ISF, sous le coup d'une peur panique que les « cerveaux » ne viennent à partir — et qu'est-ce qu'on fera sans eux ? Aussi faudra-t-il redresser dans les esprits du public ce qui y a été si longuement tordu, en expliquant qu'on reconnaît les vrais cerveaux à ce qu'ils ne demandent jamais la fortune comme contrepartie de leur exercice car c'est cet exercice même qui suffit à leur joie. Les Zuckerberg imaginaires de la Station F qui menacent d'expatriation rejoindront donc le cerveau Tavares et tous les cerveaux de traders. Pour aller se faire pendre ailleurs, sans manquer à personne.

Le capitalisme aime à parler de ses « cultures » ? C'est parfait, prenons donc les choses sous cet angle. Et accordons-nous, en cette matière, un dernier usage — un dernier dévoiement — du mot, pour mettre un terme à tous ses dévoiements. Après tout, *dull and boring*, à propos du métier de banquier, c'était déjà comme une proposition « culturelle » : de rupture, et violente, avec la forme de vie *« investment banking »*. Il en faudra une du même calibre pour en finir avec la culture « Californie-VC-IPO » en matière de financement de l'innovation. Dont il s'agira sans doute de rendre la gouverne à des ingénieurs, à des scientifiques, non pas qu'il faille les laisser jouer comme ils veulent et sans limite — Dieu nous préserve des scientifiques en roue libre —, non pas que la contrainte et l'expertise financière ne doivent être représentées, mais pour que ces dernières soient remises à leur place — qui est serve. Le brillant-toc dont s'est trouvé plaqué tout ce qui était étiqueté « startup » a quand même conduit à quelques fameuses mésallocations de capital — entre désastreuses et grotesques. Autant le coup des insectes à élever valait peut-être d'être joué, autant celui des NFT (*Non-fungible tokens*) n'avait aucun titre à voir le jour — et n'a dû d'exister qu'à une « culture », précisément, celle donc qu'il s'agira de liquider sans regret.

L'infirmation chinoise

On était parti de l'audition du champion — Arthur Mensch, patron de Mistral AI — à l'Assemblée nationale, précisément parce qu'elle était comme un concentré d'époque et d'ethos : la déploration de l'absence des fonds de pension y était logiquement accompagnée de celle des *« rigidités européennes »,* avec leurs

« lourdeurs réglementaires », leurs *« marchés fragmentés »*. Qu'on y pense seulement : *« Chaque fois que vous entrez dans un nouveau pays, vous devez comprendre le régime des stock-options »*. C'est bien vrai : c'est important les stock-options. Pourrait-on concevoir d'attirer « les meilleurs », « les talents » — cette expression où presque tout le néolibéralisme se trouve repliée — sans des stock-options ? Le « talent » ne marche qu'à la stock-option, c'est connu.

Or, non. Ceux des startupers qui ont surtout envie de startuper leur fortune quitteront l'arène. Resteront ceux qui ont envie de faire quelque chose d'intelligent et si possible de socialement utile — ce seront d'ailleurs les critères qui présideront à leur sélection et dont seront chargées les nouvelles institutions, aussi bien celles de la finance qu'en amont celles de l'enseignement supérieur, de la recherche. La chaussure pointue suffoque. Et les trillions ? Et les adieux à Romorantin ? Il-n'y-a-pas-d'alternative.

Pour son malheur, si, il y en a une, elle fait même des démonstrations en actes : l'alternative chinoise — la chaussure en hyperventilation. Un graphique à la géométrie assez frappante, produit par le *Financial Times*, montre l'écart béant qui est en train de s'ouvrir entre la demande de tokens adressée aux modèles respectivement chinois et étasuniens. Jusqu'à présent, l'argument en vigueur tenait que DeepSeek n'est pas capable du niveau de performance de ses homologues étasuniens, mais raflait de la part de marché pour fournir à prix cassé une performance raisonnablement ajustée à une demande qui n'exige pas non plus quotidiennement des prouesses extrêmes. Le 17 juillet nous apprenons que le modèle Kimi K3 n'est pas loin de surpasser toute la concurrence internationale — à un cheveu de Claude Fable 5. Et à des tarifs toujours imbattables de demeurer adossés à la même base économique : la base des non-trillions, la base du jus-de-crâne-à-la-place-des-trillions. Ici le jus de crâne vient de têtes qui ne pensent pas à l'IPO, qui ne se posent pas les harassants problèmes d'Arthur Mensch sur les régimes de stock-options — qui s'activent elles aussi dans un « écosystème », mais un autre, où les incitations cupides sont très maîtrisées, où l'activité des esprits repose sur d'autres mobiles — et, visiblement, sans perte d'efficacité. L'alternative chinoise est une infirmation retentissante de toute la soupe des « talents », de la prise d'otage des « cerveaux » (les couvrir d'or ou bien ils vont partir), et de ce que l'« innovation majeure » ne peut voir le jour que dans des atmosphères saturées de finance wall-streetienne.

Le fait est que pour être à l'opposé de la finance wall-streetienne, la Chine se pose un peu là. Ici on entre sur les terres d'une robuste économie politique hétérodoxe — celle qui ne chante pas le gospel des marchés efficients mais s'intéresse aux « systèmes d'innovation » (Bruno Amable), aux rôles que peut y tenir l'État, ou aux agencements institutionnels de son financement (Mariana Mazzuccato, Daniela Gabor). Nathan Sperber, par exemple, offre une description institutionnelle saisissante du système financier chinois —

dépaysement garanti. On y contemple une réjouissante et systématique négation des principes de la dogmatique néolibérale. Cette dernière tient-elle que l'État est essentiellement incapable et que seuls les agents privés libres de s'ébattre dans des marchés déréglementés sont à hauteur d'investissement et d'« innovation majeure » ?, la Chine met la puissance publique partout, la pose comme seule animatrice de ce qu'on y trouve de marchés des capitaux, règne d'une manière ou d'une autre sur l'orientation de tous les flux de financement, à commencer bien entendu par le système bancaire.

« D'une manière ou d'une autre », la clause est d'importance car loin de consister en une pure, simple et totale centralisation, l'opération de la puissance publique se diffracte au travers d'une multitude d'institutions, croisant les domaines d'intervention et les échelles territoriales, dans une subtile organisation de délégation et de contrôle de dernière instance. On ne peut donner ici qu'une vue terriblement pauvre d'un tableau institutionnel qui vaut d'être parcouru dans son intégralité et dans son détail, non sans surprise parfois, puisqu'on y retrouve des échos de l'organisation financière de la France d'après-guerre, son encadrement du crédit, ses bonifications de taux, son circuit du Trésor, sa restriction du rôle des marchés, dont on rappellera tout de même qu'ils soutinrent la période de plus forte croissance du pays, mais aussi parce que, par inversion de la flèche du temps, la vue rétrospective donne des idées prospectives. Non pas, évidemment sur le mode de la décalcomanie, au reste ni la décalcomanie diachronique du fordisme ni la décalcomanie synchronique de la Chine (une des grandes leçons de la théorie de la régulation tient qu'il n'y a pas de solution d'importation-placage des modèles institutionnels d'un pays ou d'une époque à l'autre), mais sur celui d'une solide désintoxication des fausses évidences néolibérales, préparant à voir autrement et à faire d'autres choses — on serait une certaine formation politique, aspirant à gouverner et commençant d'accumuler de sérieuses chances d'y parvenir bientôt, c'est peu dire qu'on regarderait de très près cette littérature qui donne des idées.

Et d'abord celle de ne plus se laisser intimider : nous allons bientôt avoir le brillant résultat de l'IA façon « Wall Street-trillions » — le spectacle promet d'ailleurs d'être chatoyant —, et nous avons déjà celui de l'IA chinoise, c'est-à-dire la démonstration en acte des propriétés de son système institutionnel entier. D'ailleurs d'une plasticité dont — une fois de plus — on n'a pas l'habitude de créditer la sphère étatique. Xuan Li et Cornel Ban montrent ainsi comment les institutions de ce qu'il est convenu d'appeler le *derisking State*, c'est-à-dire de l'État qui se charge de reprendre les risques inhérents aux investissements des innovations de rupture ont muté, en prolongeant la forme GVC, *Governement Venture Capital*, sous la forme GGF, *Government Guidance Funds*, c'est-à-dire une structure de fonds, équivalents fonctionnels de leurs homologues américains, mais entièrement dans l'orbite de la puissance publique, au service des objectifs de sa politique industrielle et technologique définie dans les plans quinquennaux et, par là, désobsédés de l'unique guidage par le taux de rentabilité financière. Ces fonds de « guidance gouvernementale » interviennent dans des opérations de fonds propres — à ceci près que l'écrasante majorité de l'économie de fonds propres en Chine est sous le contrôle de l'État et que reviennent à l'État, parfois à son plus haut niveau, les décisions d'engagement financier en tant qu'elles revêtent un caractère stratégique.

Il y a une alternative

Il n'y a pas de système institutionnel parfait — pas plus le chinois que l'étasunien. Tous emportent leurs contradictions idiosyncratiques, leurs tendances propres à la dégénérescence et à la crise. On voit venir les malfaçons du système chinois, il les a d'ailleurs déjà manifestées — et Nathan Sperber ne se fait pas faute d'en faire le relevé. Elles tiennent à la nature et aux formes de la sélectivité mise en œuvre dans l'allocation du capital. La Wall Street-finance, celle qu'il nous est demandé de toute part d'émuler, ne connaît que la sélectivité gouvernée par la rentabilité financière sous l'emprise des forces concurrentielles, avec leurs rendements croissants de ralliement (la bulle) et de panique (le krach). La finance chinoise, elle, pose un principe radicalement hétérogène de sélectivité politique. Les orientations allocatives servent les choix politiques souverains, fondamentaux, de la planification. N'auront accès aux capitaux que les agents qui s'y inscrivent. On voit très bien les avantages de ce régime financier de l'innovation : dispensé des emballements spéculatifs, économe en capital, temporellement rationnel. On en voit aussi les inconvénients : l'entropie n'y prend pas la forme bulle-krach comme chez l'autre, mais la forme copinage-réseautage-corruption — de plus en plus marquée, comme le note Nathan Sperber, à mesure qu'on descend dans la profondeur des niveaux territoriaux, aux étages des baronnies locales, loin du pouvoir central. Alors le financement va à la faveur, aux captures politiques variées, ceci au risque du four, de l'éléphant blanc, de la surchauffe dans tel secteur, de la suraccumulation de dette dans les livres des banques, bref de la foirade, et possiblement de grande ampleur. Or si le système financier sous *Government Guidance* est par construction désasservi de la rentabilité financière, il n'est pas non plus affranchi de toute discipline économique : ignorer la *maximisation* forcenée du profit ne veut pas dire s'autoriser toutes les pertes. La contrainte économique élémentaire, celle de la solvabilité et de la liquidité, vaut pour tout le monde.

Il n'y a pas de système institutionnel parfait, donc, mais il y en a de moins pire que d'autres. Que le système financier gouverné par une rationalité politique ne nous épargne-t-il pas : la frénésie des ralliements mimétiques, les bulles déniées sous les maximes de *« le ciel est la limite »* ou du *« cette fois, c'est différent »*, la formation de gigantesques instabilités, les krachs aux conséquences dévastatrices, mais aussi les captures obscènes de richesse, l'exhibition des formes de vies qui vont avec — l'arrogance mêlée de bêtise des chaussures pointues. Mais il a par-dessus tout une autre vertu : celle d'attester en principe, et en fait, une autre possibilité, la possibilité de l'alternative, celle même réputée ne pas exister par la dogmatique thatchérienne, et dont l'inexistence nous condamnerait à l'alignement sans condition. *« Voulez-vous les merveilles de l'IA ? Dans ce cas, il vous faudra vouloir aussi tout ce qui vient nécessairement avec : Wall Street et les trillions »* : telle était l'ultime redoute argumentative des fanatiques — CQFD, comme dit un journal un peu énervé : Ce Qu'il Fallait Détruire. Pour toutes ses limites, pour toutes ses imperfections — pour tous les traits légèrement repoussants du modèle politique qui vient avec — le système d'innovation chinois et sa finance sont en train de faire une *démonstration* — d'alternative. Il faut cet inimitable mélange de parfaite distinction et de bêtise obtuse qui fait le charme de *The Economist* pour titrer *« Les efforts de l'État pour rejoindre la frontière des modèles IA sont condamnés »* au moment précis où la Chine rend public son dernier modèle qui met la pâtée à tous ses concurrents américains, à des prix de tokens estimés 110 fois moins chers (110…), confirmant par là, non seulement qu'une défaite étasunienne inséparablement économique et symbolique — à cet égard, il faudrait même parler de séisme — est en cours, que même la pointe la plus avancée de l'innovation qu'ils ont toujours revendiquée avec succès ne leur appartient plus, mais surtout qu'en effet, il était possible, et même préférable, de faire autrement.

Frédéric Lordon

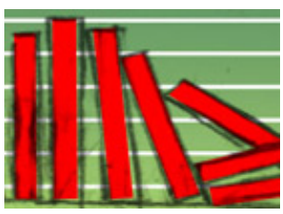
(1) Sur la manière d'écrire les grands nombres, voir cette note dans un texte précédent.

Chine | France | Banque | Finance | États-Unis | Technologie

PARTAGER CET ARTICLE

Article précédent
« **IA krach ?** »

LA POMPE À PHYNANCE



De quoi Ubu est-il fondamentalement la figure ? Du despote parasitaire. Quelle est la puissance despotique d'aujourd'hui qui soumet absolument le corps social et le laisse exsangue d'avoir capté la substance de son effort ? Certainement pas l'État – dont on rappellera qu'il restitue en prestations collectives l'ensemble de ses prélèvements… – mais le système bancaire-actionnaire qui, lui, conserve unilatéralement le produit intégral de ses captations.

Frédéric Lordon est économiste et philosophe. Les vues qu'il exprime ici sont de sa seule responsabilité et n'engagent personne d'autre. Il est notamment l'auteur de *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières,* Raisons d'agir, 2008 ; *Capitalisme, désir et servitude. Marx et Spinoza,* La Fabrique, 2010 ; *D'un retournement l'autre,* Seuil, 2011 ; *La société des affects,* Seuil, 2013 ; et *Imperium. Structures et affects des corps politiques,* La Fabrique, 2015.

Les opinions exprimées dans les blogs du Monde diplomatique *n'engagent que leurs auteurs.*

À LA « UNE »

Comment je suis devenue capitaliste

Maëlle Mariette, août 2026

C'est une histoire brillante mais vraie. Celle de Léna, une Française installée en Bolivie qui importe des bijoux chinois estampillés « Chic Paris ». On la suit des trottoirs du marché d'El Alto aux allées de la Foire de Canton. Sur TikTok, en boîte de nuit, jusqu'aux entrepôts à conteneurs du port de Shenzhen. C'est une histoire vraie, mais extravagante, qui raconte la mondialisation par le bas. →

Innover sans les marchés, ou l'IA autrement

blogs • Frédéric Lordon, 31 juillet 2026

Fascisme en France, le grand malentendu

Benoît Bréville & Pierre Rimbert, août 2026

Mahmoud Darwich par lui-même

Mahmoud Darwich, août 2026

En kiosques : **août** 2026

Fascisme en **France**, le grand **malentendu** ; « **Breaking Bad** » en **Europe centrale** ; comment je suis **devenue capitaliste** ; Cette **opiniâtreté** qui a vaincu **Total** ; **Roger Vailland** :

« Nous n'épargnerions plus **Céline** » ; et le monde se **souleva** au nom de **l'Éthiopie** ; la **révolution cubaine** convertie de force à la **libre entreprise** ; **Mahmoud Darwich** par lui-même ; **géopolitique** des **hôtels de luxe** ; des **chamanes** pour **réparer** les **gens** ; petite **histoire** (concrète) des **affiches politiques** ; la **gauche** et **l'intelligence artificielle** ; les **assureurs fuient** le **risque climatique** ; **pourquoi** défendre le **patrimoine** ? **L'élection** qui faillit changer « **Le Monde** » ; au début du xxe siècle, les **pionniers** de la **libération des corps** en **Allemagne** ; no **pasarán** ? **l'univers** enchanté des **coupe-files** (…)

« Breaking Bad » en Europe centrale

Prune Antoine, août 2026

La drogue, miroir déformant des sociétés ? La méthamphétamine qui gangrène la Mitteleuropa n'ouvre pas les portes d'autres mondes possibles mais aide à supporter les cadences à l'usine, à oublier la dureté du présent, à repousser un avenir sinistre. Dans des zones frontalières, les laboratoires clandestins éclosent partout, la production se professionnalise et profite du grand marché européen. →

Géopolitique des hôtels de luxe

Lindita Çela & Tristan Coloma, août 2026

Des chamanes pour réparer les gens

Emil Pacha Valencia, août 2026

La gauche et l'intelligence artificielle

Evgeny Morozov, août 2026

Petite histoire (concrète) des affiches politiques

Jil Daniel, août 2026

Cette opiniâtreté qui a vaincu Total

Alain Deneault, août 2026

Ne plus trembler

août 2026

La forêt française, un bien commun en danger

Pierre Puchot, mai 2024

L'univers enchanté des coupe-files

Élisa Perrigueur, août 2026

La soumission de l'imaginaire

MdV • Evelyne Pieiller, août-septembre 2026

Âge liminaire

MdV • Antoine Maillard, août-septembre 2026

Canada – États-Unis – Mexique : les revers de la frontière

LA VALISE DIPLOMATIQUE • 17 juillet 2026

IA krach ?

BLOGS • Frédéric Lordon, 1er juillet 2026

Joseph Algazy, 1938-2026

OCTOBRE 2005

Défoncer la finance néolibérale : fermer la Bourse

BLOGS • Frédéric Lordon, 22 juin 2026

La Colombie restera-t-elle dans le camp progressiste ?

LA VALISE DIPLOMATIQUE • 19 juin 2026

Alan Greenspan, cerbère de l'ordre monétaire

MdV • Anne-Cécile Robert & Ibrahim Warde, décembre 2008 - janvier 2009

EN KIOSQUES

DOSSIER INTERNET **À QUI PROFITE LA CLIM ?**

Dispersion, résistance et espoirs des exilés palestiniens

Nadine Picaudou, juillet 1992

La revendication culturelle des Berbères de Grande-Kabylie

Yves Lacoste & Camille Lacoste-Dujardin, décembre 1980

Eurosatory : cachez ces armes israéliennes…

BLOGS • Philippe Leymarie, 9 juin 2026

La délation ordinaire

BLOGS • Christophe Goby, 30 juin 2026

SUR NOTRE ÉDITION ANGLAISE

Washington's stranglehold on Yemen

ENGLISH EDITION • JOY GORDON & KIKU MIZUNO, 16 JULY 2026

→

Défoncer la finance néolibérale : actions et actionnaires

BLOGS • FRÉDÉRIC LORDON, 11 JUIN 2026

Défoncer la finance néolibérale : principes et méthodes

BLOGS • FRÉDÉRIC LORDON, 26 MAI 2026

Défoncer la finance néolibérale : banques, crédit, dette

BLOGS • FRÉDÉRIC LORDON, 4 JUIN 2026

Politique de la crise financière : une fenêtre historique

BLOGS • FRÉDÉRIC LORDON, 20 MAI 2026

Les trahisons de M. Starmer n'ont pas tué la gauche britannique

Owen Jones, avril 2026

Ces « terroristes » britanniques qui soutiennent la Palestine

Rayan Freschi & Mathieu Rigouste, janvier 2026