

Une histoire sociale vs une histoire institutionnelle de la Révolution financière : l'importance de l'expérimentation financière (17e-18e siècle)

Stefano Condorelli, université de Berne

Depuis l'étude pionnière de P.G.M. Dickson sur l'Angleterre de l'après Glorieuse Révolution de 1688, la notion de « Révolution financière » (ci-après RF) est devenue un concept clé pour les historiens de l'économie et de la finance¹. Cette notion, largement présente dans la littérature, a donné lieu à un intense débat historiographique. Quelle était la caractéristique décisive de cette RF : la création d'une dette nationale à long terme², un système fiscal efficace³, l'importance des marchés financiers⁴, le « credible commitment » (l'engagement crédible) du parlement à rembourser la dette nationale⁵, l'émergence d'une nouvelle économie politique⁶ ? La RF a-t-elle commencé en 1688 ou au début du 17e siècle⁷ ? Dans quelle mesure la notion de RF peut-elle s'appliquer à d'autres pays dans des périodes historiques antérieures (Pays-Bas du 16e siècle, Naples du 16e siècle, France du 18e siècle, etc.)⁸ ? Il n'y pas de consensus entre les chercheurs sur ces questions. Le mot « révolution » lui-même est débattu. Est-ce le bon terme pour décrire des phénomènes qui n'ont pas constitué une « rupture claire et unique avec le passé », mais qui ont suivi « des trajectoires longues, hésitantes et parfois discontinues »⁹ ? Le mot « évolution » n'est-il pas plus approprié que celui de « révolution »¹⁰ ? Toutes ces questions restent ouvertes.

¹ P. G. M. Dickson, *The Financial Revolution in England: A Study in the Development of Public Credit, 1688-1756* (Macmillan, 1967).

² C'est la position de Dickson, cit.

³ John Brewer, *The Sinews of Power: War, Money and English State: 1688-1783* (Cambridge (Mass.): Harvard, 1988).

⁴ Larry Neal, "How it all began: the monetary and financial architecture of Europe during the first global capital markets, 1648-1815," *Financial History Review* 7, no. 2 (October 2000): 117-40; Anne L. Murphy, *The Origins of English Financial Markets Investment and Speculation before the South Sea Bubble* (Cambridge; New York: Cambridge University Press, 2009).

⁵ Douglass C. North et Barry R. Weingast, "Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England," *The Journal of Economic History* 49, no. 4 (December 1989): 803-32.

⁶ Carl Wennerlind, *Casualties of Credit: The English Financial Revolution, 1620-1720* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 2011), 7; Steven Pincus, *1688: The First Modern Revolution* (New Haven, Conn.; London: Yale University Press, 2011), 368.

⁷ Henry Roseveare, *The Financial Revolution, 1660-1760* (London: Longman, 1991), 3; Pincus, cit., 6; Wennerlind, cit., 8.

⁸ Voir en particulier James D. Tracy, *A Financial Revolution in the Habsburg Netherlands: Renten and Renteniers in the County of Holland, 1515-1565* (University of California Press, 1985); Antonio Calabria, *The Cost of Empire. The Finances of the Kingdom of Naples in the Time of Spanish Rule* (Cambridge University Press, 1991), 104; Jean-Marie Thiveaud, "1689-1715 : Entre vénalité des offices et dette publique: La révolution financière en France: Peut-on parler d'un marché émergent à Paris, avant la création de la Bourse (1724) ?," *Revue d'économie financière*, no. 29 (1994): 113-46.

⁹ Pour citer Roseveare, *The Financial Revolution*, 3.

S'il y a un ensemble de débats au sein de l'historiographie, il y a également un consensus pour considérer que les révolutions (ou évolutions) financières sont essentiellement des phénomènes institutionnels. Anders Ögren résume ce point de vue lorsqu'il écrit : « Le terme révolution financière peut être quelque peu trompeur, car une révolution financière est par essence institutionnelle. Des changements institutionnels fondamentaux sont des conditions préalables nécessaires pour que le système financier soit révolutionné.¹¹ »

La plupart des chercheurs établissent un lien étroit entre la RF et les succès militaires/économiques. C'était dès le départ le point de vue de Dickson qui soutenait que la dette nationale [c'est-à-dire la pièce centrale de la RF anglaise selon lui] était le facteur clé qui expliquait pourquoi « c'est l'Angleterre, et non la France, qui a connu le succès le plus constant [pendant les guerres du 17^e et 18^e siècle] malgré l'infériorité de ses ressources »¹². Pour P. Rousseau et R. Sylla, ce qui caractérise non seulement la RF anglaise, mais toutes les révolutions financières, c'est le développement d'un « bon système financier », qui devient un facteur d'expansion économique¹³. Dans le même ordre d'idées, Ögren définit un RF comme « l'établissement des organisations et institutions fondamentales requises pour un système financier réussi dans un laps de temps relativement court », et il explique qu'une RF « doit être suivie d'une augmentation des services financiers de trois manières : en quantité, en variété et en qualité, ce qui devrait promouvoir la croissance économique et les changements structurels par la modernisation.¹⁴ »

L'un des principaux problèmes que soulève cette approche historiographique axée sur les succès institutionnels est qu'elle prête souvent le flanc à l'anachronisme. Certes les acteurs historiques souhaitaient que leurs initiatives fussent couronnées de succès. Inutile de dire, cependant, qu'ils ne pouvaient savoir à l'avance si les nouvelles institutions financières qu'ils concevaient allaient réussir ou pas. Lorsque, après de longs débats, le parlement anglais décide (avril 1694) d'accorder une charte à la Banque d'Angleterre contre un prêt de 1,2 million de livres sterling, il cherchait le moyen d'éviter la banqueroute. Loin d'être certains que la Banque favoriserait l'instauration d'un « bon système financier », les contemporains, n'étaient même pas sûrs qu'elle parviendrait à lever son capital. C'est ainsi qu'un observateur de 1695 constate que la souscription de actions de la Banque « a été à notre surprise [les Anglais], ainsi qu'à l'étonnement de nos ennemis [les Français], achevée en moins de temps qu'on aurait pu

¹⁰ Michele Fratianni et Franco Spinelli, "Italian City-States and Financial Evolution," *European Review of Economic History* 10, no. 3 (December 2006): 257-58.

¹¹ "The term financial revolution may be somewhat misleading since a financial revolution at heart is institutional. Fundamental institutional changes are necessary prerequisites for the financial system to become revolutionized." Anders Ögren, "The Financial Revolution in Sweden, 1650-1900," in *Handbook of Key Global Financial Markets, Institutions, and Infrastructure*, ed. Gerard Caprio (Boston: Elsevier, 2013), 269.

¹² "it was England, not France, which was the more consistently successful despite the inferiority of its resources" Dickson, *cit.* 8-9.

¹³ Richard Sylla, "US Securities Markets and the Banking System, 1790-1840," *Federal Reserve Bank of Saint Louis Review* 80 (1998): 83-98; Peter L. Rousseau et Richard Sylla, "Financial Systems, Economic Growth and Globalization," in *Globalization in Historical Perspective*, ed. Michael D. Bordo, Alan M. Taylor et Jeffrey G. Williamson (Chicago: Univ. of Chicago Press, 2005), 384.

¹⁴ Anders Ögren, *cit.*, 269.

l'imaginer.¹⁵ » Malgré l'admiration pour la rapidité de la souscription, l'auteur considère que la Banque est « très préjudiciable » au commerce et à l'économie de l'Angleterre. Comme l'a montré Dickson, cette opinion est largement partagée et la Banque, ainsi que les autres institutions de la RF anglaise, suscitent au cours des décennies suivantes un grand nombre de critiques et de réactions hostiles¹⁶.

C'est seulement a posteriori que nous pouvons juger si la Banque d'Angleterre et le RF anglaise ont été un succès ou un échec. Il en va de même pour les expériences financières de John Law en France en 1719-20. Ou, pour prendre un exemple contemporain, en ce qui concerne les politiques monétaires non conventionnelles mises en œuvre par les banques centrales au lendemain de la crise de 2008. L'histoire financière ne saurait être lue à rebours. Pour éviter une lecture anachronique de la RF, il est ainsi essentiel de prendre en compte le point de vue des acteurs, l'incertitude dans laquelle ils étaient plongés et l'éventail des possibilités qui s'offraient à eux.

C'est pourquoi je propose de croiser l'histoire institutionnelle de la RF avec une histoire sociale. En d'autres termes, de centrer l'analyse sur les acteurs historiques (faiseurs de projets, investisseurs, responsables politiques) qui étaient engagés dans le processus que nous appelons aujourd'hui RF. Quelles étaient leurs trajectoires, leurs intentions, leurs pratiques ? Parmi ces pratiques, je soutiens que l'expérimentation a joué un rôle de premier plan. On pourrait ainsi définir la RF comme une période d'accélération et de diffusion de l'expérimentation financière.

De ce point de vue, les années 1690-1720 - marquées par deux grandes guerres aux dimensions de l'Europe - apparaissent comme un moment d'expérimentation exceptionnellement intense. Jamais peut-être autant qu'au cours de ces trois décennies, les acteurs n'ont repensé et remodelé leurs idées, techniques et infrastructures financières. Et ce non seulement en Angleterre, mais à travers toute l'Europe, de Lisbonne à Saint-Pétersbourg.

¹⁵ “was to the amazement of ourselves, as well as the astonishment of our enemies compleated in less time than could have been imagin'd” Anonymous, *Angliae Tutamem or the Safety of England* (London, 1695), 5.

¹⁶ Dickson, *ci*, 17-35.