

## LE CADRE INSTITUTIONNEL

Bien que la Grande-Bretagne n'adopte officiellement l'étalon-or qu'en 1816, elle est en étalon-or de facto dès les années 1770 ; la suspension de la convertibilité des billets de la Banque d'Angleterre, de 1797 à 1821, affecte certes le fonctionnement de ce régime monétaire mais n'interrompt pas les arbitrages internationaux, avec Hambourg tout au long de la période, avec Paris pendant une grande partie de celle-ci.

Malgré l'hétérogénéité des monnayages dans l'espace germanique et en Europe du Nord, la convertibilité des dépôts à prix fixe en argent, garantie par la Banque de Hambourg, permet l'émergence à partir des mêmes années 1770 d'une zone monétaire à étalon-argent vis-à-vis du reste de l'Europe. La définition en 1795 du Franc en argent, la création en 1800 de la Banque de France et la frappe en 1803 de la pièce de 20 F en or (le futur napoléon) constituent un troisième pilier, à double étalon cette fois, d'un système bimétallique européen, dans lequel les arbitrages internationaux portent sur les taux de change et les deux métaux or et argent.

Malgré la pérennisation officielle du bimétallisme dans les pays de l'Union latine après 1873, le remplacement cette année-là du mark banco d'argent par le reichsmark d'or font disparaître la zone monétaire à étalon-argent et avec elle le système bimétallique européen.

Le régime monétaire en vigueur et l'organisation des marchés des métaux au milieu du XIX<sup>ème</sup> siècle sont relativement bien connus pour Paris et Londres ; nous nous contenterons donc de rappeler rapidement le cadre institutionnel qui régit chacune de ces deux places. Nous insisterons en revanche sur celui de Hambourg, qui est moins connu.

### Paris

Le 7 avril 1795 (18 germinal an III) est créé le franc, nouvelle unité de compte remplaçant la livre. Il est défini le 15 août 1795 par un poids de cinq grammes d'argent monnayés à 9/10 de fin. Le 27 mars 1803 (7 germinal an XI) est décidée la frappe de 155 pièces de 20 F (le futur *napoléon*) dans un kilogramme d'or à 9/10 de fin. Pendant toute la période pour laquelle est construite la base de données, le prix officiel du kilogramme de métal monnayé au standard (9/10) fut ainsi de 3100 F pour l'or (3444,44 F par kg de fin) et de 200 F pour l'argent (222,22 F par kg de fin), ce qui plaçait la France en bimétallisme légal, avec un rapport monétaire de 15,50. L'évènement le plus important pour ce régime monétaire fut ensuite la création en 1865 de l'Union latine, qui regroupait initialement la France, la Suisse, l'Italie et la Belgique, puis s'étendit aux États du Pape, à la Grèce et à la Roumanie.

Le 18 février 1800 est créée la Banque de France, dont les statuts sont établis le 16 janvier 1803. Un monopole d'émission des billets sur Paris lui est alors conféré, qui ne s'étendra à tout le pays qu'avec l'absorption des banques départementales, à partir de 1848. Les billets sont émis par escompte d'effets de commerce déjà contresignés par d'autres banquiers. Ils sont convertibles à vue contre des espèces d'or ou d'argent, au choix de la Banque. Un tournant important intervient en 1853, lorsque la Banque de France rompt avec sa pratique de ne convertir ses billets qu'en pièces d'argent, pour offrir désormais à ses clients le choix entre les pièces d'or et d'argent, d'abord seulement « pour les appoints » (au-dessous de 500 F), puis sans limitation (Archives de la Banque de France, Délibérations du Conseil Général, 21 janvier 1853). Simultanément, elle renverse sa politique d'intervention sur le

marché de l'or : alors que depuis des décennies elle le vendait à prime en vue de freiner la hausse de son prix de marché chaque fois qu'un change défavorable avec la Grande-Bretagne provoquait des sorties d'or, elle l'achète désormais à prime pour faire frapper des napoléons en lesquels elle rembourse ses billets, soulageant alors la pression sur l'argent. C'est ce qu'un procès-verbal du « Comité pour les matières » de la banque résume quelques années plus tard de la manière suivante : « La Banque de France se console d'acheter l'or à prime dans la mesure où cela lui évite d'avoir à payer en argent pour les règlements extérieurs » (Archives de la Banque de France, Délibérations du Comité des matières, 14 janvier 1856). Michel Chevalier évalua à un milliard de francs le montant des achats à prime effectués par la Banque de France dans les années 1855-1857. Les effets monétaires de la raréfaction relative de l'argent (à la suite du « Gold rush » de 1850) ne touchèrent ainsi le bimétallisme français qu'en 1853 : le prix de marché de l'argent non monnayé atteignit le prix légal de l'argent monnayé, et il ne redescendra plus au-dessous avant 1867.

Sur les marchés des métaux est coté quotidiennement, pour le kilogramme à 1000/1000 de fin, l'écart relatif (« prime ») par rapport à un « tarif du commerce » de 3434,44 F pour l'or et 218,89 F pour l'argent. Il existe par ailleurs à l'Hôtel des monnaies des tarifs légaux des métaux non monnayés. Les frais de frappe des pièces sont payés par le public, de sorte que les prix légaux des métaux monnayés sont supérieurs aux tarifs légaux des métaux non monnayés. Ceux-ci sont (ramenés au kilogramme de fin et respectivement pour l'or et pour l'argent) : 28/03/1803 : 3434,44 F, 218,89 F ; 01/07/1835 : 3437,77 F, 220 F ; 22/05/1849 : 3437,77 F, 220,56 F ; 01/04/1854 : 3437 F, 220,56 F. Les rapports des tarifs sont ainsi pour ces différentes périodes : 15,69 ; 15,63 ; 15,59 ; 15,58.

## Londres

Jusqu'en 1816, le régime monétaire anglais est officiellement bimétallique, mais, la réforme de 1717 ayant établi un rapport monétaire supérieur à ceux pratiqués sur le continent, l'or est drainé de celui-ci et, dès le dernier tiers du XVIIIème siècle, l'Angleterre est en étalon-or de fait. Il devient légal le 22 juin 1816, la livre sterling étant définie sur la base du prix (inchangé depuis 1717 et qui demeurera jusqu'en 1931) de 3 £ 17 shillings 10 ½ pence l'once d'or à 916,66/1000 de fin. La livre est matérialisée par le *sovereign*, pesant 123,274 grains d'or standard et frappé sans seigneurage (mais avec un délai d'attente variable). Les pièces d'argent continuent à circuler, mais leur pouvoir libératoire est limité à 2 £ et seul le gouvernement a accès à leur frappe.

Créée le 27 juillet 1694, la Banque d'Angleterre est initialement conçue comme un moyen de lever des fonds au profit de la Couronne, mais le monopole qui lui est reconnu d'émettre des billets dans un rayon de 65 miles autour de la *City*, et son statut exclusif (au sein du système bancaire) de société par actions, lui confèrent dans le dernier tiers du XVIIIème siècle un rôle de plus en plus central dans le système anglais des paiements. Ses billets sont émis principalement par escompte d'effets de commerce, et ils sont convertibles en espèces d'or. Cette convertibilité est suspendue le 26 février 1797, et elle n'est rétablie au pair avec le *sovereign* que le 1<sup>er</sup> mai 1821. Par la suite, deux changements importants interviennent pour la Banque d'Angleterre. En 1833, son billet acquiert cours légal, ce qui établit définitivement la Banque comme institution centrale du régime monétaire britannique ; en même temps, l'abolition du maximum légal de 5% imposé au taux d'intérêt conforte son rôle directeur sur le marché du crédit. En 1844, le *Bank Charter Act* sépare le département d'émission et le département de banque de la Banque d'Angleterre et impose la couverture métallique intégrale de toute émission supplémentaire de billets ; ce rationnement automatique de la création monétaire n'empêchera pas cependant le recours exceptionnel à du prêt en dernier ressort lors des crises (en 1847, 1857, 1866) et surtout l'utilisation du taux d'escompte de la

Banque comme instrument de régulation des mouvements de capitaux à court terme de et vers la Grande-Bretagne, et par là comme instrument de stabilisation du change.

Sur les marchés des métaux sont cotés la barre d'or à 916,66/1000 de fin et la barre d'argent à 925/1000 de fin ; alors que le prix de l'argent est gouverné par les seules forces du marché (depuis l'adoption officielle de l'étalon-or en 1816), celui de l'or est stabilisé par l'obligation faite à la Banque d'Angleterre de payer ses billets au pair avec le *sovereign* (et donc de vendre l'or monnayé au prix fixe de £ 3.17.10<sup>1/2</sup> l'once standard) et, à partir de 1844, d'acheter l'once standard au prix de £ 3.17.9.

### Hambourg

À la différence de Londres et de Paris, Hambourg n'est pas la capitale monétaire et financière d'un État intégré ; son importance dans ces deux domaines tient cependant au fait qu'elle est la place-relais pour les paiements entre d'une part l'Europe occidentale et d'autre part un espace germanique morcelé ainsi que l'Europe du Nord (en particulier la Suède) et de l'Est (en particulier la Russie). Ce rôle se manifeste de façon précoce par la création le 2 mars 1619 de la Banque de Hambourg, 75 ans avant la Banque d'Angleterre. Conçue sur le modèle de la Banque d'Amsterdam, c'est une banque municipale de dépôt et de virement, qui possède de plus le monopole des transactions de change : toutes les traites tirées de Hambourg et toutes les remises qui y sont faites donnent lieu obligatoirement à des écritures dans ses comptes. La Banque de Hambourg ne pratique pas l'escompte, n'émet pas de billets et n'intervient pas dans la finance publique. Ses opérations sont libellées dans une unité de compte particulière, le *mark banco*, divisé en 16 *schillinge* de 12 *pfennige* chacun ; il se distingue du *mark* courant, qui ne joue aucun rôle dans le commerce de gros, interne comme international. Toutes les cotations à la Bourse se font en *mark banco*, à l'exception de celles des céréales et des alcools. Depuis 1725, il existe un pair officiel de 123<sup>1/3</sup> *mark* courants pour 100 *mark banco*, mais un *agio* est coté quotidiennement entre ces deux *mark*, pour chacune des pièces principales (hambourgeoises ou étrangères) circulant à Hambourg.

Le *mark banco* est défini comme un poids d'argent : à partir de 1770, le marc de Cologne (233,855 grammes d'aujourd'hui) d'argent fin est coté 27 *mark banco* et 10 *schillinge*. Jusqu'en 1846, la Banque comptabilise les dépôts d'argent à ce prix et elle restitue le métal sur la base du marc-étalon coté à 27 *mark* et 12 *schillinge*, retenant ainsi à son profit 4,5 pour mille de la valeur transitant dans ses comptes. A partir du 15/08/1846, ce prélèvement est supprimé par le Sénat de Hambourg ; la Banque prend et rend dorénavant les barres d'argent sur la base d'une cotation de 27 *mark banco* et 12 *schillinge* au marc d'argent fin. A partir du 30/06/1868 est appliquée la nouvelle unité de poids (la livre métrique) introduite à Hambourg l'année précédente ; l'unité de compte garde la même définition, exprimée désormais sur la base d'un prix de 59<sup>1/3</sup> *mark banco* par livre d'argent fin. Le *mark banco* est supprimé le 15/02/1873 ; les comptes sont désormais tenus en *reichsmark* d'or, le taux de conversion étant de 150 *reichsmark* pour 100 *mark banco*. Ce changement d'unité de compte prélude à la fermeture de la Banque de Hambourg le 31/12/1875, Berlin devenant la place centrale de l'Empire d'Allemagne.

L'or est coté pour certaines pièces (*al peso*) sur toute la période étudiée et au poids (*al marco*) à partir du 04/01/1833. Quant à l'argent, son marché reflète les règles appliquées par la Banque de Hambourg pour son activité. Des barres de titres différents sont cotées avec des différences de cours correspondant exactement aux écarts de finesse ; il y a donc un seul prix de marché du marc de fin, dont l'observation montre une légère évolution au cours de la période étudiée. Jusqu'en 1827, ce prix est fixe et égal à 27 *mark banco* 10 *schillinge*, soit le prix auquel la Banque de Hambourg comptabilise les dépôts. De 1827 à 1846, le prix coté oscille entre 27 *mark banco* 10 *schillinge* et 27 *mark banco* 12 *schillinge*, soit les prix auxquels la Banque respectivement prend et rend l'argent fin. À partir du 15/08/1846, en

application de la décision du Sénat supprimant cet écart, le prix coté est invariablement égal à celui auquel la Banque prend et rend l'argent fin, soit 27 *mark banco* 12 *schillinge*.

Si l'existence de la Banque de Hambourg introduisait une séparation entre l'argent au poids, dont la représentation comptable (le *mark banco*) était la monnaie du grand commerce, et l'argent en pièces, utilisé dans les autres relations monétaires internes, les conditions du monnayage dans l'espace germanique en général eurent évidemment des répercussions sur la situation monétaire dans cette place-relais qu'était Hambourg. Or les années 1830 virent un changement important de ce point de vue. La conférence de Dresde du 30/07/1838 ouvrit la voie à une unification monétaire (*Vereinmünze*) entre le Nord et le Sud de l'Allemagne, sous hégémonie prussienne ; les États membres de l'union douanière (*Zollverein*) signée en 1834 y décidèrent d'adopter une monnaie commune, étalonnée sur le marc (de poids) d'argent de Cologne. Ce thaler commun valait 2 thalers prussiens ou 3,5 florins. Dans la vie courante, il n'était pas utilisable car sa valeur était trop élevée, de sorte qu'on eut vite fait de le surnommer "Champagnerthaler", car c'était ce que coûtait une bouteille de champagne. Néanmoins, cette date est importante car elle marque une unification de l'unité de compte, au moins en Allemagne du Nord (le florin resta l'unité monétaire courante en Allemagne du Sud). Afin d'imposer l'étalon-argent, l'État prussien mena aussi une politique délibérée de sous-évaluation de l'or ; on constate d'ailleurs effectivement à partir de la fin des années 1830 une baisse du prix de l'or à Hambourg.