

SCIENCE POLITIQUE

LE(S) NÉOLIBÉRALISME(S) EN BELGIQUE

Damien Piron
et Zoé Evrard (dir.)

27

Damien Piron
et Zoé Evrard (dir.)

27

Au cœur de multiples débats, le néolibéralisme « à la belge » demeure pourtant peu étudié. Cet ouvrage offre la première analyse empirique et pluridisciplinaire des trajectoires de néolibéralisation à l'œuvre depuis près d'un demi-siècle dans un État divisé et membre fondateur de l'Union européenne. Il examine la fabrique d'un nouveau cadre macroéconomique, ses applications sectorielles et les formes de résistance qu'il rencontre. Secteur ferroviaire, protection de l'environnement, réformes administratives, politiques économiques, budgétaires et sociales... Les domaines étudiés donnent à voir les effets tangibles, mais aussi variables et contrastés de pratiques néolibérales qui ne sont pas toujours le produit d'un projet politique clairement revendiqué. Cet exposé nuancé de l'avènement du néolibéralisme en Belgique fournit des outils analytiques indispensables pour s'interroger sur le néolibéralisme, en questionner la pertinence, voire œuvrer à son dépassement.

Damien Piron est docteur en sciences politiques et sociales et chargé de cours en Sciences administratives à l'Université de Liège. Ses travaux explorent la reconfiguration néolibérale de l'État belge à travers le domaine des finances publiques.

Zoé Evrard est doctorante en sciences politiques à l'Institut d'Études Politiques de Paris et chargée de recherche au CRISP. Ses recherches portent sur le redéploiement de la planification socio-économique à l'aune du néolibéralisme et sur les modalités de la prise de décision consensuelle en Belgique.

www.editions-academia.be

ISBN : 978-2-8061-3620-6

28 €



a

27

LE(S) NÉOLIBÉRALISME(S) EN BELGIQUE

SCIENCE POLITIQUE

LE(S) NÉOLIBÉRALISME(S) EN BELGIQUE

Cadre macroéconomique,
applications sectorielles
et formes de résistance



LE(S) NÉOLIBÉRALISME(S) EN BELGIQUE

COLLECTION « SCIENCE POLITIQUE »
dirigée par l'Association belge francophone de science politique

1. Corinne GOBIN, Benoît RIHOUX (dir.), *La démocratie dans tous ses états*, 2000.
2. Christian DE VISSCHER, Frédéric VARONE (dir.), *Évaluer les politiques publiques*, 2001.
3. Gisèle DE MEUR, Benoît RIHOUX, *L'analyse quali-quantitative comparée*, 2002.
4. Olivier PAYE (dir.), *Que reste-t-il de l'État ?*, 2004.
5. Bérengère MARQUES-PEREIRA, Petra MEIER (dir.), *Genre et politique en Belgique et en francophonie*, 2005.
6. Barbara DELCOURT, Olivier PAYE, Pierre VERCAUTEREN (dir.), *La gouvernance européenne*, 2007.
7. Nathalie PERRIN, Marc JACQUEMAIN (dir.), *Science politique en Belgique francophone*, 2008.
8. Roser CUSSÓ, Anne DUFRESNE, Corinne GOBIN, Geoffroy MATAGNE, Jean-Louis SIROUX (dir.), *Le conflit social étudié*, 2008.
9. Marc JACQUEMAIN, Pascal DELWIT (dir.), *Engagements actuels, actualité des engagements*, 2010.
10. Bérengère MARQUES-PEREIRA, Petra MEIER, David PATERNOTTE (dir.), *Au-delà et en deçà de l'État*, 2010.
11. Régis DANDOY (dir.), *Science politique et actualité : l'actualité de la science politique*, 2010.
12. Julien PERREZ, Min REUCHAMPS (dir.), *Les relations communautaires en Belgique*, 2012.
13. David AUBIN, Fabienne LELOUP, Nathalie SCHIFFINO (dir.), *La reconfiguration de l'action publique en Belgique*, 2012.
14. David PATERNOTTE, Nora NAGELS (dir.), *Imaginer la citoyenneté*, 2013.
15. Régis DANDOY, Geoffroy MATAGNE, Caroline VAN WYNSBERGHE (dir.), *Le fédéralisme belge*, 2013.
16. Corine GOBIN, Geoffroy MATAGNE, Min REUCHAMPS, Virginie VAN INGELGOM (dir.), *Être gouverné au xx^e siècle*, 2013.
17. Muriel SACCO, Corinne TORREKENS, Ilke ADAM (dir.), *Circulation des idées et des modèles : les transformations de l'action publique en question*, 2016.
18. Petra MEIER, David PATERNOTTE (dir.), *La professionnalisation des luttes pour l'égalité : genre et féminisme*, 2017.
19. Geoffroy MATAGNE, Virginie VAN INGELGOM (dir.), *Politiques de crise, crises du politique*, 2017.
20. Min REUCHAMPS, Emilie VAN HAUTE, Jérémy DODEIGNE, Audrey VANDELEENE, Benjamin BIARD, Jean FANIEL (dir.), *L'ABSP : 20 ans de science politique en Belgique francophone*, 2017.
21. Catherine FALLON, Joël FICET (dir.), *Crise de la démocratie et nouveau management public : Discours, pratiques, instruments*, 2017.
22. Benjamin BIARD (dir.), *L'État face à ses transformations*, 2018.
23. Sophie WINTGENS, Xavier AURÉGAN (dir.), *Les dynamiques de la Chine en Afrique et en Amérique latine*, 2019.
24. Jean FANIEL, Corinne GOBIN, David PATERNOTTE (dir.), *Se mobiliser en Belgique. Raisons, cadres et formes de la contestation sociale contemporaine*, 2020.
25. Catherine XHARDEZ, Maxime COUNET, François RANDOUR, Christophe NIESSEN (dir.), *50 ans de fédéralisation de l'État belge*, 2020.
26. Ludvine DAMAY, Vincent JACQUET (dir.), *Les transformations de la légitimité démocratique. Idéaux, revendications et perceptions*, 2021.

Comité éditorial de la collection « Science politique »
de l'Association belge francophone de science politique (ABSP) :

Présidents :

Benjamin Biard (CRISP) et Ludvine Damay (ULB)

Membres :

Arthur Borriello (UNamur), François Debras (ULiège), Florence Delmotte (USL-B), Corinne Gobin (ULB), Eddie Guipié (Université Peleforo Gon Coulibaly), Benoît Rioux (UCLouvain)

SOUS LA DIRECTION DE
DAMIEN PIRON ET ZOÉ EVRARD

LE(S) NÉOLIBÉRALISME(S) EN BELGIQUE

*Cadre macroéconomique, applications
sectorielles et formes de résistance*



D/2023/4910/37

ISBN : 978-2-8061-3620-6

© **Éditions Academia**
10 rue du Poirier
B-1348 LOUVAIN-LA-NEUVE

Tous droits réservés. Reproduction interdite sauf autorisation expresse.

WWW.EDITIONS-ACADEMIA.BE

SOMMAIRE

.....

INTRODUCTION

.....

La Belgique à l'épreuve du néolibéralisme : controverses,
approches théoriques et dimensions d'analyse 9
Damien Piron et Zoé Evrard

PARTIE I. LE CADRE MACROÉCONOMIQUE 47

CHAPITRE 1

.....

La crise du modèle belge (1979-1981) :
révolution silencieuse au pays du syndicaliste,
du capitaliste et du banquier 49
Zoé Evrard

CHAPITRE 2

.....

« Il faut sauver la Bourse belge ! » : le cabinet Maystadt
à la barre de la libéralisation financière (1988-1991) 67
Tom Duterme

CHAPITRE 3

.....

Néolibéralisme, fédéralisme et finances publiques :
les accents néolibéraux du système de financement
des entités fédérées 87
Damien Piron

CHAPITRE 4

.....

La stabilité budgétaire en (non-) débat : les discours
parlementaires autour de la transposition du TSCG
en Belgique 105
Ariane Gemander

PARTIE II. APPLICATIONS SECTORIELLES 131

CHAPITRE 5

- Des contrastes saisissants : capacités administratives
et trajectoires de néolibéralisation en Flandre et
en Wallonie 133
- Catherine Fallon et Isalyne Stassart*

CHAPITRE 6

- Réadapter une société en retard.
Ressorts néolibéraux des politiques de créativité et
d'innovation wallonnes 153
- Hadrien Macq*

CHAPITRE 7

- L' enrôlement des familles dans les systèmes
de santé mentale.
Un « tournant néolibéral » des prises en soin ? 171
- Antoine Printz*

CHAPITRE 8

- Un demi-siècle de néolibéralisme dans le rail 193
- Anne-Sophie Bouvy, François-Xavier Lievens,
Olivier Malay et Mathieu Strale*

PARTIE III. RÉSISTER AU NÉOLIBÉRALISME ? 209

CHAPITRE 9

- Le fédéralisme comme vecteur de contestation
du néolibéralisme ? Le cas de l'opposition wallonne
à l'Accord économique et commercial global (CETA) 211
- Archibald Gustin*

CHAPITRE 10

Le droit de l'environnement belge : écueil ou écrin
de la rationalité néolibérale ? 229

Éric Fabri et Aurélien Hucq

CHAPITRE 11

Un commun pour résister à la rationalisation
du système de santé ? Le cas de la coopérative
Medispring 247

Jean-Baptiste Fanouillère

EN GUISE DE CONCLUSION... 267

Daniel Zamora-Vargas

LISTE DES ACRONYMES 275

NOTICES BIOGRAPHIQUES 279

« IL FAUT SAUVER LA BOURSE BELGE ! » : LE CABINET MAYSTADT À LA BARRE DE LA LIBÉRALISATION FINANCIÈRE (1988- 1991)

Tom Duterme

(Université catholique de Louvain)

INTRODUCTION

« The country's antiquated financial markets have long needed reform. It has taken Maystadt, a politician from the moderate left, to force the issue » (Lewis 1990 : 263)

Les propos qui précèdent sont issus du magazine *Euromoney*. Dans son édition de septembre 1990, ce mensuel fondé par et pour les acteurs du marché des euromonnaies décerne le prix de « ministre des Finances de l'année » à Philippe Maystadt (PSC), dont il vante le « zèle réformiste ». Les financiers londoniens récompensent ainsi le large paquet de mesures macroéconomiques adopté par le social-chrétien carolo¹ depuis son entrée en fonction, en mai 1988. Celui-ci embrasse quatre domaines clés de l'économie politique belge : la fiscalité (baisse de l'imposition des plus riches et des revenus obligataires), les finances publiques (« gestion active » et mise en marché de la dette publique), la politique monétaire (financiarisation des interventions de la Banque nationale de Belgique et levée des derniers « freins » aux mouvements de capitaux) et, enfin, la Bourse

.....
1 C'est-à-dire originaire de Charleroi (région historiquement industrielle, bastion du Parti socialiste).

(libéralisation de l'intermédiation). C'est sur ce dernier axe que se concentre ce chapitre. Moins documenté que les trois autres², il est pourtant clé dans la trajectoire néolibérale du pays : afin de préserver la « compétitivité » de la place financière belge, il élargit le principe de libre concurrence dans le champ de l'investissement. Désormais, le sort de piliers économiques de la Belgique, comme le montant des pensions complémentaires (en plein essor à partir de 1986) ou le coût de la dette publique, dépend d'une communauté « anonyme » d'acteurs financiers, plutôt que d'une corporation d'agents de change.

Notre ambition est de mettre au jour les éléments qui ont permis la refonte de la Bourse belge. Pour ce faire, nous présentons d'abord les principes constitutifs de cette réforme et les facteurs généralement avancés par la littérature pour expliquer son émergence (1). À partir de six entretiens avec les principaux artisans encore en vie de la réforme boursière et une analyse qualitative d'archives inexploitées (coupures de presse, rapports d'experts, débats parlementaires, comptes-rendus de réunions, correspondance privée, *etc.*)³, nous retraçons ensuite sa consolidation progressive à travers trois étapes cruciales : la rédaction d'un rapport d'expertise, la négociation en commission et les débats au Parlement (2). Sur cette base, nous dégageons en conclusion trois facteurs ayant favorisé la libéralisation financière dans le cas belge : l'expertise économique, la configuration institutionnelle (la composition balisée et élitaires des commissions de préparation de la réforme et la docilité du Parlement), ainsi qu'un certain degré de contingence (3). En synthèse, ce chapitre invite à explorer les conditions de possibilité locales

.....

2 Pour une analyse des mesures fiscales des années 1980, voir Farber (1983) et Massin (1997). La mise en marché de la dette publique a récemment été étudiée par Lemoine et Piron (2023). Quant au volet monétaire, un Gouverneur de la Banque nationale de Belgique (BNB) en a proposé une synthèse « à chaud » (Quaden 1990), tandis que Cassiers, de Briey, Degavre, e.a. (1998) en ont retracé la genèse.

3 Hormis les annales parlementaires, les rapports de la BNB et de la Commission bancaire et certains journaux, ces archives proviennent de la collection de Bernard Snoy (chef de cabinet de Philippe Maystadt de 1988 à 1991) et du fonds Aloïs Van de Voorde (chef de cabinet de Marc Eyskens de 1985 à 1988) consultable aux Archives générales du Royaume depuis 2020. Souvent confidentielles au moment de leur production, elles offrent un aperçu unique sur les motivations et stratégies des acteurs aux manœuvres.

d'évolutions structurelles – telles que la libéralisation boursière. Comme nous le verrons, il prend ainsi le contrepied de certaines analyses systémiques qui font reposer le tournant néolibéral sur certaines forces macrosociales (intérêts de classe, concurrence entre centres financiers, nouvelle rationalité, révolution technologique, *etc.*) dont les conditions d'émergence sont peu problématisées et les « manifestations » locales peu explorées. Dans l'esprit constructiviste de l'approche cognitive du néolibéralisme⁴, notre examen du cas belge entend *a contrario* rendre justice à d'autres facteurs, apparemment plus modestes, comme l'importation dans le débat public de concepts et chiffres qui sont parvenus à interpeler. Au terme de ce chapitre, il apparaît que cette approche ne dénie pas le pouvoir explicatif du global, mais préfère le saisir par ses incarnations circonstanciées, c'est-à-dire par ses « traductions » (plutôt que par ses manifestations).

1. LA LIBÉRALISATION BOURSIÈRE EN BELGIQUE : UNE LOI « MAMMOUTH »

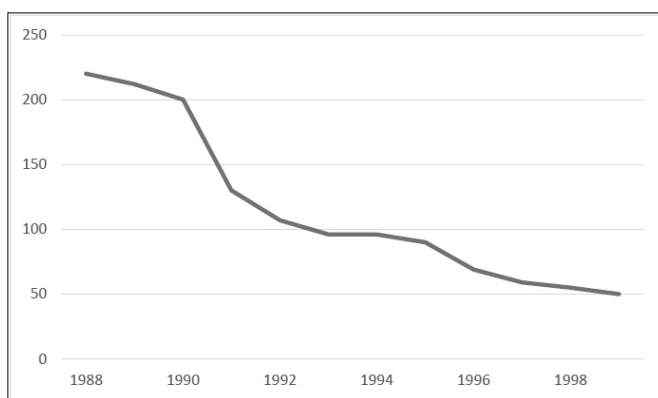
La réforme boursière est adoptée le 4 décembre 1990, lors du vote d'une loi dite « mammouth », en référence au nombre d'articles (249) et de livres (7) qu'elle contient. Cette loi abolit le monopole de la corporation des agents de change et instaure la concurrence internationale dans le domaine de l'intermédiation boursière. Jusque-là, lorsqu'un-e épargnant-e désirait acheter ou vendre un titre financier, iel devait passer par un-e agent de change agréé-e par la Commission de la Bourse⁵. Pareillement, les banques étaient tenues de transmettre leurs ordres d'achat et de vente à un-e agent-e de change et de lui verser une commission dont une large part, fixée par la loi et les statuts de la corporation, était non négociable. Depuis l'adoption de la loi mammouth, toute société anonyme – belge ou étrangère – peut solliciter le statut de « société de Bourse » afin d'offrir des services

4 Voir dans cet ouvrage la contribution de Damien Piron et Zoé Evrard, « La Belgique à l'épreuve du néolibéralisme : controverses, approches théoriques et dimensions d'analyse » (introduction).

5 La nature et l'étendue de ce monopole ont varié entre 1867 (naissance de la Commission bancaire) et 1990 (Vanthemsche 1992a, 1992b).

d'intermédiation boursière. Cette ouverture à la concurrence pousse les sociétés d'agents de change à fusionner pour atteindre le seuil de rentabilité ou à accepter de dépendre du soutien des banques, au risque de disparaître – ce qui engendre une forte diminution de leur nombre (cf. Figure 1). Couplée aux mesures d'incitation à l'épargne boursière, cette transformation institutionnelle remodèle les logiques d'allocation du capital belge : l'investissement, auparavant rythmé par une relation de proximité entre l'épargnant-e et l'expert-e, et principalement orienté vers des entreprises belges, est depuis lors dicté par des stratégies de diversification impersonnelles, moins focalisées sur les valeurs belges.

FIGURE 1 – ÉVOLUTION DU NOMBRE DE SOCIÉTÉS D'AGENTS DE CHANGE À BRUXELLES (RAPPORTS ANNUELS DE LA COMMISSION BANCAIRE)



Les facteurs généralement avancés pour expliquer l'émergence de ce cadre institutionnel sont la révolution technologique (en particulier, l'apparition de l'ordinateur) et la libération des mouvements de capitaux, dans le sillage de la chute du système de Bretton Woods : ces deux « forces » auraient mis en concurrence les Bourses, forcées de converger vers le modèle le plus rentable et efficace (Slimane 2015). En économie, cette lecture est le plus souvent implicite et permet de mobiliser les modèles théoriques qui structurent le champ : « *exchanges operating in a competitive environment can be analyzed as firms* » (Domowitz, Steil 1999 : 34). Plus étonnamment, plusieurs études historiques

ont également repris ce postulat comme une « toile de fond » peu questionnée. Ainsi, dans le cas de la réforme de la Bourse de Paris, tant Lagneau-Ymonet et Riva (2010) que Cerny (1989) traitent la concurrence étrangère comme simple décor pour étudier respectivement le conflit entre banquiers et agents de change et l'originalité d'une dérégulation socialiste⁶. Il en va de même dans le travail transversal de Posner (2005), qui appréhende les « *new stock markets, created in the context of lively competition among Europe's stock exchanges* » (*ibid.* : 12).

Or, cet enjeu mérite selon nous d'être problématisé, d'autres travaux historiques ayant démontré la pluralité des formes de concurrence entre Bourses (White 2013) et leur rapport ambivalent avec l'homogénéisation institutionnelle (Schenk 2020). Plus encore, les études empiriques, notamment économétriques, tendent à relativiser l'intensité de la compétition et le danger de la fuite de capitaux qui en découle : lorsqu'une même entreprise est cotée sur deux Bourses, le volume de transactions tend par exemple à augmenter sur les deux Bourses (Anderson, Tychon 1993 ; Steil 1996 ; Jacquillat, Gresse, Gillet 1998 ; Degryse 1999)⁷. Il apparaît donc que l'explication classique de la libéralisation financière doit être nuancée et complétée. Telle est notamment l'ambition des travaux qui ont retracé l'influence d'idées issues de la science économique, et en particulier de l'École de Chicago, sur les réformes néolibérales (voir, entre autres, Chwioroth 2010 ; Blyth 2002 ; Ban 2016). Dans le sillage de cette approche « cognitive », ce chapitre entend faire voir le rôle joué par certaines idées dans la libéralisation de la Bourse belge. En particulier, l'argument de la compétitivité, appuyé par le concept de « cout de transaction », occupe une place centrale dans les différentes étapes de la réforme relatées dans la section suivante.

.....

6 Pour un traitement similaire de la réforme londonienne, voir Bellringer et Michie (2014).

7 Nous avons tenté ailleurs d'avancer des éléments pour rationaliser cette conclusion dans le cas belge (Dutermie 2022).

2. LES ANTÉCÉDENTS ET LES CONDITIONS DE POSSIBILITÉ LOCALES DE LA RÉFORME BOURSIÈRE BELGE

Avant l'arrivée de Philippe Maystadt au ministère des Finances en mai 1988, certaines mesures sont déjà prises pour « redynamiser » le monde boursier belge (De Clercq, Van Hulle 1992). Outre l'instauration du précompte mobilier libératoire⁸ et du régime d'épargne-pension⁹, la loi Cooreman-De Clercq offre, entre 1982 et 1985, des incitants fiscaux importants à l'achat et à l'émission d'actions belges. Le cadre réglementaire de la Bourse demeure toutefois celui de 1935 : les agents de change jouissent du monopole de l'intermédiation pour la majorité des transactions et leur organe représentatif, la Commission de la Bourse, fixe la plupart des règles du jeu (montant des courtages, conditions d'accès à la cotation et à la profession, *etc.*).

Le prédécesseur de Philippe Maystadt, le social-chrétien flamand Mark Eyskens (ministre des Finances d'octobre 1985 à mai 1988), instaure certes une commission afin de trouver un accord entre les banquiers, qui désirent un accès plus direct à la Bourse, et les agents de change, soucieux de conserver leur position – sans succès toutefois. Cet échec tient à plusieurs facteurs, dont l'absence d'exemples étrangers établis et de directive européenne univoque. Plusieurs informateurs insistent par ailleurs sur la différence de style entre Mark Eyskens, qui a délégué la supervision de la commission, et Philippe Maystadt qui s'y implique personnellement. Le changement de représentation des agents de change doit aussi être épinglé (*cf.* 2.2). Les rapports de réunion révèlent enfin le rôle de Guy Gelders (représentant de la Commission bancaire) : sa note sur « l'autonomie de la fonction boursière » (1988) a guidé les discussions dans un sens favorable aux agents de change.

8 Le caractère libératoire de cet impôt sur les revenus mobiliers (dividendes, intérêts, *etc.*) implique qu'un revenu ayant subi le précompte n'est plus soumis à l'impôt des personnes physiques.

9 À partir de 1986, les Belges ont pu déduire de leur base imposable leur placement dans un fonds d'épargne-pension jusqu'à 20 000 francs par an (dont au moins 30 % du portefeuille sont constitués d'actions belges).

C'est donc au cours du mandat de Maystadt que prend forme le nouveau cadre institutionnel de la Bourse. Les mesures saluées par *Euromoney*, semblables à celles du Big Bang londonien de 1986, correspondent à l'orientation néolibérale du Parti social-chrétien (PSC) au début des années 1980 (Maissin 1997). Il peut néanmoins paraître étonnant qu'elles soient instaurées par Philippe Maystadt : situé à l'aile gauche du PSC, ce dernier n'est, *a priori*, pas l'homme rêvé par les financiers transnationaux, qui manifestent d'ailleurs leur inquiétude lors de son entrée en fonction. Léo Goldschmidt, alors président de l'Association belge des Banques, se souvient de la mise en garde suivante : « On m'avait dit : "Attention, il est prisonnier de son fief électif à Charleroi et il est très proche des milieux syndicaux" »¹⁰. Quatre ans auparavant, Philippe Maystadt, alors ministre du Budget, de la Politique scientifique et du Plan, se demandait ainsi dans un entretien accordé à *La Libre Belgique* comment « les citoyens pourraient accepter qu'une grosse partie du résultat de l'effort d'austérité serve à payer des intérêts supplémentaires aux banques », plus encore « quand on constate que leurs bénéfices augmentent sans pour autant que leur impôt augmente corrélativement » (cité in M., VdW 1984 : 3). Cette prise de position n'a pas manqué de susciter des réactions indignées dans les milieux financiers (De Clercq, Vanderlinden 1992).

Pour saisir comment Maystadt, le Carolo de l'aile gauche du PSC, en vient à être loué par les rédacteurs d'*Euromoney* et leurs pairs, la dynamique des institutions politiques belges importe. Avant tout, Maystadt est membre d'un Parti et d'un Gouvernement (composé des partis sociaux-démocrates et socialistes du Nord et du Sud du pays) qui ont résolument opté pour la « modernisation » financière. Son Premier ministre, Wilfried Martens, a notamment annoncé devant le Parlement que « de nouvelles mesures [étaient] indispensables pour protéger efficacement le petit épargnant et rendre transparent le marché des actions »¹¹. Si la forme de ces nouvelles mesures n'est pas encore définie à ce stade, Philippe Maystadt a pour mission de réussir là où Marc Eyskens a échoué, en menant à son terme une réforme boursière. Son attitude proactive, diplomatique et stratégique – soulignée par nos informateurs – l'amène à agir vite et à « bien » s'entourer.

10 Entretien n° 1, Léo Goldschmidt, 2 février 2021.

11 Déclaration gouvernementale du 10 mai 1988.

Étant donné sa réputation dans les milieux financiers, il opte pour un chef de cabinet capable de « rassurer certaines personnes... qu'il n'allait pas... mener une politique perçue comme agressive, hostile aux milieux bancaires et financiers »¹².

Le baron Bernard Snoy allait remplir cette fonction. Son profil a de quoi rassurer les marchés : tout comme son père, l'ancien ministre des Finances Jean-Charles Snoy, Bernard Snoy étudie le droit, la philosophie et l'économie à l'Université catholique de Louvain, avant de réaliser un doctorat en sciences économiques à l'Université de Harvard. En 1974, il intègre la Banque mondiale. Il quitte cette institution douze ans plus tard, en 1986, pour rejoindre la Commission européenne, où il assiste Jean-Yves Haberer dans la rédaction d'un rapport sur le découplage entre la finance et l'économie. S'il critique des dérives financières mises en exergue par le krach de 1987, ce rapport avance toutefois la privatisation d'entreprises publiques (pour « mieux équilibrer » le marché des actions), la réduction des déficits budgétaires et l'abandon de l'idée d'une taxation spéciale sur les opérations financières (décrite comme n'ayant « aucun réalisme ») comme autant de moyens de recoupler finance et économie.

Au-delà de ces propositions, Bernard Snoy et Jean-Yves Haberer partagent surtout un enthousiasme réformiste : la « modernisation » d'institutions économiques perçues comme archaïques, notamment vis-à-vis de leurs équivalents américains qu'ils avaient tous deux intégrés et admirés, est au cœur du projet porté par ces hauts fonctionnaires¹³. *A posteriori*, c'est d'ailleurs cet attrait que Bernard Snoy avance pour justifier sa candidature au cabinet Maystadt :

Moi, j'ai tout de suite vu : Maystadt, ça, c'est quelqu'un ! [...] Et là, on ne va pas seulement réformer la Bourse, on va vraiment faire le ménage ! Parce que ce que je voyais bien... Un peu tout était à refaire, en Belgique : vous aviez énormément d'intérêts établis [...] qui provoquaient des « rentes de situation », qui sont mauvaises en

12 Entretien n° 2, Bernard Snoy, 25 janvier 2021.

13 Par exemple, Haberer déclare à propos du financement des dépenses publiques en France : « Mon séjour aux États-Unis m'avait montré nos archaïsmes venus de la Guerre et de l'Après-guerre, et qui auraient dû disparaître depuis longtemps » (cité in Lemoine 2016 : 111) ; tandis que Bernard Snoy estime que face à « la révolution technologique qui permettait l'informatisation des transactions, le *modus operandi* des agents de change est apparu très démodé » (extrait d'entretien).

économie. Beaucoup de gens qui s'enrichissent sans le mériter [...]. Et puis surtout, moi-même quand j'avais travaillé à la Banque mondiale, j'avais travaillé pour le département financier, *the Treasury*, et donc là, j'ai vu à quel point il était nécessaire de moderniser¹⁴.

2.1. Charles Goldfinger, un « gourou » à la manœuvre

Le projet de réforme de la Bourse de Bruxelles porté par le cabinet Maystadt est inspiré par un second intellectuel français : Charles Goldfinger. Détenteur d'un diplôme d'architecture à Paris et d'un doctorat de l'Université de Berkeley, Charles Goldfinger bâtit sa formation économique lors de son passage à la Banque mondiale (1975-1980). Il travaille ensuite pour la société de communication interbancaire SWIFT (ce qui l'amène à vivre en Belgique), avant de lancer *Global Electronic Finance Management* à Bruxelles en mai 1987. Cette société conseille les institutions financières sur l'enjeu des technologies de l'information¹⁵. Son premier ouvrage, publié un an plus tôt et intitulé *La Géofinance. Pour comprendre la mutation financière*, lui offre une certaine visibilité sur la scène médiatique belge. Dans son livre comme dans ses chroniques, Charles Goldfinger invente des concepts – « géofinance », « monnaie informationnelle », *etc.* – pour qualifier une réalité qu'il juge à la fois inédite, inquiétante et fascinante. Si ces innovations terminologiques ne lui ont pas survécu et peuvent aujourd'hui paraître saugrenues, elles n'ont pas manqué d'impressionner certains de ses contemporains, parmi lesquels Bernard Snoy, qui le décrit comme un homme « assez génial »¹⁶.

Tous deux passés par la Banque mondiale, Bernard Snoy et Charles Goldfinger reprennent contact à l'occasion d'une réunion de la commission « centre financier » du Centre d'études politiques, économiques et sociales, alors chargée de mettre à jour la doctrine du PSC en vue des élections législatives de décembre

.....
14 Entretien n° 2, Bernard Snoy, 25 janvier 2021.

15 Cette société est déclarée en « faillite avec inexcusabilité » en 2005, à la suite d'un procès perdu contre la Commission européenne, à laquelle Goldfinger aurait exigé des montants injustifiés. Trois ans plus tard, la faillite est clôturée pour insuffisance d'actifs ; Charles Goldfinger décède la même année, à l'âge de 62 ans.

16 Entretien n° 3, Bernard Snoy, 12 février 2021.

1987. Snoy y invite Goldfinger à dresser les atouts et handicaps de Bruxelles en tant que centre financier. Le consultant français pointe du doigt une fiscalité jugée trop lourde et l'absence d'innovations financières¹⁷. Ses prescriptions sont claires : au sein du nouveau système financier, propulsé par trois forces présentées comme inarrêtables (la technologie, la globalisation et la dérèglementation) et désormais mu par ses propres lois, « le rôle le plus efficace que les autorités d'un pays d'accueil puissent jouer dans la promotion et le développement d'un centre financier international est celui de catalyseur bienveillant, mais relativement passif, se contentant de créer des conditions administratives, fiscales et réglementaires favorables, sans trop chercher à influencer le comportement des opérateurs » (Goldfinger 1986 : 233).

Rapidement après l'entrée en fonction de Philippe Maystadt aux Finances, Bernard Snoy invite Charles Goldfinger pour envisager une éventuelle collaboration¹⁸, puis propose à son ministre de « s'appuyer sur les conseils totalement indépendants d'un consultant de haut niveau [...] pour éclairer les choix [qu'il aura] à faire »¹⁹. Ce dernier accepte de recourir aux services de *Global Electronic Finance Management*. Moins d'un mois plus tard, une première version du « rapport Goldfinger » (1988) lui parvient. Ce rapport érige « la modernisation » de la Bourse de Bruxelles en « nécessité impérieuse », en raison du « retard considérable » accumulé « par rapport à d'autres places européennes »²⁰. La version finale du rapport Goldfinger tâche d'objectiver ce constat à partir d'une comparaison des « couts de transaction » des places financières : pour tout type de produit, la Bourse belge apparaît nettement plus chère que ses concurrentes étrangères (cf. Figure 2). Sous cet angle, les prescriptions destinées à « prévenir l'émigration du fonds de commerce vers d'autres places financières » (rapport Goldfinger, slide 168) deviennent vitales aux intérêts nationaux : concentration et solidification des intermédiaires par l'abolition du monopole des agents de change, baisse

.....
17 Procès-verbal de la réunion de la commission « centre financier » du 14 octobre 1987.

18 Dès le lendemain, ce dernier lui adresse une lettre se terminant par les mots suivants : « En espérant pouvoir contribuer à une réforme à la fois nécessaire et passionnante [...] » (lettre du 1er juin 1988).

19 Note pour Monsieur le ministre du 20 juin 1988.

20 Note du 29 juillet 1988 : 1.

des couts de transaction par la libéralisation des courtages, informatisation et diversification des marchés par l'intégration des innovations financières.

FIGURE 2 – SLIDE 16o DU RAPPORT GOLDFINGER

Global Electronic Finance Management S.A.

160

BRUXELLES - LONDRES COUTS DE TRANSACTIONS

COMPARAISON DES COUTS D'INTERMEDIATION BOURSIERE EN %, POUR UNE TRANSACTION DE
£ 70 000 (SOURCE: BENOIT MELOT, MEMOIRE, NAMUR 1988).

	ACTIONS		OBLIGATIONS		FONDS D'ETAT	
	I.S.E.	BRUX.	I.S.E.	BRUX.	I.S.E.	BRUX.
BROKER/ AGENT DE CHANGE	0,30%	0,80	0,38	0,80	0	0,4
TVA (ISE) 15% COMM	0,05	/	0,06	/	0	/
MARKET MAKER	0,35	/	0,13	/	0,02	/
DROIT DE TIMBRE	(0,5)	0,15	/	0,14	/	0,07
DROIT COMPLEMENTAIRE	/	0,07	/	0,07	/	0,03
TOTAL	0,7	1,2	0,57	1,01	0,02	0,5

POUR UN INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL:

LE TOTAL EST DE	0,35	1,02	0,13	1,01	0,02	0,5*
-----------------	------	------	------	------	------	------

* AVEC 0,07% EN PLUS POUR LES OBLIGATIONS PARA-ETATQUES

MINISTRE DES FINANCES

Bruxelles, le 31 août 1988

En dépit de ses options méthodologiques discutables²¹, l'inventaire des couts de transaction est repris tel quel par des acteurs désirant mobiliser l'argument de « l'impératif de compétitivité » pour soutenir une réforme rapide et radicale de la Bourse, comme Maystadt et Snoy. Pour cause : les prescriptions de ce rapport sont conformes au projet de « modernisation » qu'ils soutiennent. Du reste, ni l'un ni l'autre ne cherche à en contester les aspects présentés comme plus « techniques », mais néanmoins hautement politiques, comme le degré de désintermédiation ou d'informatisation. Bernard Snoy reconnaît ainsi avoir accordé une pleine confiance à Charles Goldfinger sur les enjeux « technologiques » : « Moi, je ne suis pas du tout ingénieur, je suis presque technophobe, dans le sens où je ne

21 Les documents mobilisés sont un mémoire de master et une édition d'*Euromoney*, deux sources mobilisant des méthodologies très différentes des articles scientifiques ultérieurs. Par ailleurs, le coût total de la colonne « actions » est équivalent à 1,02, plutôt que 1,2 (cf. Figure 2). Outre cette faute de frappe, certaines omissions grossissent le « retard » de la Bourse de Bruxelles (pour une critique détaillée, voir Dutermie 2022).

comprends pas grand-chose à l'informatique ; lui [Goldfinger], il connaissait à fond ces systèmes informatiques qui ont rendu possible la révolution financière »²².

2.2. *Philippe Maystadt dirige « les gros » en commission*

Peu après la réception du rapport Goldfinger, la « commission Maystadt » est mise sur pied le 5 septembre 1988 afin de reprendre la mission du groupe lancé par Marc Eyskens : arbitrer le conflit entre banquiers et agents de change. Son rapport final, rendu le 5 décembre 1988, ne modifie qu'à la marge les prescriptions de Goldfinger. Deux facteurs sont à l'origine de ce « succès » : le cadrage des négociations et les intérêts de ses participants. Premièrement, le cabinet Maystadt appréhende la réforme boursière comme une pièce centrale du paquet macroéconomique et en fait une priorité politique. À la différence de son prédécesseur, Philippe Maystadt préside donc lui-même la commission, dont il balise le débat à l'aide du rapport Goldfinger. Dans son discours introductif, il reprend ainsi à son compte les atouts et handicaps de Bruxelles identifiés et quantifiés par Charles Goldfinger, ainsi que ses principales propositions – censées transcender les habituels clivages et favoriser la « place financière de Bruxelles » :

Force est de reconnaître, ainsi que le montrent les tableaux des pages 159 et 160 du rapport de M. Goldfinger [cf. Figure 2] que la Bourse de Bruxelles n'est pas compétitive [...]. Nous ne sommes pas ici pour discuter d'un nouveau partage entre agents de change et établissements financiers d'une valeur ajoutée fixe. Nous voulons le développement des marchés financiers dans un sens favorable à l'ensemble de l'économie belge [...]. [Pour rencontrer] l'exigence de compétitivité, conçue comme émulation vers l'excellence dans toutes les activités faisant l'objet du commerce international [...], [il s'agit de revoir la] structure réglementaire excessivement rigide, remontant à 1935, mal adaptée aux réalités du nouveau paysage financier²³.

En outre, les agents de change ne redoutent pas tous-tes cette perspective : alors que les petites entreprises familiales ne résisteraient pas à une ouverture à la concurrence, les plus

22 Entretien n° 3, Bernard Snoy, 12 février 2021.

23 Allocution du ministre du 5 septembre 1988 : 6-23.

grosses structures ont un intérêt à une libéralisation de la profession, qui concentrerait les transactions dans les mains de quelques intermédiaires (*cf.* Figure 1, *supra*). Or, et c'est là le deuxième facteur de « succès » de la commission Maystadt, les cinq membres de la « Commission de la Bourse de Bruxelles » qui siègent aux côtés des représentants des banquiers font partie de ce second groupe d'agents de change. Il en résulte que les deux membres les plus actifs dans les discussions, Léo Goldschmidt (président de l'Association belge des Banques) et Jean Peterbroeck (président de la Commission de la Bourse), partagent une conception du « paysage financier moderne » et ne se disputent que sur certaines mesures transitoires. Selon Bernard Snoy, cette situation facilite le travail des réformateurs : « Cela a été une très grande chance que les agents de change élisent à leur tête Jean Peterbroeck... Peterbroeck, c'était quasiment une banque, c'était le plus gros des agents de change [...]. Mais évidemment, derrière lui, il y avait beaucoup de petits agents de change, qui se cramponnaient à leur position et leurs privilèges »²⁴. Ces derniers fondent, en octobre 1988, le « Syndicat de défense de la profession d'agent de change » afin de faire valoir le point de vue des petits. Ce chant du cygne sera écouté, mais pas entendu par le cabinet du ministre des Finances : « Ils disaient : "La Commission [de la Bourse], c'est les gros, et les gros sont prêts à faire des sacrifices, et à nous sacrifier" »²⁵.

Une « commission Maystadt II » est ensuite établie afin de « définir une stratégie commune des autorités et du secteur financier pour assurer l'avenir de la place financière belge »²⁶. Elle intègre à la réforme boursière une baisse du précompte mobilier sur obligations et un statut fiscal avantageux pour les organismes de placement collectif. *In fine*, la ligne directrice imposée par Maystadt, et rendue à la fois vitale et opérationnelle par l'argument chiffré de la compétitivité, est acceptée par les deux groupes de travail, trop homogènes pour être conflictuels. Ce dernier point est d'ailleurs déjà relevé à l'époque : « la composition [de ces deux commissions] se caractérise par une présence exclusive de représentants du monde financier, à la différence d'autres commissions ayant fonctionné dans le passé [qui

24 Entretien n° 3, Bernard Snoy, 12 février 2021.

25 *Ibid.*

26 Présentation du groupe de travail du 16 janvier 1989 : 1.

comprenaient des représentants du monde syndical] » (Arcq 1989 : 48).

2.3. *Un projet de loi « nécessaire, urgent, constructif »*

Le projet de loi résultant des travaux des deux commissions est ensuite débattu au Parlement. L'argument de la compétitivité y intervient à nouveau à de nombreuses reprises pour contenir les éventuelles forces d'opposition : « le danger de délocalisation des activités financières vers d'autres centres financiers plus attractifs imposait cette modernisation de la Bourse et des marchés financiers belges »²⁷. Un deuxième facteur, relatif à la conjoncture politique, favorise l'adoption du projet. Les socialistes, dans la majorité, soutiennent le paquet macroéconomique dont ils ont pu négocier d'autres pièces – à l'instar de l'affectation vers des politiques sociales des économies réalisées sur les coûts d'emprunt. En ce qui concerne plus spécifiquement la réforme boursière, ils avancent par ailleurs la « défense du petit épargnant », protégé par la plus grande transparence découlant de l'abolition de la corporation et l'informatisation. Quant aux libéraux, bien que dans l'opposition, ils sont favorables à la libéralisation financière, par principe et par intérêt – de leur base électorale, voire de leurs élus : le sénateur et comte Pol Boël, représentant du patronat et lui-même industriel, estime ainsi que « ce projet de loi est nécessaire, urgent, constructif et valable »²⁸. Les débats au Parlement sont donc sereins, les représentants de tous bords ne tarissant pas d'éloges envers une démarche jugée à la fois « urgente » et « raisonnable ».

Seuls quelques députés critiquent le projet de loi. Outre l'écologiste Wilfried De Vlieghere, qui met en garde vis-à-vis des « excès spéculatifs » et le socialiste Marc Moens, qui exprime son « scepticisme », le jeune libéral flamand Guy Verhofstadt condamne, au contraire, à plusieurs reprises « l'excès de régulation ». Les libéraux Serge Kubla et Éric van Weddingen déposent quant à eux de nombreux amendements – tous rejetés – visant à obtenir de meilleures conditions de sortie pour les agents de change, nombreux dans leur électorat. Au vote final, le projet est

.....

27 Propos du socialiste Léon Defosset, lors de la plénière du 29 novembre 1990 : 879.

28 Plénière sénatoriale du 7 novembre 1990 : 189.

donc adopté à une large majorité : seuls neuf députés s'y opposent, contre cent huit en faveur.

Enfin, l'argument de la compétitivité est également mobilisé pour convaincre les syndicats et l'opinion publique *via* la presse. Il bénéficie alors du relais du Gouverneur de la Banque nationale de Belgique, Fons Verplaetse²⁹ :

Il y a des éléments dans ce *package* qui paraissent... pour des bons syndicalistes chrétiens, comme allant trop dans le sens des capitalistes disons [...] et c'est lui [Verplaetse] qui a réussi à [leur] faire avaler [...]. Il avait une position très importante et il pouvait faire des déclarations devant la presse. Et si lui couvrait, et disait que c'était bon pour la place financière belge, c'était bon pour la Belgique, « bon pour la Belgique ! », bon pour les ouvriers comme bon pour les patrons... Il avait un poids³⁰.

L'argument profite également d'une large diffusion médiatique, comme l'illustre l'extrait suivant, issu du journal populaire *La Nouvelle Gazette* : « il est bien question de survie. Selon le ministre Maystadt, dont l'opinion a été confirmée par toutes les études menées sur la question, cette modernisation de la Bourse doit ramener les marchés traités actuellement [...] à l'étranger » (L. F. 1988). L'inventaire des couts de transactions bricolé à la hâte par Goldfinger finit ainsi, au fil des réappropriations, par se stabiliser et incarner le consensus scientifique. Au sein du cabinet, ce pouvoir de « refroidir » les controverses par l'aplomb de l'expertise et le danger de la concurrence étrangère n'est pas ignoré – il est même revendiqué :

Comme toujours, si vous êtes un politicien et que vous voulez faire passer quelque chose, plusieurs règles : vous faites dire par un consultant ce que vous voulez dire vous-même, par un expert, un expert ! [...] et deux, vous montrez ce que d'autres ont fait, et vous montrez que ce que vous proposez n'est pas déraisonnable, parce que ça a été fait ailleurs. Donc, ça, c'est deux techniques... Ensuite, vous insistez sur l'enjeu de bien commun. Comme ça, vous sortez du panier à crabes, je dirais, de deux professions : vous dites : « Mais ce n'est pas seulement une affaire des agents de change, une

.....

29 Il endosse ainsi un rôle similaire à celui du président du syndicat chrétien, Jef Houthuys, dans le cadre des réunions de Poupehan. Voir dans cet ouvrage la contribution de Zoé Evrard, « La "crise" du "modèle belge" (1979-1981) : révolution silencieuse au pays du syndicaliste, du capitaliste et du banquier » (chapitre 1^{er}).

30 Entretien n° 3, Bernard Snoy, 12 février 2021.

affaire des banquiers. C'est une affaire de l'économie belge, c'est une affaire de la... prospérité de nos citoyens »³¹.

En dépit de la tonalité de ce passage, l'argument de la compétitivité n'est pas un pur instrument employé avec lucidité et cynisme par les hommes à la manœuvre. Il permet également à ces derniers de se convaincre : « on se disait : "si les Français réforment la place de Paris alors qu'ils sont un Gouvernement supposé à gauche, alors qu'est-ce que nous nous faisons ?" »³².

CONCLUSION

Au terme de cette analyse de la réforme de la Bourse belge, il apparaît que trois types de facteurs ont permis d'imposer la libéralisation financière comme une nécessité pour la sauvegarde de la compétitivité belge. Premièrement, l'expertise économique : les théories de l'École de Chicago, apprises par Bernard Snoy à Harvard et par Charles Goldfinger à Berkeley, ont pu jouir d'une grande autorité, assise par la quantification des différentiels de coûts de transaction³³. Deuxièmement, la configuration institutionnelle : des commissions balisées et élitaires, ainsi que des Chambres peu enclines à problématiser l'argument de la compétitivité ont limité le champ du discutable et plus encore celui du discuté. Troisièmement, les adjuvants impondérables : la concomitance entre la remise du rapport de Jean-Yves Haberer et la nomination de Philippe Maystadt, tout comme l'élection de Jean Peterbroeck à la tête des agents de change, n'étaient pas directement sous le contrôle des réformateurs, mais ont facilité leur entreprise. Cette approche, attentive à la pluralité des facteurs d'émergence d'un cadre institutionnel nouveau, impacte

31 *Ibid.*

32 Entretien n° 2, Bernard Snoy, 25 janvier 2021.

33 Pour d'autres exemples du rôle de l'expertise économique dans la trajectoire néolibérale belge, voir dans cet ouvrage la contribution de Catherine Fallon et Isalyne Stassart, « Des contrastes saisissants : capacités administratives et trajectoires de néolibéralisation en Flandre et en Wallonie » (chapitre 5), ainsi que celle d'Éric Fabri et Aurélien Hucq, « Le droit de l'environnement belge : écueil ou écrin de la rationalité néolibérale ? » (chapitre 10).

notre appréhension du néolibéralisme, tant sur le plan normatif que positif.

Sur le plan normatif, la configuration locale identifiée dans ce chapitre s'avère plus tangible que les forces macrosociales généralement invoquées pour rendre compte du tournant néolibéral, et donc aussi plus fragile : en donnant à voir les forces de contestation qu'est parvenu à étouffer ce complexe de facteurs, ce chapitre indique, en creux, celles que peuvent raviver les partisan-es d'une allocation alternative du capital. Sur le plan positif, cette analyse du néolibéralisme, en se basant sur une étude des dispositifs qui ont permis le déploiement de son versant financier en Belgique, entend faire écho aux récentes initiatives rapprochant la sociologie des marchés et l'économie politique : la minutie des enquêtes de la première peut solidifier les fondations des évaluations macroéconomiques de la seconde (Braun, 2016). Dans le cas belge, cette perspective trouverait par exemple un prolongement bienvenu dans une étude de la gestion d'actifs. Favorisée par la « loi mam-mouth » au cœur de ce chapitre, cette forme d'investissement détermine aujourd'hui l'allocation de plus de 400 milliards d'euros en Belgique et sacre les *asset managers* en principaux représentants de la « communauté financière » invoquée pour discipliner les dépenses publiques ou promouvoir des allègements fiscaux³⁴. Aussi mériterait-elle sans doute que l'on s'attarde sur ses fondations historiques.

BIBLIOGRAPHIE

- Anderson R., Tychon P., « Competition Among European Financial Markets: The Case of Cross-Listed Belgian Equities », *Revue de la Banque*, n° 7, 1993, pp. 363-376.
- Archives de la Chambre et du Sénat, *Annales parlementaires*, 1988-1991.
- Archives générales du Royaume, *Fonds Aloïs Van de Voorde*, 1985-1988.
- Arcq É. « L'Association belge des banques », *Courrier hebdomadaire du CRISP*, vol. 1244-1245, n°s 19-20, 1989, pp. 1-72.
- Ban C., *Ruling Ideas: How Global Neoliberalism Goes Local*, New York, Oxford University Press, 2016.

.....

34 Pour une analyse de cet effet de discipline, voir dans cet ouvrage la contribution de Damien Piron, « Néolibéralisme, fédéralisme et finances publiques : les accents néolibéraux du système de financement des entités fédérées » (chapitre 3), ainsi que celle d'Ariane Gemander, « La stabilité budgétaire en (non-) débat : les discours parlementaires autour de la transposition du TSCG en Belgique » (chapitre 4).

- Banque nationale de Belgique, *Rapports annuels*, 1986-1998.
- Bellringer C., Michie R., « Big Bang in the City of London: An intentional revolution or an accident? », *Financial History Review*, vol. 21, n° 2, 2014, pp. 111-137.
- Blyth M., *Great Transformations: Economic Ideas and Institutional Change in the Twentieth Century*, Cambridge, Cambridge University Press, 2002.
- Braun B., « From performativity to political economy: index investing, ETFs and asset manager capitalism », *New Political Economy*, vol. 21, n° 3, 2016, pp. 257-273.
- Cassiers I., de Briey V., Degavre F., Provost, A.-C., « Les banques belges face à l'État : une rétrospective (1935-1993) », *Revue d'économie financière*, vol. 48, n° 4, 1998, pp. 125-155.
- Cerny, P. G., « The "Little Big Bang" in Paris: Financial Market Deregulation in a Dirigiste System », *European Journal of Political Research*, vol. 17, n° 2, 1989, pp. 169-192.
- Chwieroth J., *Capital Ideas: The IMF and the Rise of Financial Liberalization*, Princeton, Princeton University Press, 2010.
- Commission bancaire, *Rapports annuels*, 1986-1998.
- De Clercq G., Vanderlinden M., « Dow Jones 3000. La hausse des années quatre-vingt, 1982-1990 », in De Clercq G. (dir.), *À La Bourse : Histoire du marché des valeurs en Belgique de 1300 à 1990*, Louvain-la-Neuve, Duculot, 1992, pp. 369-425.
- De Clercq G., Van Hulle C., « Le combat avec le ver de l'argent », in De Clercq G. (dir.), *À La Bourse : Histoire du marché des valeurs en Belgique de 1300 à 1990*, Louvain-la-Neuve, Duculot, 1992, pp. 335-368.
- Degryse H., « The Total Cost of Trading Belgian Shares: Brussels versus London », *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, n° 9, 1999, pp. 1331-1355.
- Domowitz I., Steil B., « Automation, Trading Costs, and the Structure of the Securities Trading Industry », *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, n° 2, 1999, pp. 33-92.
- Duterme T., « Do modern stock exchanges emerge from competition? Evidence from the "Belgian Big Bang" », *Review of Evolutionary Political Economy*, vol. 3, n° 2, 2022, pp. 351-371.
- Evrard Z., « La "crise" du "modèle belge" (1979-1981) : révolution silencieuse au pays du syndicaliste, du capitaliste et du banquier », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.
- Fabri E., Hucq A., « Le droit de l'environnement belge : écueil ou écrin de la rationalité néolibérale ? », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.
- Fallon C., Stassart I., « Des contrastes saisissants : capacités administratives et trajectoires de néolibéralisation en Flandre et en Wallonie », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.

- Farber A., « À qui profitent les mesures d'encouragement du capital à risque ? », *Brussels Economic Review*, n° 97, 1983, pp. 3-13.
- Gemander A., « La stabilité budgétaire en (non-) débat : les discours parlementaires autour de la transposition du TSCG en Belgique », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.
- Goldfinger C., *La Géofinance. Pour comprendre la mutation financière*, Paris, Seuil, 1986.
- Goldfinger C., *Rapport Goldfinger*, Archive personnelle de Bernard Snoy, 1988.
- Haberer J.-Y., « Le découplage de la finance et de l'économie », *Economic Papers*, n° 64, 1988, 88 p.
- Jacquillat B., Gresse C., Gillet R., « Revisiting the Competition between the International Equity Market of the London Stock Exchange and the Brussels Stock Exchange », *Revue de La Banque*, n° 62, 1998, pp. 375-383.
- Lagneau-Ymonet P., Riva A., « La privatisation paradoxale d'un étrange bien public : la bourse de Paris dans les années 1980 », *Genèses*, vol. 80, n° 3, 2010, pp. 49-69.
- Lemoine B., *L'ordre de la dette*, Paris, La Découverte, 2016.
- Lemoine B., Piron D., « Le souverain et le jeu du code financier – L'affaire Royaume de Belgique v. Merrill Lynch », *Politique européenne*, à paraître en 2023.
- Lewis J., « Finance Minister of the Year: Maystadt's Reforming Zeal », *Euromoney*, 9, 1990, pp. 263-68.
- L. F., « Maystadt modernise la Bourse », *La Nouvelle Gazette*, 1988 (26 octobre).
- M. A., VdW F., « M. Maystadt : la dette ne peut manger les économies », *La Libre*, 1984 (10 juillet).
- Maissin G., « La Belgique sur le sentier du néolibéralisme (1977-1994) », *Cahiers Marxistes*, n° 205, 1997.
- Piron D., « Néolibéralisme, fédéralisme et finances publiques : les accents néolibéraux du système de financement des entités fédérées », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.
- Piron D., Evrard Z., « La Belgique à l'épreuve du néolibéralisme : controverses, approches théoriques et dimensions d'analyse », in Piron D., Evrard Z. (dir.), *Le(s) néolibéralisme(s) en Belgique*, Louvain-la-Neuve, Academia, 2023.
- Posner E., « Sources of Institutional Change: The Supranational Origins of Europe's New Stock Markets », *World Politics*, vol. 58, n° 1, 2005, pp. 1-40.
- Quaden G., « La politique monétaire en Belgique », *Revue d'économie financière*, vol. 12, n° 1, 1990, pp. 109-115.
- Schenk C., « Regulatory Foundations of Financialisation: May Day, Big Bang and International Banking, 1975-1990 », *Financial History Review*, vol. 27, n° 3, 2020, pp. 397-417.

- Slimane F. B., « The Structural Evolution of Stock Exchanges », *Recherches en Sciences de Gestion*, vol. 93, n° 6, 2012, pp. 47-71.
- Snoy B., « Le découplage entre la finance et l'économie et la crise financière d'octobre 1987 », *Reflète et Perspectives de la vie économique*, vol. 27, n° 4, 1988, pp. 3-22.
- Steil B. (ed.), *The European equity markets: The state of the Union and an agenda for the millennium*, Londres, Royal Institute of International Affairs, 1996.
- Vanthemseche G., « Du carcan à la débauche. L'évolution de la réglementation au XIX^e siècle », in De Clercq G. (dir.), *À La Bourse : Histoire du marché des valeurs en Belgique de 1300 à 1990*, Louvain-la-Neuve, Duculot, 1992a, pp. 215-234.
- Vanthemseche G., « Vers une protection de l'épargne. L'évolution de la réglementation boursière pendant l'entre-deux-guerres », in De Clercq G. (dir.), *À La Bourse : Histoire du marché des valeurs en Belgique de 1300 à 1990*, Louvain-la-Neuve, Duculot, 1992b, pp. 293-308.
- White E., « Competition among the Exchanges before the SEC: Was the NYSE a Natural Hegemon? », *Financial History Review*, vol. 20, n° 1, 2013, pp. 29-48.

ANNEXE – LISTE DES ENTRETIENS CITÉS

Référence	Entretiens	Date
Entretien n° 1	Léo Goldschmidt	2 février 2021
Entretien n° 2	Bernard Snoy	25 janvier 2021
Entretien n° 3	Bernard Snoy	12 février 2021