



**HAL**  
open science

## Diversité et décentralisation des institutions du système financier français, 1800-1840

Pierre-Cyrille Hautcoeur

► **To cite this version:**

Pierre-Cyrille Hautcoeur. Diversité et décentralisation des institutions du système financier français, 1800-1840. 2006. halshs-00590281

**HAL Id: halshs-00590281**

**<https://shs.hal.science/halshs-00590281>**

Preprint submitted on 3 May 2011

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



## PARIS-JOURDAN SCIENCES ECONOMIQUES

48, Bd JOURDAN – E.N.S. – 75014 PARIS  
TEL. : 33(0) 1 43 13 63 00 – FAX : 33 (0) 1 43 13 63 10  
www.pse.ens.fr

**WORKING PAPER N° 2006 - 40**

### **Diversité et décentralisation des institutions du système financier français, 1800-1840**

**Pierre-Cyrille Hautcœur**

**Codes JEL : N 23**

**Mots-clés : système financier, Bourse, institutions  
financières, banques, notaires, réseau du Trésor**

**DIVERSITÉ ET DÉCENTRALISATION DES INSTITUTIONS DU SYSTÈME  
FINANCIER FRANÇAIS, 1800-1840**

**Pierre-Cyrille HAUTCOEUR**

**EHESS-PSE**

Ce texte constitue le chapitre 1 de l'ouvrage *Le marché financier français au XIX<sup>e</sup> siècle*, sous la direction de G. Gallais-Hamonno et P.-C. Hautcoeur, à paraître, Publications de la Sorbonne, 2007

## **DIVERSITÉ ET DÉCENTRALISATION DES INSTITUTIONS DU SYSTÈME FINANCIER FRANÇAIS, 1800-1840**

Dans ce chapitre, nous cherchons à montrer la diversité des éléments constituant le système financier au début du XIX<sup>e</sup> siècle et à comprendre la transition qui s'effectue avec celui du XVIII<sup>e</sup> siècle, puis nous tentons de décrire et de comprendre l'évolution de ces éléments jusqu'aux années 1840.

Le système financier français au début du XIX<sup>e</sup> siècle comporte essentiellement trois types d'institutions en dehors de la Bourse de valeur (à laquelle sera consacré le chapitre 2) : les banques, les notaires et le circuit du Trésor. Encore ces trois éléments ne sont-ils pas sans relations les uns avec les autres.

### **I. LES NOTAIRES**

Les notaires jouent un rôle essentiel dans l'allocation des capitaux à long terme au XVIII<sup>e</sup> siècle<sup>1</sup>. Ils ne sont naturellement pas uniquement des opérateurs financiers ; ils le sont cependant devenus depuis longtemps du fait de l'étendue des relations établies à l'occasion de l'exercice de l'ensemble de leurs activités, et de la connaissance intime des fortunes individuelles qui en résulte ; du fait également de leur statut d'officiers ministériels qui fait d'eux des interlocuteurs habituels de l'Etat et conduit donc naturellement celui-ci à faire appel à eux pour le placement de sa dette.

Le crédit notarié est initialement restreint à un cercle de relations personnelles, et donc principalement local. D'autre part, les opérations sont relativement peu nombreuses : les notaires ont bien sûr d'autres activités, une étude réalise seulement quelques opérations financières par mois, même s'il existe de fortes variations d'une étude à l'autre. Ceci empêche une spécialisation qui serait sans doute efficace, mais permet aux notaires de ne pas dépendre exclusivement d'opérations financières qui sont, on le verra, assez irrégulières dans le temps. Il n'en reste pas moins que les opérations financières passant par leur entremise sont dans l'ensemble lentes et coûteuses (du fait des obligations attachées au statut officiel des notaires), mais aussi plutôt sûres.

---

<sup>1</sup> Surtout, ce rôle est mieux connu que celui d'autres intermédiaires financiers du fait de leur statut légal qui a conduit à une excellente conservation de leurs archives.

Trois types de contrats dominent l'activité financière notariale : les rentes perpétuelles (placement de « père de famille » bénéficiant des conditions légales des immeubles et d'un taux d'intérêt fixé légalement, mais soumis au risque d'un remboursement à la volonté du débiteur) ; les rentes viagères qui jouissent des mêmes conditions légales et qui se caractérisent uniquement par la cessation du paiement à la mort du prêteur. Elles intéressent surtout les prêteurs sans descendance (clercs et personnes sans enfants), tandis que seuls de très gros emprunteurs y ont accès, car l'absence de risque excessif impose de jouer sur la loi des grands nombres). Enfin les obligations, dernier instrument à plus court terme et à garanties légales plus faibles, bénéficient d'un taux d'intérêt plus libre (car non indiqué) et de la possibilité pour le prêteur d'obtenir le remboursement de sa créance à sa guise (au moins une fois le terme initial atteint).

Selon des travaux récents qui ont renouvelé la question<sup>2</sup>, les notaires seraient d'abord les principaux placeurs de la dette publique au XVIII<sup>e</sup> siècle. Au-delà, ils organisent le crédit privé à une échelle de plus en plus vaste. Une mesure globale semble indiquer que l'activité notariale de crédit à long terme pourrait atteindre 10 % environ du PNB au milieu du siècle, ce qui est considérable (même si cette évaluation repose sur des bases assez fragiles, et inclut des montants non négligeables de remboursements et d'intérêts réinvestis).

Ces opérations semblent fortement concentrées à Paris, où les 122 charges notariales consacrent une part importante de leur activité à la finance. Ainsi, les crédits représenteraient un montant de 2 148 livres par habitant à Paris en 1780 contre 462 à Dijon et 82 pour la moyenne de six petites villes examinées à titre de comparaison, de sorte que Paris représenterait à elle seule plus de 25 % du marché national du crédit à long terme. En outre, Paris attire l'activité financière des provinciaux, qui représentent 10 % des emprunteurs dans les charges parisiennes (pour 7 % des montants), et 12 % des prêteurs (pour 13 % des montants) entre 1750 et 1780 (certains contrats entre provinciaux ont même lieu à Paris, représentant 6 % des contrats et 4 % des montants échangés dans la capitale). Au total, le marché semble fortement centralisé, en partie du fait de la domination des notaires parisiens dans le placement de la dette publique.

Le marché financier du XVIII<sup>e</sup> semble avoir été assez efficace dans son ensemble. Ses faiblesses consistent en des coûts de transactions élevés, résultant non seulement des raisons évoquées ci-dessus, mais aussi de deux caractéristiques essentielles de cette époque : l'absence de liquidité et d'homogénéité de la plupart des créances. Or ces deux éléments sont inévitables concernant la dette privée, puisque les emprunteurs sont très nombreux et rarement importants (il s'agit surtout de personnes physiques). La faiblesse de la liquidité de la dette publique semble quant à elle résulter d'un choix volontaire de ne pas fusionner et

---

<sup>2</sup> Voir en particulier Ph. Hoffman, G. Postel-Vinay & J.-L. Rosenthal, *Des marchés sans prix : une économie politique du crédit à Paris, 1660-1870*. Paris, Éd. de l'École des hautes études en sciences sociales, 2001. 446 p., auxquels nous empruntons l'essentiel des paragraphes ci-dessous. Pour des remarques critiques sur les méthodes utilisées en général par les études statistiques menées sur les fonds notariaux, cf. L. Fontaine, « L'activité notariale. Note critique », *Annales ESC*, 1993, n° 2, p. 475-483.

homogénéiser la dette publique de manière en particulier à éviter de fournir au public un indicateur fiable du crédit de l'État<sup>3</sup>. La force des notaires réside dans leur aptitude à traiter ces actifs hétérogènes dominants.

Cependant, la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle connaît des modifications dans l'importance relative des opérations privées et publiques, ainsi que dans leur partage entre les différents instruments. Ces modifications permettent de comprendre comment le rôle des notaires sur le marché financier va évoluer autour de la Révolution.

On constate à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle un fort recul de la part des rentes perpétuelles au sein des opérations privées, compensé par un progrès initial des rentes viagères, et surtout par un rapide développement des obligations. Durant le même temps, la structure de la dette publique se transforme, le recul des rentes perpétuelles étant compensé par les progrès des rentes viagères, ainsi que des tontines, des loteries et des emprunts à lots<sup>4</sup>.

Ces évolutions ne sont pas sans liens avec la conjoncture politique. Le choix entre divers instruments dépend, en effet, de désirs en matière de forme de revenu, mais aussi d'anticipations sur la politique financière (régulation des taux et risque de faillite publique). Prêter à des personnes privées permet un meilleur partage des risques, mais présente des coûts de surveillance de leur comportement ; l'inverse est vrai pour la dette de l'État. En période de guerres fréquentes, essentiellement financées par l'emprunt (cf. plus bas), et de faillite partielle récurrente sur la dette publique, le risque de prêter à l'État n'est pas négligeable. Pour parvenir à emprunter sans augmenter les taux d'intérêt (qui sont fixes), celui-ci doit trouver d'autres prêteurs que ceux qui dominent habituellement le marché et qui ont accès au marché privé. C'est la raison du développement des loteries, qui rencontrent un succès important auprès de catégories modestes de la population (les domestiques par exemple). Il y a 112 bureaux de loterie en 1789 à Paris. L'État possède aussi un avantage sur le marché des rentes viagères, car les emprunteurs y sont peu nombreux. À l'inverse, les emprunteurs privés concurrencent l'État en développant les obligations, où les taux sont plus libres ; ils ne sont freinés que par les coûts de transactions élevés qui résultent des termes relativement courts pratiqués. Les obligations connaissent un succès croissant, en particulier après la réduction de 5 à 4 % du taux d'intérêt légal des rentes entre 1766 et 1770, réduction qui frappe surtout les porteurs de rentes perpétuelles. L'État bénéficie alors de la réduction des intérêts qu'il doit payer, sans en subir immédiatement les conséquences car la dette

---

<sup>3</sup> Pour une comparaison entre la France et l'Angleterre sur ce point, cf. D. Weir, « Tontines, public finance, and Revolution in France and England, 1688-1789 », *Journal of economic history*, XLIX, n° 1, mars 1989, p. 95-124. Également, M. Bordo & E. White, « British and French finance during the Napoleonic wars », in M. Bordo & F. Capie, *Monetary regimes in transition*, Cambridge University Press, 1993.

<sup>4</sup> Les tontines (du nom de leur inventeur, l'Italien Tonti, à la fin du XVII<sup>e</sup> siècle) sont des emprunts pour lesquels le débiteur s'engage à payer annuellement une somme fixe aux créanciers pris dans leur ensemble. Au fur et à mesure du décès de ceux-ci, les survivants touchent leur part, le paiement disparaissant seulement avec le dernier survivant. Les emprunts à lots comportent d'une part le paiement d'un intérêt, d'autre part l'attribution de lots tirés au sort : c'est un produit mixte réunissant une obligation traditionnelle et une loterie.

publique est peu négociable du fait de son hétérogénéité (seules quelques rentes sont cotées en Bourse).

Lors de la Révolution, l'épisode hyperinflationniste des assignats entraîne une mise en doute radicale de la monnaie et la distribution de la richesse est fortement modifiée (fin de la vénalité des offices, nationalisation des biens du clergé, confiscation des biens des émigrés). De 1789 à 1799 (trois ans après la fin des assignats), la quasi-totalité de la dette privée sous forme de rentes a disparu ainsi que l'essentiel de la dette publique (la restauration de la monnaie se fait avec une faillite des deux tiers de l'État). Il en résulte immédiatement une chute de l'activité financière des notaires, en particulier à Paris où les rentes représentaient près des deux tiers des créances, rentes qui purent être remboursées en assignats dépréciés sans que le prêteur pût s'y opposer. Il en résulte également une crainte durable envers les engagements à long terme, crainte qui se traduit par une préférence marquée pour les obligations et par un raccourcissement des échéances. Enfin, une partie des avantages d'information des notaires sont détruits par le fort renouvellement des fortunes, tandis que l'état de guerre prolongé entraîne une perte des connexions internationales qui les rendaient souvent indispensables à l'État emprunteur.

La Restauration ne voit pas de rétablissement de la situation des notaires. D'une part en effet, la consolidation de la rente rend leur intermédiation moins utile (cf. plus bas). D'autre part, la légalisation du prêt à intérêt (en octobre 1789) rend inutile le recours aux rentes pour les emprunteurs privés et achève de faire de l'obligation l'instrument habituel du crédit<sup>5</sup>. Les notaires ne gardent un rôle essentiel que pour les crédits hypothécaires, pour lesquels un taux d'intérêt plafond a été rétabli par Napoléon en 1807 ; encore sont-ils peu à peu concurrencés dans leur rôle de collecte d'information par l'amélioration de l'information disponible publiquement offerte par la mise en place d'une administration décentralisée assurant la publicité des engagements hypothécaires (laquelle n'empêche pas l'information précise de rester encore partielle et assez coûteuse).

Le recul global de l'activité financière des notaires est très net à Paris, où nombre d'entre eux abandonnent toute activité de crédit. Dans les années 1820, le stock des prêts privés à Paris, qui dépassait largement le milliard entre 1775 et 1789, atteint désormais exceptionnellement un demi-milliard et reste fréquemment nettement inférieur, même s'il a néanmoins augmenté par rapport à ce qu'il représentait sous l'Empire.

Les notaires se séparent alors en deux groupes. Les uns abandonnent toute activité financière importante. Les autres se concentrent sur les grosses opérations, en alliance avec la haute banque (plusieurs études sont ainsi clairement alliées à des banquiers comme Mallet ou Laffitte, voire à la Caisse des dépôts et consignations). Désormais, les notaires ont une place

---

<sup>5</sup> On notera que cette loi fut largement imposée au législateur par la substitution en cours des obligations aux rentes, avec les problèmes en résultant pour le crédit de l'État.

subordonnée dans les opérations : celles-ci consistent souvent en de simples ouvertures de crédit, et non en prêts immédiats notariés, de sorte que le notaire n'est plus que le greffier de l'opération organisée par un banquier (alors qu'avant 1789, quand un banquier venait chez le notaire, c'était comme prêteur et le notaire était alors intermédiaire).

Il semble que le changement d'instrument ait un rôle important dans cette transformation : alors qu'au XVIII<sup>e</sup> siècle, les rentes, instrument dominant, ne permettaient pas aux prêteurs de savoir la durée pour laquelle ils s'engageaient – ce qui les conduisait à multiplier les petits prêts pour diversifier les risques –, désormais, la généralisation de l'obligation à moyen terme réduit les aléas liés au temps, mais augmente les coûts de transaction (renégociation plus fréquente), ce qui impose d'augmenter le montant de chaque prêt, quitte à être plus vigilant sur le choix des emprunteurs. Cela conduit à écarter la petite clientèle des réseaux notariaux. Les petits prêteurs (artisans aisés, commerçants et petits rentiers) vont aller peu à peu vers les banques qui proposent une répartition des risques, et d'abord vers la rente publique qui offre désormais la protection de la liquidité. Les petits emprunteurs risquent en revanche d'être les victimes du changement.

En province en revanche, la Restauration connaît une reprise de l'activité notariale, qui augmenterait de 40 % par habitant entre les années 1780 et 1840. Si la tendance à la réduction de la durée et à l'augmentation de la taille des opérations se rencontre là également, elle est moins accentuée qu'à Paris. Il en résulte une centralisation moindre que durant la période antérieure, et une intensification des liens entre provinces ainsi qu'entre la province et Paris. Au total cependant, cette croissance de l'activité financière provinciale, qui part d'un niveau très faible, n'est pas en mesure de compenser entièrement le déclin de l'activité parisienne.

## II. LES BANQUES

Notre étude étant centrée sur le financement à long terme, c'est principalement dans ce domaine que nous examinons le rôle des banques<sup>6</sup>. Or, comme l'activité de financement à long terme est en général secondaire pour les banques de notre période, nous cherchons à la resituer dans l'ensemble des activités de crédit des banques. En revanche, nous nous limitons ici à l'étude de l'activité d'octroi de crédit des banques sans considérer leur activité de placement de titres publics ou privés, qui, elle, apparaîtra lors de l'examen du fonctionnement

---

<sup>6</sup> La littérature sur l'activité des banques durant cette période est considérable. Les principales références sont : L. Bergeron, *Banquiers, négociants et manufacturiers parisiens du Directoire à l'Empire*, 1978 ; J. Bouvier, *Un siècle de banque française*, Hachette, 1973 ; B. Gille, *La banque et le crédit en France de 1815 à 1848*, PUF, 1959 ; R.E. Cameron (dir.), *Banking at the Early Stages of Industrialisation*, New-York, Oxford U.P., 1967 ; Gerschenkron A., *Economic backwardness in historical perspective*, Cambridge (Ma.) : Harvard U.P., 1962 ; M. Lévy-Leboyer, « La monnaie et les banques : l'évolution institutionnelle », « La monnaie et les banques : l'apprentissage du marché » et « La spécialisation des établissements bancaires », in : F. Braudel & E. Labrousse (dir.), *Histoire économique et sociale de la France*, tome III, PUF, 1976, p. 347-471 ; M. Lévy-Leboyer, *Les banques européennes et l'industrialisation dans la première moitié du XIX<sup>e</sup> siècle*, PUF, 1964. Nous nous appuyons largement sur elles.



du marché des titres. Cette distinction peut paraître délicate à défendre dans la mesure où certaines activités de crédit à long terme des banques se traduisent par des commandites qui peuvent aisément conduire les banques à placer les titres concernés auprès de leur clientèle. En réalité, nous verrons que, durant notre période, la commandite ne ressemble que très exceptionnellement à un portage provisoire d'actions à placer, dans la mesure où le placement de titres privés n'est pas encore une activité clairement organisée et où le marché pour de tels titres existe à peine.

Les notaires déclinent dans leur fonction d'allocation de l'épargne après la Révolution. On peut analyser ce déclin comme le résultat d'une supériorité des banques sur les notaires par leur capacité à réaliser des économies de taille, grâce à une spécialisation dans les opérations financières. On a vu également que ce changement est lié à la Révolution : le passage à l'obligation comme principal instrument financier entraîne la disparition du risque, pour les prêteurs, que représentait l'éventualité du remboursement des rentes perpétuelles et celle de la mort pour les rentes viagères, deux éléments qui imposaient un fractionnement coûteux des placements. Enfin, dernier avantage des banques, sur lequel nous reviendrons plus loin : ce sont elles qui distribuent désormais la rente publique, ce qui attire probablement vers elles des clients supplémentaires pris aux notaires.

Tout cela suggère que notre période connaît un fort développement de l'activité bancaire. Celle-ci est malheureusement difficile à vérifier pour des raisons de sources : à la différence des notaires, les banques n'ont pas à garder d'archives dûment enregistrées comme archives publiques, et les fonds éparses restant permettent de comprendre leur rôle plus que d'évaluer leur importance quantitative.

Une différence apparaît en tout cas clairement, qui sépare les banques des notaires : la Révolution ne semble pas introduire une rupture qualitative dans l'activité de la majeure partie des banques entre le XVIII<sup>e</sup> et le début du XIX<sup>e</sup> siècles. Si les banquiers spécialisés n'avaient qu'un rôle secondaire au XVIII<sup>e</sup> siècle, inférieur à celui des financiers de l'État, un certain nombre de banques privées existaient, et une partie substantielle des banques du début du siècle en sont héritières, qu'il s'agisse de la haute banque (partiellement d'origine étrangère à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle), des banques locales, ou même des tentatives d'établissement d'une banque centrale sur le modèle anglais et hollandais<sup>7</sup>. La plupart des banquiers importants ont traversé la Révolution sans trop de difficultés, en liquidant plus ou moins leurs affaires de crédit et en plaçant leur argent en terres en attendant des jours meilleurs.

Peut-être du fait de cette continuité, on a longtemps parlé (R. Cameron, A. Gershenkron) d'un retard du développement du système bancaire français, en insistant par exemple sur le

---

<sup>7</sup> Caisse d'escompte de 1727-1759, puis nouvelle Caisse d'escompte créée par l'abbé Terray en 1770, supprimée par Necker, lequel en refonde une avec l'appui du Suisse Panchaud.

fait que les dépôts réunis par les principales banques françaises étaient, en 1860, cinquante fois inférieurs à ceux des banques anglaises. La structure de la masse monétaire, où prédominent les espèces métalliques, trahirait une demande de crédit et une circulation monétaire faibles. Cependant, les études plus récentes ont montré les limites d'une approche aussi globale et simple : elles ont souligné l'importance considérable, quoique difficilement mesurable, des effets de commerce comme instrument de paiement (ils représenteraient cinq fois la masse monétaire métallique à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle selon M. Lévy-Leboyer), mais aussi la multiplicité des banques locales mal connues et non comptabilisées (la France compterait ainsi encore 2 000 banques en 1860 selon A. Plessis<sup>8</sup>), et surtout le fait qu'un système bancaire ne peut pas être qualifié de retardé ou d'avancé sans une analyse de l'économie dans laquelle il s'insère. L'économie française du début du XIX<sup>e</sup> siècle, qui se caractérise par l'importance de l'agriculture, des entreprises principalement locales, par leur marché comme par leurs consommations intermédiaires, et par la faiblesse du développement du commerce, ne requiert peut-être pas un système bancaire différent de ce qu'il est.

Une grande difficulté tient à l'impossibilité de définir une banque : il n'y a pas de définition officielle ni d'enregistrement administratif des banques comme telles ; le critère de l'octroi de crédit ne les distingue pas de nombreux particuliers<sup>9</sup> ; et le critère de la réception de dépôts risquerait d'éliminer certaines des maisons de la haute banque qui fonctionnent presque exclusivement avec les capitaux propres de leurs propriétaires.

Plutôt que de tenter de trancher ce débat trop général, nous cherchons ici à examiner à partir des circonstances particulières qui sont connues d'une part si les banques ont soutenu l'investissement, d'autre part dans quelle mesure ce soutien a été affecté par les transformations du système bancaire durant notre période, et enfin quel effet ces transformations ont eu sur la répartition géographique du financement bancaire et sur l'unification du marché des capitaux national.

#### A. LA HAUTE BANQUE ET LE FINANCEMENT A LONG TERME

La France compte au début de notre période principalement deux types de banques : des banques locales et les banques privées parisiennes classiquement réunies sous le terme (qui apparaît à l'époque) de haute banque. Aucune de ces banques n'accorde une part importante de son activité au soutien de l'investissement par le crédit à long terme, les unes comme les

---

<sup>8</sup> « Le "retard français" : la faute à la Banque ? Banques locales, succursales de la Banque de France et financement de l'économie sous le second Empire », in : P. Fridenson & A. Straus (dir.), *Le capitalisme français, XIX<sup>e</sup>-XX<sup>e</sup> siècles. Blocages et dynamismes d'une croissance*, Paris, Fayard, 1987.

<sup>9</sup> Ainsi, au XVIII<sup>e</sup>, certaines grandes familles (les Condé par exemple) peuvent jouer à la fois un rôle d'entrepreneur industriel, emprunter si nécessaire pour développer ce qu'on a pu appeler une « politique métallurgique » globale (la métallurgie étant fortement liée à la propriété foncière du fait du rôle du charbon de bois), mais aussi accorder du crédit, ce qui peut les apparenter à la fois à des banques, à des industriels et à des sociétés d'investissement (Cf. L. Bergeron, « Les espaces du capital », in Burguière et J. Revel (dir.) *Histoire de la France, L'espace français*, Paris, Seuil, p. 307).

autres finançant surtout le grand commerce (auquel elles participent d'ailleurs, sans que les deux activités soient clairement séparées)<sup>10</sup>. Dans les régions où celui-ci est limité, les banques apparaissent plutôt durant notre période, en particulier après 1820. Ce développement est dû à la levée progressive de certains obstacles que nous examinons ci-dessous.

La haute banque est le moyen par lequel les titulaires de grandes fortunes placent leurs capitaux disponibles, soit qu'ils deviennent eux-mêmes banquiers, soit le plus souvent qu'ils confient leurs fonds à l'une des grandes maisons existantes. Ces banques travaillent donc à la fois avec leurs propres capitaux et avec les dépôts de quelques clients, dépôts généralement à moyen terme (rarement moins de six mois, avec de longs préavis de retraits). Aux banques françaises ou étrangères (souvent genevoises) remontant à l'Ancien régime s'ajoutent les nombreuses maisons fondées à Paris par des banquiers d'origine étrangère sous l'Empire et surtout à la Restauration : suisses, malgré leurs déboires sous la Révolution, comme Hentsch, Paccard, Ador & Dassier ; allemands comme Fould, Eichtal, Chapeaurouge, et surtout Rothschild ; anglais comme Blount, et même américains comme Welles. Au total, le nombre de ces banques est assez important, mais peu dépassent quelques millions de capitaux propres, quelques dizaines au plus pour le total du bilan. Seul Rothschild est nettement supérieur, avec un bilan atteignant 165 millions dont 33 de fonds propres pour la seule maison de Paris en 1824.

Ces banques et leurs déposants sont prêts à immobiliser durablement leurs fonds et souhaitent une diversification propre à limiter leur risque, tout en leur assurant le rendement global le plus élevé possible. Sous la Révolution et l'Empire, ces fortunes, anciennes ou nouvelles, sont détournées de la rente publique par l'inflation, la banqueroute des deux tiers, puis l'absence d'émission. Les grandes banques parisiennes se chargent d'orienter les capitaux vers d'autres placements : l'immobilier a naturellement une place essentielle, au moins durant les temps de vente des biens nationaux (y compris forêts, domaines agricoles et charbonnages). L'industrie apparaît précocement (via la commandite ou les crédits des grandes banques) : c'est le cas en particulier du textile de coton alsacien et normand, ainsi que de la métallurgie de transformation, dès avant 1815, puis de branches protégées comme la chimie, les mines et la métallurgie (Alais, Decazeville), les filatures de lin et de laine, ou les sucreries. L'ensemble reste toutefois limité. Après 1815, les compagnies d'assurances représentent des placements de choix entièrement contrôlés par la haute banque (les trois grandes compagnies, la Royale, les Assurances générales et le Phénix réunissent à leur fondation vers 1819, 74 millions de capital). Enfin, les services publics que sont les canaux, les messageries, les routes et les ponts constituent des placements importants sous la

---

<sup>10</sup> En Province comme à Paris, la banque se dégage lentement du négoce, et certaines maisons font preuve d'une grande stabilité dans le temps : Courtois a été fondée à Toulouse en 1760, Durand à Montpellier avant 1740, Adam à Boulogne en 1766.

Restauration, car ils sont en général confiés à des sociétés privées par un État à la recherche d'économies budgétaires durant les années 1820. Nous reviendrons sur ce point en étudiant le développement du marché boursier.

Cependant, avec la Restauration, la reprise du commerce international amène nombre de membres de la haute banque à retourner vers ce qui était leur activité traditionnelle : le financement de ce commerce par l'acceptation de traites, pour lesquelles ils bénéficient à la fois de leurs connexions internationales (cf. le nombre de maisons de banques d'origine étrangère), du renforcement du rôle international de Paris du fait de la ruine des grands ports atlantiques frappés par le blocus (Paris devient ainsi le principal marché français pour le coton et les denrées coloniales), et de la nécessité de passer par Paris pour réallouer des capitaux depuis les régions Ouest victimes des guerres napoléoniennes vers le Nord et l'Est en pleine industrialisation.

Ajouté à la prise de conscience de l'importance du risque industriel par rapport aux risques bancaires ordinaires et au désir d'autonomie de certains industriels, cela entraîne rapidement une séparation des banques en deux groupes (qui ne sont cependant jamais entièrement étanches). Le premier comprend les banques, peu nombreuses, qui se concentrent sur l'investissement industriel : Thuret, en 1828 possède 11,5 millions, au sein desquels les affaires de banque ne représentent plus que 29 %, contre 37 % à l'immobilier, 24 % aux canaux, et 10 % au charbon et au textile. De même, les frères Périer ont alors 8,2 millions répartis entre les mines d'Anzin (37 %), des canaux (30 %), des placements fonciers (15 %) et des investissements industriels dans la mécanique, les sucreries et le textile (18 %). Louis Boigues, héritier d'une maison de négoce et de banque parisienne, devient sous la Restauration un véritable industriel multipliant les participations dans la sidérurgie et fondant, voire dirigeant lui-même, la forge de Fourchambault. Dernier exemple, les Seillière qui, s'ils sont encore assez banquiers pour financer l'expédition d'Alger en 1830, doivent abandonner un grand nombre de leurs activités traditionnelles (par exemple le financement de fournitures aux armées) pour développer le Creusot, qu'ils ont repris en difficulté et confié à Schneider, et qui immobilise d'importants capitaux durant des années.

À côté de ces banquiers devenus peu ou prou industriels, la majeure partie de la haute banque retourne rapidement à des activités principalement bancaires, et à des opérations financières sur titres naissantes (cf. plus bas). Ainsi, si la maison Devillier est impliquée dans le textile alsacien, elle reste avant tout une maison de négoce et de banque. Laffitte lui-même n'a plus que 19 % de titres et 13 % d'immeubles sur 62 millions d'actifs en 1831, et a en même temps 200 déposants.

Si la haute banque fournit donc sans conteste des capitaux à long terme à un certain nombre de projets d'investissement, elle concentre toujours l'essentiel de ses forces sur le

financement du négoce et l'escompte, et se tourne de plus en plus après 1815 vers l'organisation et le placement des emprunts publics.

Elle apparaît surtout à un certain nombre de libéraux (aux sens à la fois économique et politique qui, à l'époque, se confondent pour demander plus de liberté d'entreprendre, et qui incluent certains membres de la haute banque comme Laffitte) de plus en plus insuffisante par rapport aux besoins qui se font jour à deux niveaux que l'on pourrait dire en dessous et au-dessus de ceux auxquels elle s'adresse : les petites et moyennes entreprises d'une part, et les très gros investissements d'autre part.

La haute banque est clairement incapable de répondre aux besoins des petites et moyennes entreprises, auxquelles elle ne s'intéresse d'ailleurs pas. Les banques locales sont censées subvenir à ces besoins. En réalité, d'une part, elles sont en nombre insuffisant, d'autre part, elles manquent de capitaux pour fournir des crédits à moyen ou long terme, enfin, elles sont très fragiles du fait de leur petite taille et de leur spécialisation régionale qui les rend sensibles aux crises. La forte restriction de l'accès à l'escompte de la Banque de France semble à beaucoup l'obstacle principal à lever pour résoudre ce problème.

En ce qui concerne les grands investissements requis par certains travaux d'infrastructures ou par de nouvelles industries (sidérurgie), la haute banque elle-même a des capitaux insuffisants, du moins quand elle se refuse à y consacrer l'essentiel de ses moyens, ce qui, on l'a vu, est le cas le plus fréquent. La création de banques plus importantes semble ici la solution.

Dans les deux cas, la faiblesse de la haute banque tient à ce qui a fait sa force – au fait qu'elle est une activité d'individus –, de sorte qu'elle ne saurait se réformer sans disparaître. La capacité de décision, de prise de risque, ou d'entraînement d'autres capitalistes, découle du rôle prépondérant de la réputation du banquier sur le montant des capitaux qu'il apporte. Dans cette banque très individualiste, les coalitions sont toujours passagères, les fusions sont impossibles. Les groupements par nationalité, religion, voire liens familiaux, sur lesquels on a souvent insisté, n'imposent pas les relations permanentes structurées qui seules permettraient le développement de grands projets. Or les deux catégories de problèmes mal couverts imposent, c'est du moins le sentiment dominant chez les analystes contemporains, l'abandon de cet individualisme et le regroupement des capitaux. Si donc la haute banque est vers 1830 au sommet de sa puissance (ce dont témoigne le fait que les deux premiers présidents du Conseil de la Monarchie de Juillet, Jacques Laffitte et Casimir Périer, sont issus de ses rangs), elle apparaît déjà comme insuffisante sinon encore dépassée.

Tel est le jugement des contemporains qui participent aux nombreuses discussions sur les réformes bancaires qui ont lieu durant les années 1830, en particulier les courants saint-simoniens. De nombreuses fondations et tentatives de réforme en résultent. Deux faiblesses des solutions apportées vont tenir à la confusion fréquemment faite entre les deux problèmes à traiter, et à l'idée que seules de nouvelles banques peuvent les résoudre.

## B. LA BANQUE DE FRANCE

La Banque de France est, à sa fondation et durant l'essentiel de notre période, une banque principalement parisienne, contrôlée par la haute banque, c'est-à-dire par les bénéficiaires de la Révolution au sein du système financier. Son activité est assez limitée, car elle fait surtout du réescompte (ses statuts lui interdisent d'accepter du papier ayant moins de trois signatures), et n'admet à ses guichets qu'un nombre restreint de clients de premier plan (en particulier la haute banque) qui prêtent eux-mêmes habituellement en dessous de son taux d'escompte et ne réescomptent donc guère en temps normal. Par ailleurs, comme les avances qu'elle peut faire se limitent principalement à l'or et à l'argent et que, pendant longtemps, elles ne se sont ouvertes aux titres publics qu'exceptionnellement (comme en 1818 pour aider au placement de la rente), son activité est relativement réduite<sup>11</sup> et son émission de billets limitée. Selon de nombreux auteurs, les milieux dirigeants s'opposent à la diffusion du papier-monnaie, en partie en souvenir de l'expérience de Law et des assignats. Ils s'opposent aussi à l'idée de faciliter le crédit aux entreprises, car cela aurait conduit à « [rendre] possible des entreprises (...) à des hommes qui n'ont ni habileté ni argent ; ils filent du coton, ils tissent de la toile aveuglément, sans mesure ; ils chargent les marchés d'une masse de produits et viennent faire concurrence à de vieux commerçants, et ces hommes de quelques jours ruinent des hommes établis depuis quarante ou cinquante ans »<sup>12</sup>.

Néanmoins, nombre d'observateurs moins conservateurs considèrent alors sans indulgence cette sévérité de la Banque, et lui reprochent par exemple de supprimer dès la fin de l'Empire les trois comptoirs de province dont Napoléon lui avait imposé la création (malgré les réticences de la plupart des Régents). Se considérant essentiellement comme la banque du grand commerce et de la haute banque parisienne, la Banque de France ne s'intéresse guère au développement monétaire et financier de la province.

Or, l'hétérogénéité du territoire en matière monétaire constitue une des faiblesses majeures de la France de cette époque. À la fin de la période révolutionnaire, l'argent circule peu entre les régions, hormis pour le paiement des impôts, des rentes foncières et des dépenses publiques. Une multitude de monnaies étrangères circulent sans qu'aucune garantie ne protège leurs détenteurs. Le désordre monétaire encourage la thésaurisation qui rend difficile la mobilisation de l'épargne. Même quand les problèmes de convertibilité sont résolus, avec la réforme monétaire de germinal an XI, la circulation monétaire reste coûteuse car largement métallique. Les coûts de transport et d'assurance élevés limitent, en effet, les transferts de métaux précieux entre villes (et plus encore vers les campagnes, où les pièces sont presque

---

<sup>11</sup> Ceci ne change d'ailleurs guère quand, à partir de 1830, certains titres publics sont admis de droit aux avances (qui sont cependant toujours interdites d'accès à des titres garantis comme les obligations de chemins de fer, malgré une demande expresse du Paris-Orléans en 1842), car les avances, du fait des conditions drastringues qui les entourent, ne représentent qu'une petite partie de l'activité de la Banque.

<sup>12</sup> Discours de Thiers lors du renouvellement du privilège de la Banque de France en 1840, cité par R. Bigo, *Les banques françaises au cours du XIX<sup>e</sup> siècle*, Paris, Sirey, 1947, p. 103.

absentes). La reprise de l'activité économique est donc freinée par le sous-développement du système de paiement et de crédit. Dans un monde de circulation lente, limitée et imparfaite de l'information, les paiements entre villes par lettres de change sont freinés par le fait que les commerçants n'acceptent de faire crédit qu'à leurs clients locaux et à quelques clients extérieurs bien connus. Il en résulte que chaque ville doit vivre dans une semi autarcie monétaire et qu'elle constitue son propre marché. De ce fait, les taux d'intérêt sont très variables d'une ville à l'autre, et d'autant plus variables dans le temps. B. Gille fournit l'estimation suivante des taux d'escompte dans plusieurs villes aussi tard qu'en 1847 : 6-8 % à Châteauroux, Mulhouse ou Angoulême, 8,5 % à Grenoble, 6 % à Besançon et Agen, 8 % à Nîmes, 10 % à Caen, 18-20 % dans des petites villes du centre de la France, mais 3 % à Paris et Lyon. Dans une situation où peu de banques disposent de correspondants locaux suffisamment nombreux pour tenter d'unifier un marché national du crédit, et où la Banque de France elle-même restreint ses services à Paris, des revendications naissent pour une meilleure intégration nationale du marché monétaire et l'accès des commerçants et industriels locaux à des taux d'intérêt plus faibles et plus stables.

La fondation des banques d'émission départementales, d'abord en 1817 et 1818 (Rouen, Nantes et Bordeaux), puis en 1835-1838 (Lyon, Marseille, Lille, Le Havre, Toulouse et Orléans) résulte de cette restriction à Paris des services de la Banque de France. Si elle se heurte presque partout aux intérêts de certains des banquiers et escompteurs locaux établis (ainsi à Nantes ou Bordeaux), elle se fait cependant avec l'appui du commerce et de l'industrie régionaux, convaincus de voir le crédit disponible se développer.

Ces nouvelles banques d'émission ont toutes du mal à faire circuler leurs billets, dont le privilège n'est que départemental et les montants faciaux élevés (ce qu'impose la Banque de France). Elles obtiennent aussi peu de dépôts du fait de la méfiance envers des institutions qui ne sont pas toujours considérées comme pleinement locales. Leur difficulté principale tient aux fortes variations de leurs encaisses qui résultent à la fois de leur spécialisation sur des activités locales souvent fortement saisonnières et très peu diversifiées (ce qui les met en position difficile en cas de crise dans le ou les secteurs dominants de leur région), mais aussi des flux massifs vers Paris liés au paiement des impôts.

Elles parviennent cependant peu à peu à lutter contre ces obstacles, dans les années 1840 surtout, en augmentant le nombre de places sur lesquelles elles sont autorisées à escompter, tissant entre elles quelques relations parallèles aux courants d'affaires importants reliant les différentes régions entre elles. Elles permettent ainsi un début d'unification nationale et de régularisation du taux de l'escompte.

Le développement de ces banques est cependant freiné par la Banque de France, qui s'oppose à une systématisation des relations directes entre banques d'émission provinciales, qui risqueraient à terme de susciter des « coalitions dangereuses » qui menaceraient le rôle central de Paris. En 1837, la Banque s'oppose à la création de la banque du Havre, même si

elle la laisse finalement se fonder. Son opposition sera plus efficace pour les banques projetées à Chartres, Foix, Nîmes, Avignon, Bourges, Nevers, Limoges et Angoulême (on peut noter que ce sont presque toutes des villes du sud de la France). C'est un pas de plus par rapport à sa position traditionnelle, qui se limitait jusque-là à contrôler la rédaction des statuts de ces banques et à s'opposer à tout ce qui pourrait leur permettre d'offrir des conditions d'escompte plus aisées que les siennes. Désormais, c'est le monopole national qu'elle semble viser, en particulier après le renouvellement de son privilège (1842).

Elle reprend de fait l'expansion qu'autorisent ses statuts. Un premier comptoir de province est créé à Reims en 1836, et ils se multiplient après 1839. Ces comptoirs sont cependant eux-mêmes restreints dans leur développement. On s'aperçoit bientôt qu'ils servent surtout aux principaux banquiers locaux, et la Banque limite les relations financières entre comptoirs, comme elle le faisait auparavant entre banques départementales, ce qui revient à maintenir le cloisonnement financier du pays.

Si la Banque de France est ainsi régulièrement accusée d'avoir freiné le développement bancaire du pays dans le but de maintenir les intérêts du groupe de banquiers parisiens qui la contrôlaient, il ne faut pas pour autant négliger entièrement les arguments qu'elle fournit à l'appui de sa sévérité en matière d'escompte comme à l'égard des banques régionales (avec l'assentiment permanent du Conseil d'État, autre organe du pouvoir central et de sa prudence envers les tentatives de développement bancaire régional).

Ces arguments sont de deux types. Tout d'abord, la Banque, même si elle est loin d'être une banque centrale au sens moderne du terme, doit veiller à sa propre solidité et à sa crédibilité comme garante de la valeur du franc. Cette raison, qui explique aussi son exigence d'indépendance, tire sa force de l'inflation récente et de ses effets. Elle explique en partie que les billets en circulation ne totalisent que 23 millions en l'an VIII et 134 millions en 1812, à comparer aux 400 millions de la première émission d'assignats, et aux 45 milliards de leur totalité. Elle explique aussi l'hostilité de Mollien, ministre du Trésor public, envers les comptoirs de province de la Banque, qu'il voit comme autant de points par lesquels la conversion des billets pourrait être exigée en cas de crise, mettant en danger la Banque<sup>13</sup>. Cet argument, initialement valable (la crise de 1805 voit encore une fuite devant des billets qui viennent d'obtenir cours légal en 1803, et une perte de confiance envers l'État), ne doit pas masquer la cruelle insuffisance de monnaie que connaît l'Empire. Surtout, il ne peut que difficilement être considéré comme suffisant après la restauration du crédit de l'État (vers 1823). Il reste que la position de la Banque de France est ambiguë : son refus d'escompter du papier à deux signatures se fonde sur la facilité qu'il y a à créer du papier de complaisance dans ce cas, risque que diminue la troisième signature. Mais il n'est pas qu'une protection contre le risque : en imposant cette exigence supplémentaire par rapport aux autres

---

<sup>13</sup> Cf. ses *Mémoires*, 1845, vol. 1, p. 455.



escompteurs, la Banque de France se met dans une position différente de la leur, celle d'une banque de réescompte, ce que l'on appellera bientôt une banque centrale. Or elle se refuse à endosser ce rôle explicitement, à envisager de réduire ses relations directes avec sa clientèle commerciale ou à mener une politique monétaire intégrant sa responsabilité nationale.

Deuxième catégorie d'arguments concernant plus directement le développement bancaire français : selon la Banque, les projets provinciaux sont en général sous-capitalisés et risquent donc de fragiliser, plutôt que de renforcer, les économies locales. D'autre part, elle s'oppose aux liens entre villes, arguant du fait que seuls les banquiers locaux sont à même d'apprécier la valeur des signatures de leurs régions, et que l'escompte doit donc rester purement local, sans impliquer de capitaux extérieurs dont l'emploi se ferait nécessairement sans un contrôle suffisant de la valeur des signatures<sup>14</sup>. Un élément important, sous-jacent au débat, tient à ce que les freins mis par la Banque de France et le Conseil d'État touchent en particulier l'établissement de banques départementales dans des villes industrielles et peu commerciales (Lille ou Mulhouse par exemple). Elle craint que le développement du crédit qui pourrait en résulter cache des commandites ou des crédits à long terme qui fragiliseraient les banques en question. Ces craintes montrent que la question de l'unification monétaire du pays ne peut pas être entièrement séparée de la question, pour nous essentielle, du financement à long terme du développement de l'industrie et des infrastructures.

### C. LES PROJETS DE LAFFITTE

C'est ce problème du financement à long terme qui anime les groupes saint-simoniens dès le début de la Restauration. Soutenir l'industrie passe pour eux par la concentration de capitaux plus importants que ceux que peuvent réunir les maisons de la haute banque, capitaux nécessaires à une activité spécialisée dans la commandite et le crédit à long terme. Les premiers projets de Laffitte pour créer une banque consacrée au soutien de l'industrie remontent à 1821. En 1825, il tente de mettre sur pied une Société commanditaire de l'industrie, dont le capital de 100 millions devrait être composé pour moitié d'actions nominatives (pour avoir des actionnaires stables et directement impliqués dans l'affaire) et pour moitié d'actions au porteur, d'une valeur nominale inférieure (1 000 francs quand même), qui bénéficieraient de plus de liquidité. Sa charte, qui vise uniquement le soutien aux industries nouvelles ou renouvelées par un changement technique récent (la sidérurgie est directement visée) provoque l'enthousiasme de nombreux libéraux (admirateurs des théories de J.-B. Say sur les nouvelles possibilités de croissance économique indéfinie permise par le progrès technique et le caractère insatiable de la consommation<sup>15</sup>) et des saint-simoniens. Ils invoqueront (Thiers entre autres) les craintes de concurrence que la puissance d'une telle

---

<sup>14</sup> Mené à sa limite, cet argument conduirait à l'autarcie financière de chaque région, donc empêcherait toute intégration nationale.

<sup>15</sup> Cf. F. Caron, *Le résistible déclin des sociétés industrielles*, Paris, Perrin, 1985.

entreprise aurait provoquées auprès des institutions établies (en tête desquelles la Banque de France, toujours appuyée par le Conseil d'État) pour expliquer les conditions strictes imposées par l'État, conditions qui seraient, avec la crise économique de la fin de 1825, à l'origine de l'échec du projet.

Laffitte n'abandonne pas définitivement son projet (qui est d'ailleurs repris explicitement par les fondateurs de la Société générale de Belgique quand elle s'engage dans des activités de commandite en 1835). En 1837, il reprend ses critiques contre les banques publiques qui rendent peu de service à cause de règles strictes d'admission des papiers, et contre les banques privées qui sont privées de « cette puissance que donne la mutualité des intérêts » et qui « ne présentent pas de garantie de contrôle et de publicité » (cité par B. Gille, op. cit. p. 114). La Caisse générale de l'industrie qu'il fonde est pourtant peu révolutionnaire : c'est essentiellement une banque d'escompte ordinaire, se distinguant des autres surtout par une taille importante. Si elle augmente réellement la concurrence (amenant même la Banque de France à améliorer les conditions qu'elle propose à sa clientèle), elle n'est pas clairement consacrée au crédit à long terme, auquel doit pourvoir, dans l'esprit de Laffitte, une autre banque qui ne verra pas le jour (à nouveau pour des raisons qui mêlent opposition entre le gouvernement et la Banque de France, et crise de décembre 1838).

Telle qu'elle est, la Caisse Laffitte suscite des émules, à Paris et en province, où nombre de créations bancaires ont lieu après 1837. L'essentiel de ces créations sont réalisées dans la moitié nord du pays, en particulier dans les villes où existe un comptoir de la Banque de France ou une banque départementale permettant le réescompte. Mais toutes ces banques sont, au moins officiellement, consacrées à l'escompte. Une seule société d'investissement à long terme apparaît : l'Omnium lyonnais, fondé en 1838. Rien qu'à Paris, la fondation de la Caisse de Laffitte et de cinq autres banques totalise un capital de 122 millions environ (seuls 50 millions environ sont nouvellement versés, car trois sont d'anciennes banques privées), ce qui représente une notable augmentation des moyens mis au service de l'économie. Au même moment, une vingtaine de caisses provinciales sont créées, totalisant quelque 70 millions de capital.

Ensemble, ces nouvelles banques développent beaucoup l'escompte : en 1846, elles réunissent environ 80 % de celui que réalisent l'ensemble des banques d'émission. L'expérience démontre cependant que la méfiance de la Banque de France et ses exigences de prudence étaient en partie fondées : nombre de ces banques commettent des erreurs importantes en immobilisant exagérément leurs capitaux. Ainsi la Caisse Laffitte a-t-elle, début 1848, près de 43 % de son actif immobilisé en titres, alors que ses fonds propres ne représentent que 24 % du passif. En outre, elles escomptent très massivement en recourant abondamment au refinancement à la Banque de France (ce qu'elles peuvent faire sans perte car elles escomptent à 5 ou 6 % et se refinancent à 4 %, ce qui leur laisse une marge, alors que la haute banque escompte en général à 3 %) mais sans tenir compte assez du risque en

cas de crise, quand la Banque interrompt brusquement ses escomptes, et leur renvoie les traites protestées.

De même, la faiblesse des moyens et l'abus initial des crédits entraînent l'échec des premiers comptoirs d'escompte de province : sur 16 ouverts entre 1821 et 1836, deux survivent à cette date. Il est facile d'évoquer la sévérité de la Banque de France ou celle des statuts des banques d'émission départementales, mais il ne faut pas négliger les erreurs de gestion qui sont également présentes. La Banque de France n'a pas toujours le mauvais rôle. Durant nombre de crises, et ce dès 1810, 1818 ou 1826, elle répond à la pénurie de liquidité en réescomptant assez largement. En 1830, il semble qu'elle accepte même des papiers interdits par ses statuts. Elle sauve ainsi un certain nombre de banques en difficulté, ou organise la liquidation contrôlée de certaines autres, comme la banque Laffitte en 1831, évitant une panique. Si, selon l'assertion répétée de son Conseil général, la banque ne règle pas le prix de l'argent, mais ne fait que l'enregistrer officiellement<sup>16</sup>, en fait, elle tente de maintenir son taux d'escompte le plus près possible de ce qu'elle considère comme un taux normal (4 % durant notre période, taux maintenu sans changement de 1820 à 1847). Une telle politique impose certes une stricte limitation de son offre de monnaie et de ses engagements en général, mais n'est pas sans intérêt pour les banques durant les périodes de crise.

Il est encore difficile de trancher ce débat, notamment en province où l'activité des banques est encore mal connue, et où la concurrence des notaires, mais aussi des usuriers (A. Corbin), demeure vivace. Capitaux propres insuffisants, engagements excessifs, concentrations des risques, insuffisance des possibilités de refinancement, tous ces éléments expliquent en tout cas que le système bancaire français soit encore fragile sous la Monarchie de Juillet, et résiste difficilement aussi bien à des crises politiques, comme celles de 1830 ou de 1848, qu'à des crises économiques comme celles de 1839 ou de 1847.

M. Lévy-Leboyer, comparant les situations anglaise et française, résume ainsi la situation<sup>17</sup> : la spécificité anglaise après 1814 est l'existence d'un marché du papier commercial, marché qui s'est développé pendant les *French wars* du fait de la pénurie de fonds (une part essentielle de l'épargne étant prélevée par l'impôt et par des emprunts massifs et en partie exportée sous forme de numéraire vers les alliés). Ce marché a atteint une efficacité qui justifie son maintien après la guerre. Grâce à ce marché, les différents marchés locaux de la monnaie sont unifiés, ce qui augmente l'efficacité de l'allocation globale des ressources monétaires. Alors qu'il n'y a guère de différence au niveau local entre banque françaises et anglaises (toutes essentiellement consacrées à fournir les crédits selon des calendriers locaux spécifiques en vue des récoltes, des achats de matières premières et de la fabrication et du commerce des produits manufacturés), la différence au niveau global est essentielle, car les banques peuvent en cas de besoin se refinancer sur le marché londonien, à

---

<sup>16</sup> A. Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870*, Genève : Droz, 1985, p. 215.

<sup>17</sup> Cf. M. Lévy-Leboyer, in *Histoire économique et sociale de la France*, *op. cit.*, p. 391.

des taux d'intérêt nivelés nationalement et assez bas, sans intervention de la Banque d'Angleterre. En France, en l'absence d'un tel marché, le cloisonnement des différents marchés locaux de l'argent entraîne des crises fréquentes qui nécessitent des interventions correctrices de la Banque de France. On peut interpréter l'absence de marché à un choix de la Banque qui craint de perdre son pouvoir du fait de l'organisation d'un marché national, mais également à l'abondance monétaire relative qui règne selon certains entre 1800 et 1820 (période qui voit plutôt les taux baisser). Après 1820, la dépression agricole entraîne selon eux un besoin croissant d'un marché capable de répartir les surplus monétaires entre régions, mais rend en même temps ces surplus trop rares partout pour qu'il soit rentable de l'organiser.

Donc, entre 1800 et 1820 on peut sans doute parler d'une « insularité de la finance parisienne » (M. Lévy-Léboyer) dans un pays pré-industriel, contrôlé par des notables ruraux se préoccupant surtout de résoudre des problèmes de finances publiques et négligeant largement le financement de l'économie. À partir des années 1830, on voit le développement d'un système bancaire plus complexe qui permet probablement de répondre à l'essentiel des besoins, mais dans un cadre encore très cloisonné géographiquement.

Ce cloisonnement, s'il entraîne une plus grande gravité des crises et des inefficacités dans l'allocation des capitaux, n'est pourtant peut-être pas sans avantages. Dès la Restauration, et surtout sous la Monarchie de Juillet, certaines banques régionales se montrent capables de trouver des capitaux localement, sans que ceux-ci soient détournés vers le marché parisien. Cela facilite la modernisation agricole, un soutien à l'industrie et contribue même au premier démarrage des chemins de fer, durant ce qu'il faut appeler une grande période de décentralisation économique.

Ainsi l'industrialisation de Mulhouse (coton) se fait grâce à des capitaux de Strasbourg, Bâle et Neufchâtel, sans passer par Paris ; elle se poursuivra par l'accumulation locale des profits, qui irrigueront les vallées vosgiennes et le reste de l'Alsace. De même, le développement du charbon du Nord après 1830 est d'abord et surtout le fait de capitaux régionaux (Lille, Cambrai, Valenciennes). C'est encore le cas des treize premières compagnies de chemins de fer (dont le capital total atteint 155 millions), qui sont formées en province sans intervention importante de capitaux bancaires, en partie parce qu'elles ont des objectifs souvent industriels autant que de transport de passagers (on remarque parmi leurs fondateurs beaucoup de charbonnages et de sociétés métallurgiques du Centre, mais aussi des patrons du textile de Mulhouse ou du négoce bordelais). La grande finance parisienne n'intervient que dans le Paris-Orléans (où 26 % des capitaux sont fournis par Pillet-Will et quelques autres) et certaines lignes proches de Paris (Rothschild et Fould). Cela prouve que même des centres industriels de première grandeur peuvent se développer sans passer par un marché national et centralisé des capitaux.

Le système financier français est donc beaucoup plus évolué durant cette première moitié du XIX<sup>e</sup> siècle qu'on ne l'a souvent dit. En particulier, il existe en réalité une offre assez diversifiée de capitaux longs, transitant ou non par des banques elles-mêmes de types variés, au moins à partir des années 1830. Naturellement, de nombreuses difficultés subsistent : forte variabilité du taux de l'escompte dans le temps (la stabilité du taux de la Banque de France la limitant à peine), rendant les crises dévastatrices ; fortes différences entre emprunteurs, beaucoup n'ayant aucun accès au circuit moderne de l'argent ; enfin, intégration nationale encore limitée, en tout cas pour l'argent à court terme.

### III. LE CIRCUIT DU TRESOR

Le troisième élément essentiel du système financier français, si on excepte encore le marché boursier, est ce qu'on peut appeler (d'une manière largement anachronique) le circuit du Trésor. Celui-ci comporte à la fois le fonctionnement des institutions financières centrales de l'État (l'équivalent de notre ministère des Finances, directions du Budget et du Trésor), celui de ses institutions décentralisées (collecte des impôts et autres formes de financement), mais n'inclut pas la politique économique dans ses aspects financiers. Nous ne l'examinons pas ici dans sa dimension budgétaire (cf. ci-dessous), mais essentiellement dans sa contribution au développement monétaire et financier du pays.

L'Ancien régime se caractérisait par l'absence d'une véritable administration des finances : l'administration centrale était concentrée dans les mains d'un petit nombre de gens, et les administrations décentralisées étaient constituées par des employés engagés par les détenteurs d'un office, les offices étant eux-mêmes vendus, ce qui accroissait l'aspect décentralisé du système. Par ailleurs, la fiscalité était organisée autour de l'affermage des impôts à des particuliers organisés en une Compagnie des fermiers généraux depuis la fin du XVII<sup>e</sup> siècle.

On justifie le système de la vente des offices (qui est pratiqué dans la plupart des pays d'Europe) en disant qu'il évite à l'État de créer une administration, que l'efficacité d'un système privé mû par l'intérêt est plus grande, que les contrôleurs publics sont toujours vénaux, que le revenu de l'État est plus stable grâce à la vente des offices, et que l'État dispose, par la vente des offices, d'un fonds à partir duquel il peut emprunter<sup>18</sup>. Quant à l'affermage des impôts, il permettrait de créer un contre-pouvoir protégeant les contribuables contre les abus du gouvernement<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Boshier, J. F., *French finances, 1770-1795 : from business to bureaucracy*, Cambridge University Press, 1970.

<sup>19</sup> Cf. N. Johnson, "Banking on the King : the Evolution of the Royal Revenue Farms in Old Regime France", *Journal of Economic History*, à paraître. Celui-ci présente une interprétation de l'organisation (fiscale) de l'Ancien Régime plus favorable (et plus proche de la construction progressive d'une véritable administration) que, par exemple, Pierre Roux, *Les Fermes d'impôt sous l'Ancien Régime*, A. Rousseaux, 1916.

La Révolution entraîne la disparition d'une partie des impôts d'Ancien régime et l'apparition de nouveaux. Mais ces derniers se heurtent à une forte résistance sociale, tandis que les tentatives de décentralisation de la répartition de l'impôt (un mythe auquel croyait Turgot) désorganisent l'administration fiscale précédente. Il en résulte des recettes fortement affaiblies, qui imposent le recours aux assignats (ce qui provoque, en outre, la dévaluation de la dette), dont les profits de la conquête viennent heureusement prendre le relais. D'autres expédients sont aussi utilisés pour résoudre le problème budgétaire, comme la levée en masse puis la conscription qui limitent le coût de l'armée<sup>20</sup>. Mais pour sortir durablement de la situation budgétaire désastreuse dans laquelle les recettes fiscales normales sont réduites à leur plus simple expression, il est nécessaire de reconstruire une administration capable de mettre en œuvre la législation fiscale, de recréer les impôts indirects, dont le budget ne peut manifestement pas se passer ; et enfin de créer une banque d'émission et de monter un système de trésorerie pour l'État. Dès lors qu'une nouvelle administration est reconstruite sous l'Empire, et que son fonctionnement semble assuré, le crédit de l'État reparaît et il peut anticiper sur le recouvrement des impôts par des réscriptions souscrites par les receveurs généraux, et dont la mobilisation fournit les ressources de trésorerie.

La nouvelle administration fiscale ainsi mise en place n'est pas entièrement différente de l'ancienne. Les receveurs généraux, qui doivent pouvoir financer à court terme l'État, sont choisis parmi les gens riches, banquiers ou financiers proches du régime en place. Ils doivent payer un cautionnement élevé (1,5 million à Paris). L'importance des besoins du Trésor après 1815, alors que la ponction fiscale est insuffisante et que le marché des valeurs n'est pas encore organisé, entraîne la création de privilèges en faveur des receveurs généraux, comme la priorité pour les remises de change, et la création d'un marché pour les bons du Trésor, par lequel ils contribuent à l'orientation du marché privé en faveur de l'État<sup>21</sup>.

Les receveurs généraux continuent d'ailleurs à exercer, parallèlement à leur activité publique, la profession de banquiers : ils reçoivent des capitaux en dépôt et proposent des crédits par lesquels ils font fructifier l'argent de leurs clients avec leur propre fortune<sup>22</sup>. Certains redeviennent explicitement banquiers en quittant leurs fonctions (Delahante, receveur général du Rhône, reprend plusieurs banques importantes dans les années 1830 et 1840). Ils y sont parfois encouragés par le gouvernement, désireux de concurrencer un banquier local, adversaire politique.

---

<sup>20</sup> Sur tout ceci, cf. G. Ardant, *Histoire financière de l'Antiquité à nos jours*, Gallimard, Idées, 1976, p. 283-317, et A. Soboul, « La Révolution française », in F. Braudel & E. Labrousse (dir.), *Histoire économique et sociale de la France*, tome III, PUF, 1976, p. 5-136 (surtout 15-16, 24 *sqq.*).

<sup>21</sup> Cf. M. Lévy-Leboyer, in *Histoire économique et sociale de la France*, *op. cit.*, p. 392.

<sup>22</sup> Cette activité privée apparaît clairement à l'occasion des quelques faillites retentissantes qui frappent des receveurs généraux comme par exemple Perlot en 1810 dans l'Aube ou Lapeyrière dans la Seine en 1825.

Surtout, loin de se cantonner à des opérations individuelles, les receveurs généraux tentent à plusieurs reprises, et souvent à l'instigation du gouvernement, d'agir collectivement<sup>23</sup>. Parfois, c'est seulement pour faciliter le versement d'avances au Trésor. Mais dans d'autres cas ce sont directement leurs opérations bancaires qui sont coordonnées : en 1816, une décision ministérielle crée un comité de receveurs généraux, qui est immédiatement admis à l'escompte de la Banque de France. Il permet à l'État de soutenir le cours des rentes et d'obtenir des avances à des taux avantageux, mais il disparaît vite. En 1825, Villèle constate que le Trésor a intérêt à rembourser les avances des receveurs, qui coûtent 4 % de manière fixe, car le taux du marché est inférieur. Il prend donc l'initiative d'organiser une association des receveurs généraux ayant le statut de banque, ce qui leur permettrait d'employer les capitaux en question et de doter la France d'une banque puissante, puisqu'elle serait, selon le mot de Thiers, « une vaste maison en commandite formée des 86 plus grandes notabilités financières de France » (les 86 receveurs généraux). Il compte en outre sur elle pour soutenir le 3 % nouvellement émis.

Le poids du système financier public apparaît clairement à l'occasion de cette émission : selon un calcul fait par Thiers, 37 millions seraient pris par la Caisse d'amortissement, 45 millions par la Caisse des Dépôts et Consignations, la Caisse des Invalides et les Compagnies d'assurances, 80 à 85 millions par des rentiers privés, de sorte qu'il ne resterait que 30 millions flottants, dont 12 à 15 seraient pris par des banquiers fidèles au gouvernement, de sorte qu'un syndicat de receveurs généraux, qui disposerait de 50 à 60 millions de capitaux, pourrait soutenir les cours aisément. Un dernier objectif de cette opération serait de rendre l'État plus indépendant des Rothschild.

Le syndicat est en effet constitué en société à cette occasion, avec un capital de 30 millions, et semble très actif dans les années suivantes, bien au-delà de l'activité de soutien aux finances publiques : il organise l'emprunt d'Haïti en 1825, le lancement de la Compagnie des salines de l'Est en 1826, soutient en 1828 l'industrie cotonnière de Mulhouse et le Creusot ; en 1830, il tente sans succès, associé à d'autres banques parisiennes, de concurrencer les Rothschild pour l'adjudication des rentes. Mais il ne survit pas au régime qui l'a fondée.

Cependant, les receveurs conserveront individuellement un rôle non négligeable par la suite, et s'associeront encore (mais à titre privé, sans qu'il y ait désir du gouvernement de créer une banque à sa dévotion), par exemple pour le financement des chemins de fer en 1840-47.

## **Conclusion**

---

<sup>23</sup> Cf. B. Gille, *La banque et le crédit en France*, op. cit.

Nous avons cherché à montrer quelle était la situation du système financier français entre 1800 et 1840, en laissant de côté ce qui a directement trait aux finances publiques ainsi qu'au marché boursier. Cette période voit l'apogée de la haute banque qui, au moins à Paris, est parvenue à s'approprier l'activité des notaires. Cette dernière, considérable sous l'Ancien Régime, a été victime de la Révolution et des transformations économiques et monétaires qui l'ont accompagnée. Pourtant, considérer cette période comme celle de la haute finance parisienne serait erroné : non seulement les notaires gardent une forte activité hors de Paris, mais l'essentiel du développement industriel se réalise alors en province, largement hors d'atteinte de la haute banque. Qu'il soit soutenu par le réseau traditionnel des notaires, ou par les nouvelles banques qui se développent, ce progrès est fortement décentralisé, sans pour autant empêcher une croissance des échanges entre régions.

Cela va contre l'idée fréquente à l'époque selon laquelle l'insuffisance de financement de long terme disponible a empêché le développement de l'économie, de sorte que la création d'un système bancaire moderne sous l'impulsion de l'État était nécessaire à la croissance. Si en effet la France a souffert de l'absence d'un marché national de l'escompte, qui aurait permis de limiter l'ampleur des crises locales et de niveler le coût du crédit dans tout le pays, il n'est pas certain que les opérations à long terme aient souffert d'un tel manque. Malgré les contraintes (d'ailleurs souvent justifiées) imposées par la Banque de France et l'État au développement des banques provinciales, celles-ci ont pu contribuer efficacement au financement de l'économie. En particulier, les industries de biens de consommation et de biens d'investissement, peu gourmandes en capitaux, ont peut-être ainsi échappé à l'absorption des ressources par la finance parisienne. Les secteurs de biens intermédiaires (sidérurgie, mines) et les infrastructures en ont peut-être pâti, mais sans doute modérément (comme en témoigne le développement des canaux), et surtout provisoirement.

Au total, l'affirmation de Gerschenkron, selon laquelle le système financier français est sous-développé avant le Second Empire ne semble pas justifiée, mais relève au contraire d'un jugement rétrospectif et définissant trop *a priori* ce qu'est un système financier moderne. Un système financier complexe et développé existe dans la plupart des villes françaises dès le XVIII<sup>e</sup> siècle, dont les formes et les modalités particulières sont liées à la fois à l'importance des coûts de transaction et au caractère local de beaucoup d'activités, ce qui ne l'empêche pas déjà d'être globalement efficace. Ce système se développe et se diversifie durant la période que nous avons décrite, subissant des transformations du fait de la Révolution, mais qui ne conduisent que passagèrement à un affaiblissement. Ces transformations conduisent en particulier à un système exceptionnellement peu centralisé pour la France. La centralisation reprendra dans les périodes suivantes. Mais dès ce début de siècle commence à se mettre en place un marché plus centralisé, la Bourse, auquel est consacré le prochain chapitre.