

La hausse de l'or : spéculation et fuite des monnaies

Objekttyp: **Chapter**

Zeitschrift: **Schweizerische numismatische Rundschau = Revue suisse de numismatique = Rivista svizzera di numismatica**

Band (Jahr): **58 (1979)**

PDF erstellt am: **15.08.2024**

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

$\frac{1,375 \times 12}{20} = 0,825$ g d'or (0,816 g d'argent). En 1448, $\frac{1,859 \times 12}{20,5} = 1,088$ g d'or (1,088 g d'argent en 1449), etc.

Au vu de ce qui précède, on peut donc soutenir que la frappe de l'or en Savoie répondait à deux impératifs distincts. L'un visait à régler la circulation monétaire interne et à fournir la population de la principauté d'une bonne monnaie d'or facilitant les transactions courantes, grâce à sa valeur nominale invariable. Dans cette perspective, il importait moins que l'unité d'or fût d'une teneur invariable en métal fin que d'en faire un moyen de truchement commode et sûr. A Genève, en outre, les règlements de compensation qui intervenaient au moment de la clôture des foires devaient être grandement facilités par l'usage du florin de compte⁵⁴; les cours des monnaies étrangères, exprimés en gros, trouvaient en cet étalon au cours immuable de 12 de ceux-ci, un commun dénominateur qui simplifiait les opérations de conversion et les récapitulations. (A Fribourg, le florin de Savoie, depuis 1453, était reçu pour 20 sols, exactement, de «petits lausannois», il incarnait ainsi la valeur d'une livre.) Le florin fut encore «doublé» dans cette fonction, par un multiple, l'écu de 24 gros (2 livres à Fribourg)⁵⁵. Nous croyons, contrairement à ce qui a été dit à ce sujet, qu'il s'est agi dans ce cas d'une unité purement fictive, car le poids de fin des écus réels de Savoie ne correspond jamais au double de celui des florins.

L'autre impératif qui dictait la politique monétaire des ducs de Savoie résultait du rôle international de Genève et des Etats savoyards dans les échanges internationaux. Il s'agissait d'alimenter le circuit des transactions – ou plutôt, de tirer profit du besoin monétaire induit – en émettant des pièces d'or d'un bon aloi, constant, à l'instar des ducats de Venise, des florins de Florence ou des rois de France (ces derniers moins stables). Genève et son arrière-pays se trouvaient bien placés, qui «drain(aient) loin à la ronde toutes les bonnes monnaies» et les redistribuaient⁵⁶, pour une part importante, par l'intermédiaire de leurs officines de frappe «presso Ginevra»⁵⁷, sous forme de ducats et d'écus «d'or» de Savoie. Le souci qui l'emportait, ici, n'était pas celui d'une valeur nominale constante, mais bien de s'aligner sur les grandes devises internationales, à l'intrinsèque immuable. Souci de prestige et d'attraction commerciale: le négociant «en foire» à Genève était certain de pouvoir toujours acquérir en échange de ses marchandises des espèces d'or d'une valeur comparable à celles des autres métropoles commerciales.

5. La hausse de l'or: spéculation et fuite des monnaies

C'est une chose de constater le double fondement du monnayage d'or des ducs de Savoie. C'en est une autre d'expliquer les mouvements, contraires en apparence, des deux séries

⁵⁴ J.-F. Bergier, op. cit., p. 439.

⁵⁵ J.-F. Bergier, op. cit., pp. 272 et 439. Voir tableau no. 4.

⁵⁶ J.-F. Bergier, op. cit., pp. 271–272.

⁵⁷ D. Promis, op. cit., pp. 452 et ss.

parallèles: d'une part, l'effritement continu du poids du petit florin d'or de Savoie (et le maintien de sa valeur nominale au prix de 12 gros); d'autre part, l'élévation nominale constante des autres pièces d'or en circulation (et le maintien de leur valeur intrinsèque).

On invoquera d'abord, se fondant sur une observation superficielle, le renchérissement relatif des deux métaux.

Dans le cas du florin petit, le renchérissement de l'or pourrait être en effet une explication de son allègement, étant entendu qu'à un même poids d'argent, celui de 12 gros (ou 20 deniers «petits») correspond, logiquement, une quantité d'or diminuée. Mais nous savons que la teneur du gros d'argent a baissé, elle aussi, et dans la même proportion, de moitié exactement. Inversement, une hausse de l'argent serait un facteur d'explication de l'allègement du gros, mais *quid* alors de la baisse de fin du florin?

Considérons par ailleurs la hausse des cours des monnaies d'or, ducats, florin du Rhin, frappés ou non dans les ateliers ducaux, indigènes ou de toute autre provenance, soit un passage du simple au double de 1420 à 1481, une diminution de moitié, en fait, de la valeur or de l'unité de compte (voir tableau no. 5). Un renchérissement de l'or expliquerait la hausse nominale des espèces, à supposer que le sol ou le gros en lequel s'incarne l'unité de compte conserve un même poids de fin: l'or étant plus cher, n'était-il pas normal que plus d'argent métal corresponde à un plus haut degré de rareté? Mais il n'en fut rien: la teneur en argent du sol, indice 100 en 1419/1420, tombe à 50 en 1480 (voir tableau no. 3). A l'inverse, un renchérissement de l'argent expliquerait l'affaiblissement du gros ou du sol, mais les ducats n'ayant pas accru leur intrinsèque, pourquoi leur cours nominal aurait-il haussé, raisonnement *a fortiori* valable pour le florin du Rhin dont la teneur en or a baissé sensiblement durant la même période (voir tableau no. 1)?

Il faut donc renoncer à recourir à l'explication fondée sur la hausse relative de l'un des deux métaux précieux. D'autant plus qu'on sait justement que pendant tout ce laps de temps, le rapport or/argent est demeuré pratiquement inchangé (1 : 12), le prix du marc d'argent restant bloqué à 7-7 1/2 florins du Rhin pour 1 marc d'argent⁵⁸.

Le maintien à un taux stable du rapport or/argent ne doit pas faire oublier pour autant la réalité fondamentale de la rareté des deux métaux, simultanément ressentie. Il est évident, par exemple, que les difficultés d'approvisionnement en métal blanc qu'ont pu connaître les hôtels de frappe, l'obligation à laquelle ils se trouvaient confrontés, pour maintenir leur activité et satisfaire aux besoins de la circulation, de concurrencer leurs rivaux en augmentant le prix offert aux détenteurs de métal, conduisaient à réduire la teneur en fin du gros d'argent, et par là même à relever la valeur nominale des pièces d'or en circulation.

Mais ce type d'explication ne doit pas être privilégié; il s'embarrasse en plus de l'illusion d'une dilution quasi-instantanée de la valeur intrinsèque et du pouvoir d'achat de l'unité monétaire par la multiplication des moyens de paiement⁵⁹. La description des méca-

⁵⁸ Voir plus haut, p. 234.

⁵⁹ H. van Werveke, *The Cambridge Economic History of Europe*, III, 1965, p. 357: «Up to the present not a shadow of proof has been adduced to support this point of view.»

nismes de l'inflation propres aux économies contemporaines ne doit pas être appliquée sans ménagement aux sociétés archaïques ou préindustrielles. Comme si les hôtels de frappe, à la fin du Moyen Âge, avaient été soucieux de promulguer une politique de dévaluation lente et modérée pour favoriser l'abondance des liquidités, la baisse de l'intérêt et le plein emploi! Le XV^e siècle, au reste, depuis la stabilisation des années 1430, n'a pas connu une grande activité des ateliers monétaires, en tout cas en ce qui touche l'argent⁶⁰. D'autres ressources empruntées à la fiscalité en progrès s'avéraient plus sûres que les profits de la frappe et peut-être, peut-on s'imaginer que les bénéfices de celle-ci ont été plus élevés quand la monnaie était «bonne» que lorsqu'elle dévaluait. A supposer la réalité d'une surenchère des ateliers de frappe au détriment les uns des autres pour alimenter la circulation des monnaies d'argent, on aurait fini par assister à une altération du rapport or/argent en faveur du métal blanc, ce qui n'a pas été le cas. D'autre part, la prolifération des monnaies noires de très bas aloi ou même entièrement en cuivre, ne peut rendre compte que dans une mesure limitée d'une hausse éventuelle du cours des pièces d'or, puisqu'elles étaient confinées dans le rôle de transactions subalternes et qu'en *fait*, elles ne s'échangeaient pas contre l'or.

A vrai dire, l'hypothèse s'intégrerait mieux aux éléments des dernières décennies du XV^e siècle, quand l'essor de l'extraction de l'argent se manifesta à partir de 1470⁶¹ et avec lui, la reprise de la frappe et, non sans un apparent paradoxe, le passage à 8–8^{1/4} florins rhénans du prix du marc d'argent⁶².

Une autre explication de la hausse nominale des monnaies d'or serait à trouver plutôt dans la spéculation qui jouait à l'encontre des bonnes espèces; ce mouvement avait pour effet, en dernière analyse, de drainer certaines places financières de leur or pour alimenter la frappe de types concurrents d'aloi inférieur.

Il est patent, par exemple, qu'à Genève (et à Fribourg) le florin du Rhin était surévalué pendant le XV^e siècle. Nous connaissons, en effet, des prix du marc d'or exprimés en florins rhénans, soit 85 unités en 1428 et 1441, 84 en 1454⁶³. Or il est évident qu'à ce prix, le négociant qui abandonnait ses florins recevait en contrepartie un poids d'or global

⁶⁰ John Day, art. cit., spéc. pp. 40–46. Peter Spufford, *Colloques du cinq-centième anniversaire de la bataille de Nancy (1477)*, Mémoire no. 62 des *Annales de l'Est*, Nancy 1979, p. 200, admet pour «la plupart des pays d'Europe occidentale l'expérience d'une disette de numéraire dans les années quarante et cinquante du siècle». Si, d'après le même auteur, les stocks européens d'argent commencèrent d'augmenter à nouveau en 1464 (ibid., p. 201), on ne peut pas parler d'effets inflationnistes avant 1477 (Peter Spufford, *Monetary Problems ...*, p. 8).

⁶¹ Voir notes 4 et 60.

⁶² Voir tableau no. 2.

⁶³ 1428: «Premierement lon trovaz dux marc daut qui valont a florin d'alomagnie – (170) florin qui in argent valont (255 £)» (AEF, Comptes de l'Hôpital des Bourgeois 1427/28, recettes de mai, p. 40). – 1441: «Primo ha recehuz le meyste de l'ospitaul ... (500) escutz de bon aur et de bon peys qui hont pesez (7) march et (6) unces qui vallont a rayson de (85) florins per march ...» (ibid., 1440/41, p. 45). – 1454: «por achitar dez florins ... le florin de Rin a (84) florin per marc» (AEF, Comptes des trésoriers no. 104, p. 180).

(égal au marc) dépassant celui que contenaient réellement 84 ou 85 florins⁶⁴. Voyons à ce sujet un article des comptes de la ville de Fribourg du second semestre de l'an 1454, relatif au paiement d'intérêts dus à Strasbourg, payables en florins du Rhin: 84 ducats ont été expédiés à Genève pour être échangés contre des florins, à raison, respectivement, de 68 ducats et 84 florins pour 1 marc⁶⁵. En fait, les Fribourgeois abandonnent ici $68 \times 3,599$ g d'or, soit un marc de métal ou 244,753 g pour recevoir en retour $84 \times 2,740$ g ou 230 g. En l'occurrence, le change s'est opéré à leur détriment, mais il est aisé de retourner la situation: quiconque cérait 84 florins du Rhin au cours de 33 sols 4 deniers recevait 244,7529 g d'or ou 68 ducats au cours, chacun, de 41 sols 8 deniers, alors que le poids réel de ces florins ne dépassait pas 230 g d'or. Le florin était traité comme s'il pesait 2,9 g de fin alors qu'il se situait à 2,7 g; c'est pourquoi nous disons qu'il bénéficiait d'une prime ou qu'il était surévalué. Cela signifiait donc en pratique, un gain de matière de 14 g, un bénéfice de 33 sols en unités de compte (2833 sols – 2800 sols).

Autrement dit, alors qu'un marc de pièces d'or aurait dû s'échanger, à la parité du poids, contre $89 \frac{1}{3}$ florins, il était possible, à Genève ou à Fribourg, d'acquérir la même quantité de métal précieux, soit 244,753 g pour 84 florins seulement. Il existait ainsi une marge de manoeuvre dont profitait le spéculateur pour acquérir, par surenchère, des marcs d'écus, de ducats, de France, de Savoie, de Bourgogne, d'Italie et les revendre aux ateliers de frappe en Allemagne du Sud et en Rhénanie, Bâle jouant sans doute un rôle privilégié d'intermédiaire. Car les trafiquants, non contents de réaliser leur bénéfice sur place, pouvaient amorcer un nouveau cycle de spéculation en transformant les ducats acquis en florins, pour acquérir d'autres ducats et ainsi de suite. Sans doute étaient-ils encouragés dans ce sens par le fait qu'ils étaient assurés de pouvoir revendre aux ateliers rhénans le marc de matière acquis pour 84 florins, au prix encore rémunérateur de 86 florins⁶⁶. Les évêques monnayeurs de la Rhénanie défiaient toute concurrence grâce à leur politique systématique et à long terme de dévaluation lente. Ils pouvaient se permettre d'acheter le billon à haut prix en raison du rendement très élevé qu'ils retiraient du marc monnayé. A l'instar du professeur P. Spufford qui en a fait la démonstration au sujet de la fuite de l'or des Pays-Bas bourguignons vers la Rhénanie⁶⁷, on peut remonter un mécanisme iden-

⁶⁴ Il s'agit du marc de Troyes de 244,7529 g. En 1428 et 1441, le florin du Rhin contenait 2,778 g d'or fin qui, multipliés par 85, font 236,130 g. En 1454, le florin vit sa teneur en fin réduite de 2,764 à 2,724 g; soit, pour ces deux nombres multipliés par 84, 232,176 ou 228,816 g. Dans l'impossibilité d'opter pour l'une de ces deux valeurs, nous retiendrons un poids moyen du florin de 2,740 g.

⁶⁵ AEF, Comptes des trésoriers, no. 104, 1454, 2^e sem., p. 180: «Item nota que je dooy a Jehan Champion sus le fait dez censes de Stra(s)borg 84 ducat, lesquelx lon a tramis a Geneve a Jehan Pavilliard le jeune por achitar dez florinz pour ladite somme, pour lesquelx il ha heu a la raison de 68 ducat per marc et le florin de Rin, a 84 florin per marc. Somma – 103 florins et 15 groz.» Il s'agit ici du ducat de Savoie, dont l'ordonnance du 27 octobre 1448 prescrivait la taille de 68 au marc, à 24 carats, soit 3,599 g de fin par pièce.

⁶⁶ P. Spufford, *Monetary Problems . . .*, p. 110.

⁶⁷ P. Spufford, *ibid.*, p. 110 et n. 2.

tique au détriment du monnayeur savoyard. En effet, alors que les ateliers ducaux frappaient des ducats de 68 pièces au marc à 24 carats de fin, soit au cours de 41 sols 8 deniers, pour une valeur totale de 141 £ 13 sols, les ateliers rhénans, en comparaison, étaient autorisés à produire 70 florins au marc de Troyes (ou 67 au marc de Cologne) à $19/24$ de fin ⁶⁸, soit un rendement, au cours de 33 sols 4 deniers, égal à:

$$70 \times \frac{33 \frac{1}{3} \text{ s.} \times 24}{19} = 147 \text{ £ } 7 \text{ s.}$$

Or, la marge de manœuvre est évidemment beaucoup plus étroite dans un cas que dans l'autre: bien que nous ne connaissions pas exactement les données chiffrées valables pour la Savoie, il est probable que la monnaie ducale n'était pas en mesure de payer plus de 67 ducats au marc de matière ⁶⁹ ou 139 £ 11 sols tandis que les princes-évêques du Rhin pouvaient offrir 86 florins pour un marc de matière, soit 143 £ 6 sols. C'est ainsi, croyons-nous, que s'est vérifié, une fois de plus, l'adage selon lequel «la mauvaise monnaie chasse la bonne» et que, peu à peu, ducats, écus, en Suisse occidentale, cédaient le pas devant le florin du Rhin envahissant.

Ce mouvement spéculatif avait des conséquences immédiates non seulement sur la composition des courants circulatoires des monnaies d'or en Suisse occidentale, mais aussi, bien qu'indirectement, sur la teneur en argent de l'unité de compte, gros de Savoie, ou sol de Fribourg.

Voici comment: d'après ce que nous avons dit plus haut, on pouvait acquérir à Genève ou à Fribourg, un marc d'or composé de 68 ducats, pour un prix situé entre 84 et 86 florins au cours de 33 sols 4 deniers. Or:

- pour 84 florins à 33 $\frac{1}{3}$ sols, on a 2 800 sols ou 68 ducats, soit 41 sols 2 deniers le ducat;
- pour 85 florins à 33 $\frac{1}{3}$ sols, on a 2 833 $\frac{1}{3}$ sols ou 68 ducats, soit 41 sols 8 deniers le ducat;
- pour 86 florins à 33 $\frac{1}{3}$ sols, on a 2 866 $\frac{2}{3}$ sols ou 68 ducats, soit 42 sols 2 deniers le ducat; etc.

D'une manière plus générale, on peut dire qu'une hausse spéculative du marc de matière en ducats ou en toute autre monnaie d'or, déclenchée en vue d'attirer, par surenchère, le billon disponible auprès des ateliers concurrents, avait pour effet de relever le prix des espèces accaparées, le cours du florin ou monnaie par laquelle s'opérait la spéculation se trouvant d'abord à un niveau donné. De toute évidence, la politique systématique d'affaiblissement monétaire pratiquée en Allemagne au XV^e siècle, en Rhénanie particulièrement, est parvenue par le jeu de la dévaluation du florin, à soustraire des quantités importantes d'espèces d'or en Suisse et à relever leur prix selon le schéma indiqué.

Mais cette évolution exigeait à son tour une adaptation du poids d'argent fin de la monnaie de compte, gros de Savoie ou sol «petit lausannois»: la hausse des pièces d'or sur le

⁶⁸ Ibid., n. 3.

⁶⁹ Nous pouvons avancer cela par analogie avec ce que P. Spufford nous dit au sujet de la frappe des «cavaliers» d'or des pays-bas bourguignons (ibid., p. 110, n. 3).

marché, du ducat par exemple, revenait en fait à obliger les acquéreurs éventuels, détenteurs de monnaie d'argent, à aliéner désormais une plus grande quantité d'argent pour un même poids d'or. Or une telle situation ne pouvait se maintenir à la longue, étant donné que le rapport commercial entre les deux métaux n'avait pas changé (voir p. 234). Sous peine de voir les acheteurs échanger des lingots d'argent contre les pièces d'or, autrement dit si l'on voulait éviter la fonte des espèces en argent, il devenait urgent de rétablir l'équilibre en allégeant le poids de fin du gros ou du sol. Par contrecoup, également, un rajustement nominal à la hausse des cours du florin, c'est-à-dire de la monnaie d'or qui avait été l'agent, et non l'objet de la spéculation, avait lieu aussi de s'opérer. Ainsi, au terme du processus se trouvait égalisée la teneur en or de l'unité de compte pour toutes les pièces en circulation.

6. Cours de monnaies et conjoncture

A regarder simplement la courbe des cours du florin du Rhin (ou du ducat de Savoie), on distingue nettement trois mouvements de hausse rapide (voir fig. no. 1) contrastant, chacun, avec de longs intervalles de stabilité prolongée. En quelque sorte, trois crises, plutôt brèves, suivies, à chaque fois, de trois phases de consolidation.

a) On assiste, de 1420/21 jusqu'en 1429, à une ascension du florin passant de 24 à 30 sols, culminant à 31 sols en 1424 (indice 125 en 1429, base 100 = 24 sols en 1420/21).

La période s'étendant de 1429 à 1454 est, en moyenne, d'une stabilité presque accomplie, puisqu'après un recul de courte durée – jusqu'en 1434 (indice 115) –, on retourne très vite à l'indice 121 (1438) et 125 (1450).

b) Une nouvelle hausse s'amorce dès le second semestre 1453, qui porte le florin successivement de 30 sols à 33 $\frac{1}{3}$ sols en 1454 (indice 139) et à 35 sols en 1458 (indice 146), soit + 11 % en une seule année.

Le cours se maintient alors à ce niveau, absolument fixe, de 1458 à 1470 au moins.

c) L'année 1470 voit s'ouvrir un intermède d'incertitude et d'irrégularité; mais de 1473 à 1475, on passe résolument de 35 à 40 sols, pour atteindre 41 $\frac{2}{3}$ sols en 1478 (passages successifs de l'indice 146 à l'indice 167 et 174).

Ce schéma est donc absolument clair: entre trois épisodes de hausse brusque (respectivement, + 25 %, + 17 %, + 16,5 %) et rapide (de 9, 5 et 3–5 ans chacun), s'intercalent deux intermèdes longs, le premier de 25 ans au moins, le second de 12 à 15 ans.

Encore ne s'agit-il que d'une hausse nominale (passage de l'indice 100 à 174); compte tenu de la baisse de la teneur en or du florin du Rhin, la hausse réelle, en rapport inverse de la diminution d'or fin du sol de compte (voir tableau no. 5) est en fait de 100 à 200.

Une explication des phénomènes ne peut certainement pas se réduire à un seul facteur. On a proposé souvent un schéma emprunté à la théorie économique: afin de répondre au besoin accru de liquidité, en raison de l'augmentation du volume et de la vitesse des transactions, réduits par ailleurs aux fournitures d'un stock de métal argent