mot de l'actu
11.2026

LA CRISE DES TULIPES (1637)

Au XVII[e] siècle, les Provinces-Unies (Pays-Bas actuels) connaissent un développement économique rapide en raison de l'élargissement du commerce qui suit les grandes découvertes, provoquant l'enrichissement des marchands. Cet âge d'or dure de 1600 à 1750. Dans le nord du pays, les riches bourgeois investissent dans des demeures qui témoignent de leur prospérité et développent dans leurs jardins la culture de différentes variétés de fleurs dont les tulipes deviennent la plus prisée. Originaire d'Asie centrale et du Proche-Orient, elle est introduite en Europe par l'ambassadeur de Ferdinand I[er], empereur du Saint-Empire romain germanique, auprès de l'Empire ottoman au milieu du XVI[e] siècle. Rare, elle symbolise luxe et richesse. À partir de 1634, le bulbe de tulipe constitue un objet de convoitise et fait l'objet d'une spéculation qui donne naissance à un nouveau terme : la *tulipomania*.

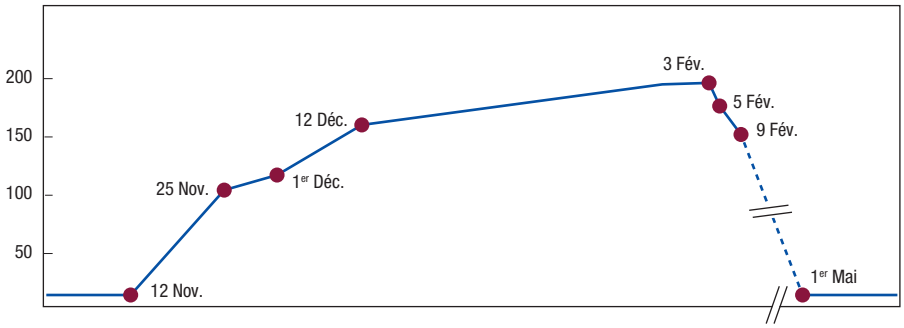
▸ Pourquoi en parle-t-on ?

L'ampleur prise par cette spéculation est décrite dans l'ouvrage *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds* (*Les Illusions populaires extraordinaires et la folie des foules*) du journaliste anglais Charles MacKay au milieu du XIX[e] siècle. Il évalue qu'entre 1634 et 1637, un bulbe de la tulipe la plus recherchée (qui présente des marbrures en raison d'un virus) s'échange contre 10 000 florins, soit le prix d'une demeure bourgeoise à Amsterdam. En moyenne, un bulbe correspond à 10 à 15 fois le salaire annuel d'un artisan qualifié. Entre le 31 décembre 1636 et le 3 février 1637, le prix du bulbe le plus commun est multiplié par douze tandis que le volume des transactions explose. Les champs de tulipes doivent être gardés jour et nuit.

D'un point de vue économique, le sous-jacent (la tulipe) est oublié, seul le gain lié à la spéculation est visé.

Pour certains historiens, il s'agit de la première bulle spéculative moderne. Il faut cependant rester prudent quant à l'objectivité des données économiques qui proviennent pour beaucoup de pamphlets calvinistes du XVII[e] siècle s'opposant à la spéculation et à l'enrichissement jugé sans effort. Néanmoins, la crise des tulipes est une référence invoquée à chaque nouvelle bulle spéculative, comme celle des jetons non fongibles (*non-fungible tokens* – NFT) en 2022, qui peut mettre en jeu des ressorts similaires. Si ses conséquences politiques et sociales ont été très limitées, contrairement à la crise de 1929 également issue d'une bulle spéculative, elle constitue un point de vigilance quant à certains risques du système financier. Aujourd'hui, c'est avec la spéculation autour des crypto-actifs que le parallèle est souvent établi. Ce cas pose enfin et toujours la question de la rationalité des choix économiques voyant s'opposer les partisans de la régulation et les adeptes de l'efficience des marchés, qui comme Frederic Mishkin (ancien membre du Conseil des gouverneurs de la FED) maintiennent le caractère rationnel de cette spéculation en mettant en avant la valeur potentielle représentée par les millions de bulbes produits par le bulbe d'origine.

Indice du prix de la tulipe entre le 12 novembre 1636 et le 1[er] mai 1637



Source : Thompson, 2007.



« La vente des oignons de tulipe », Anonyme XVII[e] siècle, huile sur bois, Musée des Beaux-arts de Rennes.

▸ Comment cela fonctionne ?

La crise des tulipes suit la chronologie-type d'une bulle spéculative, théorisée en quatre étapes par l'économiste américain Charles Kindleberger en 1978.

Tout d'abord, un contexte socio-économique favorable crée un climat de confiance caractérisé par l'optimisme des investisseurs qui entraîne une hausse modérée du prix de l'actif : c'est la préparation de la bulle (étape 1).

Dans le cas de la tulipe, cette situation est accentuée par la spécificité même du produit et de sa production : une dizaine d'années sont nécessaires pour qu'une graine produise un bulbe. De plus, le virus ralentit le développement des bulbes, les rendant encore plus rares. Ainsi, si dans un premier temps, ce sont les tulipes qui sont achetées, rapidement, pour répondre à la demande croissante, ce sont les bulbes qui sont vendus. Plantés entre juin et septembre, ils fleurissent entre avril et mai de l'année suivante.

Durant la naissance de la bulle (étape 2), on observe une augmentation des anticipations de hausses futures ; de nouveaux investisseurs se positionnent alors, prenant davantage de risques.

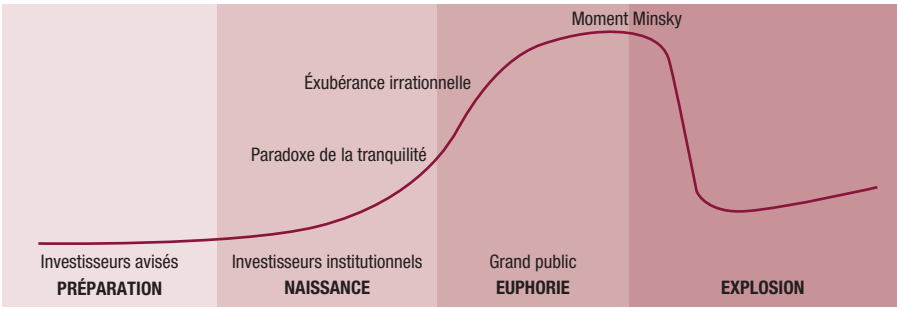
Se met alors en place un marché à terme mais non organisé car les prix ne sont pas transparents et les profits inconnus. Si certaines transactions sont conclues devant un notaire ou au sein de la bourse de commerce, d'autres se font de manière totalement informelle. Des intermédiaires vendent alors des « promesses de bulbes ». Ces transactions sont parfois qualifiées de « *commerce du vent* ». Les acheteurs s'engagent sur des certificats indiquant l'estimation du poids des bulbes, certificats qui deviennent eux-mêmes objets de spéculation.

Ce marché représente un exemple typique d'inélasticité de l'offre par rapport à la demande, alimentant la hausse du prix du produit convoité et laissant place à une phase d'euphorie (étape 3) : les comportements d'achats massifs se reproduisent grâce à l'endettement des investisseurs et l'utilisation de techniques financières également liées à la spécificité du produit.

Ainsi, les bulbes existants ne pouvant être vendus qu'entre juin et septembre, le reste de l'année, ce sont des contrats qui sont signés pour l'achat de futurs bulbes.

L'engouement pour ce produit de luxe et la spéculation qui y est associée nécessitent le développement de techniques de la finance moderne pour le marché spécifique de la tulipe, d'autant qu'émerge une demande française à partir de 1634. Tout au long de l'année 1636 est constatée une hausse du prix des bulbes rares puis des bulbes classiques à partir de novembre. Le marché devient essentiellement spéculatif : durant l'hiver 1636-1637, un bulbe peut changer 10 fois de propriétaire en un seul jour. Des contrats révèlent

Schéma-type d'une bulle spéculative



Source : Banque de France.

même des associations d'acheteurs pour l'achat d'un seul bulbe. Ils deviennent alors détenteurs d'une part (l'action) du bulbe (l'actif). Cette situation durant laquelle la bulle s'autoalimente se maintient jusqu'à son explosion (étape 4).

Ainsi, le 3 février 1637, les négociations ralentissent sans que l'on sache réellement pourquoi. L'effondrement brutal des prix constitue un krach. En une semaine, le prix du bulbe est divisé par 100 et il retrouve ainsi son cours d'avant la hausse des prix.

Cet événement, nommé moment Minsky (économiste américain qui a développé la théorie de l'instabilité financière), correspond à un changement d'attitude lié à un retournement des anticipations qui peut être la conséquence d'une prise de conscience de la surévaluation de la valeur de l'actif, réelle ou non, mais dans tous les cas auto-réalisateur puisque la vente massive fait chuter les prix.

Face à cette situation, les juges commerciaux locaux réagissent, répondant à une demande de la guilde des horticulteurs du 24 février 1637, en rendant caduques tous les contrats, libérant les acheteurs de leurs engagements contre le paiement d'un dédommagement de 3,5 % aux vendeurs. Cela permet de sauver de la ruine les plus petits spéculateurs mais accélère la chute des prix.

Les conséquences économiques de la crise demeurent limitées car les échanges restent circonscrits à une catégorie sociale bien définie, la bourgeoisie marchande, tandis que la noblesse et les classes populaires restent à l'écart.

Certains économistes avancent d'autres éléments que la simple spéculation pour expliquer l'envolée et la chute brutale des prix comme un rattrapage après une période de stagnation, une demande supérieure à l'offre ainsi que des décisions politiques comme celle des autorités qui suppriment la clause d'obligation du contrat et accélèrent le phénomène de chute des prix.

Malgré ces aspects, la crise des tulipes reste admise, dans ses mécanismes, comme un archétype de bulle spéculative.

POUR EN SAVOIR PLUS

À lire

- L'éclatement de la crise de la tulipe, La finance pour tous, 2025
- Que s'est-il passé durant la crise des tulipes ?, Géo, 2024
- Tulipes : quand les bulbes dégénèrent en « bulle », Le Monde, 2013
- *Brève histoire de l'euphorie financière,* Galbraith (J.K.), Seuil,1987

À lire

- *Les Crises du capitalisme*, collectif, Tempus Perrin, 2010
- *Tulipmania, Money, Honour and Knowledge in the Dutch Golden Age*, Goldgar (A.), Chicago University Press, 2007
- *The tulipmania: Fact or artifact?*, Thompson (E. A.), Public Choice, 2007

À voir/écouter

- Qu'est-ce que la Tulipomania ?, France Culture, 10 janvier 2022
- *Tulip Fever*, réalisé par Justin Chadwick (2017)

Retrouvez-nous sur le site internet de la Banque de France, rubrique ABC de l'économie

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME

EDUCFI
Éducation économique budgétaire et financière

826443 BdF Dircom Studio Création – 11/2026