

## John Law, la Monnaie, l'État

Conférence de M. Pierre Tabatoni  
à l'Institut français d'administration publique Mars 2000.

John Law ou John Lass ? comment savoir ? *John Law of Lauriston* est son nom écossais ; *John Lass* est la graphie française. Parfois on l'appelle *M. de Lasse*. Ici, au Palais Royal, plusieurs d'entre vous, comme moi, pensent aux dîners du Régent auxquels Lass a dû participer. C'est ici qu'il se réfugia pendant la mini-fronde parlementaire de septembre 1718.

Sa carrière publique est brève, étonnante, dramatique : elle se déroule d'avril 1716, date de la création de sa Banque privée, au 9 décembre 1720, date où il démissionne et part en exil, ruiné. Le Régent joint au passeport quelques louis d'or de subsistance. Ses héritiers recevront finalement 35 000 livres !

Paul Harsin, son historien, a écrit : « en 4 années il a fait subir à l'État les transformations les plus profondes et les plus rapides que l'histoire ait jamais connues ».

Sa politique de la monnaie ne peut être dissociée de son Système, lui-même au cœur de l'aventure. Elle est très ambitieuse : réforme monétaire, fiscale, administrative, maritime, gestion de l'investissement et de la dette publique.

Il présente sa réforme monétaire au Duc d'Orléans en 1708 : une monnaie de papier, nouvelle, et garantie par les propriétés immobilières ; l'État finirait par posséder la plus grande partie des biens-fonds ! C'est le même projet que celui qu'il a développé dans *Money and Trade*, repoussé par le Parlement d'Ecosse en 1700.

De retour en France en juillet 1714, il adresse au Régent un nouveau Plan. Cette fois c'est bien tout le Système qu'il présente dans son *Mémoire sur les banques pour servir de préface à l'établissement d'une banque en France*. Sa *banque générale* créerait des billets de banque, et une Compagnie animerait le développement économique du pays. C'est, en particulier, le modèle anglais, qui l'inspire, avec sa *Bank of England* créée en 1696, et la *Company of India*. Mais il souhaite intégrer les deux institutions. La monnaie serait gagée non plus sur des immeubles, mais sur les revenus de l'État, qui seraient collectés par la Banque.

Son Système interagit avec le système financier et politique de la Régence : une très grave crise financière de l'État, une grave dépression, et même une crise politique.

Le Régent s'engage en effet dans un renversement d'alliances qui se détourne de l'Espagne et associe la France à l'Angleterre et à la Hollande ; politique mal suivie par l'opinion et la Cour. Il est aux prises avec l'Espagne, devenue très anti-française après la paix de Nimègue, mais aussi avec le

Parlement. La controverse janséniste sur la *Bulle Unigenitus* provoque en 1717-1718 une demande de réunion d'un Concile spécial, par le clergé français, appuyé par une opinion influente, y compris au Parlement, et même par le Duc de Noailles, président du Conseil des Finances. Le Régent, qui souhaiterait se rapprocher du Pape, est embarrassé. Le peuple de Paris manifeste toujours ses brusques engouements et émois. Il faut le satisfaire sur le plan économique.

Quels chocs dans cet environnement, et quels contre-chocs sur le Système ! Quels défis du Système à l'ordre établi ! Obnubilé par son Plan, Lass a pensé pouvoir manœuvrer ce Système au sommet, tout en gardant une certaine autonomie par rapport à l'État. Mais il fut dans l'État, et son instrument. En refusant en avril 1716 son premier projet intégriste, le duc de Noailles, avait dénoncé le risque « de voir le Système débordé par les appétits du Roi, et les excès de l'arbitraire ». C'est finalement le Régent qui impose la Banque d'État, en décembre 1718.

L'un des paradoxes du Système est d'avoir renforcé le cadre d'une économie dirigée à la Colbert, tout en luttant contre la technocratie financière traditionnelle, et en déchaînant, dans la société, l'esprit de richesse et de spéculation. On parle d'un million de personnes engagées dans les opérations financières du Système. Edgar Faure s'est étonné de cette folie collective de spéculation, « chez un peuple peu porté à la finance et au négoce ». La spéculation en France précède en effet la « bulle » anglaise de la *South Sea C°*.

### Un Acteur flamboyant

D'évidence Lass est un aventurier ambitieux et brillant, systématique, imaginatif, charmeur, communicateur et manipulateur. Né à Edimbourg en 1671, c'est un « homme effroyablement maigre, d'environ 6 pieds, marqué de petite vérole, un gros nez et une voix forte et basse ». Ses atouts sont exceptionnels : vision du long terme, connaissances techniques, expérience, audace, obstination. Remarquable mathématicien et financier, formé d'abord par son père qui était orfèvre, c'est-à-dire banquier, il passe sa jeunesse à fréquenter le milieu des finances et du commerce, en Ecosse, à Londres, Amsterdam, Genève, et en Italie. Il apprend vite.

Mais il cède à ses impulsions. À 26 ans à la suite d'un duel meurtrier, condamné à mort en Ecosse, il s'évade avant son exécution et doit voyager. Un peu plus tard en 1708, il se fait expulser de France comme joueur impénitent.

Dans ces mois si difficiles pour le Système de 1720, sûr de son modèle, alors qu'il ne dispose pas de la trésorerie pour assurer ses échéances, il ne recule devant aucun expédient : annoncer des politiques jamais appliquées, imprimer irrégulièrement un milliard et demi de livres de billets de banque, ruiner les rentiers, interdire la détention d'or, emprisonner grands et petits, légitimer la délation...

Il est sensible aux honneurs : nommé, enfin, en janvier 1720, Contrôleur Général des Finances, premier ministre en fait, il s'avoue heureux de pouvoir entrer aux Tuileries en carrosse ; faiblesses d'un grand homme ou réalisme des symboles du pouvoir ?

Cependant, il reste toujours conscient de l'importance de sa mission publique. «La banque, écrit-il, au Régent en 1716, n'est pas la plus grande de mes idées, je produirai un travail qui surprendra l'Europe... ». En effet, John Lass, mercantiliste, désire renforcer l'État et la richesse du pays, par la création de monnaie et par le crédit, afin de mettre au travail le plus grand nombre, et, plus encore, donner leurs chances aux plus efficaces. Monnaie, commerce et population sont pour lui interdépendants, comme monnaie et investissement. Il voudrait faire de Paris la première place financière au monde.

Il entend donc débarrasser l'État de ces intermédiaires financiers, traiteurs et maltôtiers, qu'il voit comme des prédateurs. Il veut refaire l'Administration du Royaume.

Il lui faut la confiance et la protection du Régent pour forcer rapidement les obstacles. Il l'obtient ; jusqu'au 27 mai 1720 où, sachant que les fonds manquent pour les échéances, face à la révolte conjuguée du peuple et du Parlement, le Régent doit le révoquer ; il songe même à l'embastiller. Mais d'Argenson, nouveau Contrôleur Général, et ancien Lieutenant de Police, sait que seul Lass maîtrise le Système, même avec des pouvoirs rognés. Il lui fait gagner deux jours de liberté. Cela lui suffit pour réapparaître au Conseil de Régence, avec de nouveaux plans. À coups d'expédients, il se maintient aux affaires jusqu'à fin novembre 1720. Même en exil à Londres, en 1723, il espère encore être rappelé à Paris par le Duc d'Orléans, grâce à de nouveaux projets ; mais le Duc meurt en décembre.

## Un Système dirigiste

L'histoire de ce Système a fasciné de nombreux esprits distingués : dès 1758 un grand historien et praticien des finances, François Véron de Forbonnais, futur collaborateur du Contrôleur Général Silhouette, a consacré à Lass deux tomes de ses six volumes : *Recherches et considérations sur les finances de la France, depuis 1595 jusqu'en 1721*.

En 1977, Edgar Faure écrit un livre savant de 740 pages, « *La banqueroute de Law, le 17 juillet 1720* ». C'est une somme, avec 30 pages de références, et la liste des 74 arrêts et décisions qui ont fait, et défait, le Système. Elle est publiée, chez Gallimard, dans la collection *Trente journées qui firent la France*. Ce fameux 17 juillet, en effet, c'est le jour de la banqueroute : après une semaine d'émeutes, et des morts, la banque a renoncé à payer ses billets à ses guichets.

Notons bien que le Système, s'il démarre avec la création de la banque privée en mai 1716, n'est constitué que par étapes, jusqu'à juillet 1720, avec une importante poussée en août 1719. Il comporte en effet l'institution de la Banque

d'État et de la Compagnie des Indes, l'achat de la Ferme Générale des impôts indirects, le privilège de fabrication des pièces de monnaie, l'achat de la ferme du tabac, le plan de réduction de la dette publique, la démonétisation des métaux précieux, la monétisation des actions, puis, pour les commerçants, la démonétisation des billets et leur remplacement par des compte courants transférables mais inconvertibles. À son apogée, début 1720, il dispose de pouvoirs considérables sur l'économie.

La banque privée (avril 1716) a un privilège monétaire de 20 ans. La Compagnie d'Occident, (mai 1717), reçoit une concession à perpétuité, pour exploiter l'immense territoire de la Louisiane. La banque d'État, (décembre 1718) a le monopole de l'émission des billets, et finance l'État. La Compagnie des Indes (mai 1719) regroupe des Compagnies existantes, et obtient le monopole du fret et du commerce international ; à la fin du Système elle utilise 87 vaisseaux, plus que la Compagnie anglaise des Indes ; en outre Lass obtient la souveraineté sur Belle-Isle et Lorient.

Fin août 1719, la subrogation de la Compagnie dans le bail de la Ferme Générale des impôts indirects lui fournit des ressources considérables. Outre ses fonctions de Gouverneur de la Banque et de la Compagnie, le Régent le nomme Surintendant des monnaies en Août 1719, puis en janvier 1720 Contrôleur général des finances, et enfin Surintendant général des finances. En février 1720, la banque est intégrée dans la Compagnie, qui doit gérer tout le Système.

En 1714, il trouve la France fort mal-en-point, comme d'autres pays sortant de la guerre. Mais il lui fait confiance.

Sans doute observe-t-il ces frémissements économiques, avec la paix d'Utrecht, en 1713, dont nous parlent plusieurs auteurs. Déjà l'économiste Dutot, vers 1735, avait noté les entrées d'espèces en France, liées à l'excédent notable de la balance extérieure française, qui attirait les spéculateurs étrangers. Plusieurs historiens contemporains soulignent cette tendance positive. François Bluche, dans son *Louis XIV*, écrit que les difficultés accumulées depuis 1693 « n'ont pas vraiment ébranlé une population qui travaille, produit, développe la petite propriété, s'instruit ». Emmanuel Le Roy Ladurie, dans sa préface au beau livre *L'or du Brésil*, fait démarrer en 1715 cette période de croissance, jusqu'à la révolution, qu'il dénomme « les 60 glorieuses ». Mais Lachiver, dans les *Années de misère. La famine au temps du grand Roi, 1680-1720*, nous rappelle cependant la dureté des temps.

Lass constate les effets de la longue guerre de succession d'Espagne, aggravée par la glaciation climatique de 1709 : délabrement des finances publiques et du change, rendement des impôts réduit de près du tiers, taux d'intérêt élevé, pénurie de monnaie, arrêt des activités, misère. La dette publique s'élève fin 1715 à 2 milliards de livres, avec une charge d'intérêts de 86 millions, un record pour l'époque, même en Espagne ; sans parler des 600 millions de dette flottante. Il n'existe pas de système fiable de remboursement, financé par l'impôt,

à l'anglaise, malgré les créations, depuis Colbert, de Caisses des emprunts. En 1716, Lass envoie au Régent son *Mémoire sur l'acquittement des dettes publiques*.

Il observe aussi les effets, déflationnistes, de la politique monétaire du Contrôleur Général Desmarests, neveu de Colbert, ministre de Louis XIV. En 1713 le marc d'argent avait été ramené à 30 puis 27 livres. La livre avait été « réévaluée » à 11 reprises.

Le terme *réévaluation* est d'ailleurs impropre, car à l'époque on parlait de diminution, ou d'*affaiblissement* des espèces. Lorsque le Roi « diminue » un louis d'or ou un écu d'argent, monnaies de règlement, de 20 livres tournois, monnaie de compte, à 14 livres, il réduit le pouvoir d'achat de l'or ou de l'argent. Par exemple si le prix d'une mesure de blé est d'1 livre, la nouvelle définition du même louis ne permet plus d'en acheter que 14 unités, au lieu de 20. Les vendeurs sont conduits à baisser leurs prix pour écouler leur production, et les revenus suivent. C'est la déflation, de même inspiration que celle de Laval en 1935. Aussi ceux qui possèdent des pièces préfèrent les thésauriser, ou les exporter en Hollande. La pénurie de monnaie est accrue.

D'ailleurs, à peine installé par le Régent, le Duc de Noailles, président du Conseil des finances, décide, en décembre 1715, de « renforcer » le mark d'argent de 27 à 40 livres, c'est-à-dire de « dévaluer » fortement la livre. Mais cette relance n'a pas grand effet. Quant aux *billets de la Monnaie*, qui, depuis 1701 avaient été déjà été émis massivement (600 millions de livres) par le Trésor lui-même, dont l'acceptation avait été rendue obligatoire en 1707, ils n'inspiraient aucune confiance au public, et étaient dépréciés de près de 80 %.

C'est donc au plein même de cette crise financière que Lass obtient finalement, le 2 mai 1716, la création de sa banque privée. Il pense que le moment est opportun puisque déjà la balance commerciale est redevenue positive en 1716, et le change à Amsterdam favorable. En tout cas pour des esprits éminents, comme Vauban et Boisguilbert, en France, et Petty et Locke, en Angleterre, c'est la pénurie de monnaie métallique qui retarde la relance.

Le Système en sera l'agent dynamique. Essayons d'en expliciter schématiquement les mécanismes.

### Une dynamique spéculative

En simplifiant l'agencement, pas toujours cohérent, d'un grand nombre de mesures on peut l'exposer en 4 principes :

**1<sup>er</sup> principe** : Avec nos mots du XX<sup>e</sup> siècle, on dirait qu'il constitue un *circuit de croissance économique* : l'économie est relancée par les émissions massives de billets de banque, qui, comme en Suède, en Angleterre et en Hollande, doivent être considérés comme de la monnaie ordinaire.

Cette injection de monnaie, et donc de crédit à bon marché, réduit rapidement la pénurie de capital circulant. L'activité reprend, et il faut l'orienter vers l'investissement et le commerce. Pour cela Lass offre des actions émises par une grande Compagnie de développement colonial, mais qui investit aussi beaucoup en France, incite au commerce, créant des ports nouveaux, développant, autour d'eux comme l'explique J.C. Asselain, des industries d'exportation, et les transports. Elle renforce sensiblement la flotte, réduisant la charge coûteuse des frets payés à la marine hollandaise.

La croissance économique légitime de nouvelles émissions de billets, qui facilitent l'investissement en actions nouvelles, et ainsi de suite. Cette expansion monétaire sert aussi à l'État, qui, en période de paix, peut construire des ports, routes, canaux.

Jusqu'à fin octobre 1720, Lass a émis près de 2, 8 milliards de livres de billets, surtout de grosses coupures supérieures à 1000 livres. Il a réussi à en retirer de la circulation environ 1, 5 milliards de livres. Depuis 1719, les prix, à Paris surtout, ont doublé ou même triplé. Lass fait d'ailleurs l'éloge de l'inflation.

Afin de réduire le risque de demande de remboursement des billets en or, à la banque, le Système s'efforce de contrôler de grands circuits financiers : recettes des impôts indirects, versement des « tailles » à la Compagnie, mouvements de fonds du commerce extérieur, mouvements liés à la fabrication des pièces de monnaie. Il entend se débarrasser des intermédiaires financiers qui s'interposent entre les ressources financières et l'État, et n'hésite pas à supprimer d'un coup les postes de 40 receveurs généraux des impôts directs en octobre 1719, et à encaisser directement la taille. Au passage, il rationalise l'administration supprimant des taxes et des offices inutiles, réorganisant les perceptions.

Pour assurer la crédibilité des billets, et la confiance du public, une Banque d'État est nécessaire. De nombreux mémoires, au début du siècle, le soutiennent. En 1708 Samuel Bernard, banquier officiel du Trésor, avait recommandé la création d'une banque publique, mais il fut en faillite en 1709. Plusieurs émanaient même de jeunes philosophes. Citons, entre autres, le projet présenté en décembre 1715, par le jeune Montesquieu : une Banque générale réunirait, en sa seule main, tout le commerce et le négoce sans exception, et devrait pouvoir acquérir tous les fonds du Royaume, acquitter toutes ses dettes, prêter à tous les particuliers.

Au départ, la banque privée de Lass est modeste avec un capital de 1 200 actions de 500 livres, mais c'est la première banque de dépôt, de virement, d'émission de billets. Dans cette première phase, la banque s'engage par écrit, sur ses billets, à payer en espèces d'argent (« écus de banque »). Ils sont donc très bien acceptés. La confiance semble rétablie. Le Régent, enchanté de la relance si rapide de l'économie, décide, en octobre 1716, que les transferts de fonds au Trésor, par les receveurs d'impôts, se feront en billets, et, à partir d'avril 1717, que les comptables devront recevoir les impôts en billets. Il supprime ainsi les

bénéfices spéculatifs que les receveurs faisaient sur les lettres de change utilisées pour transférer les fonds à l'État.

Le Parlement, composé de magistrats, proteste vivement contre ce mode de transfert de fonds publics, et dénonce le rôle de cet étranger, Lass, bien qu'il ait été naturalisé français le 2 mai 1716. Ses remontrances expriment aussi son désir de contrôler les finances du Roi, et l'influence janséniste le conduit à exprimer une grande méfiance à l'égard des activités d'argent.

Poussé par Lass, le Régent règle autoritairement le problème, dans un lit de Justice, en août 1716, et, pour la bonne mesure, d'Argenson fait embastiller ou exiler certains parlementaires. La voie est libre pour créer la Banque d'État le 4 décembre 1718. Au début de 1719 il devient interdit d'utiliser les espèces pour des paiements supérieurs à 600 livres. Le cours du change remonte à Amsterdam.

L'ancienne compagnie du Mississippi, dont le financier Croizat avait eu le monopole en 1712, est transformée en Compagnie d'Occident, avec un capital de 50 000 actions de 500 livres, payable en billets d'État. Elle rendait ces billets au Trésor contre des rentes perpétuelles à 4 %, une consolidation de la dette. Elle versait 4 % de dividendes aux actionnaires, mais seulement à partir de la seconde année, gagnant en trésorerie. Discrètement le Roi avait souscrit 40 % du capital.

En bref le seul gage de cette monnaie fiduciaire est la croyance dans l'expansion, dont l'indice immédiat est la hausse des cours des actions. Ces billets n'ont plus besoin d'être garantis par l'or ou l'argent ; la croissance et la confiance sont les véritables bases du système monétaire.

L'idée, moderne, « d'effet de richesse » sur la consommation et d'interdépendance entre politique monétaire et évolution boursière, est clairement formulée.

**2<sup>e</sup> principe :** Il faut donc démonétiser l'or et l'argent, surtout l'or. Dès la création de la Banque publique, les billets, dont la fabrication doit être décidée par le Conseil d'État, pourront être libellés soit en « écus de banque » soit en livres, monnaie déconnectée du métal. Ces billets en livres deviennent rapidement seuls recevables, mais n'étant pas sujets aux diminutions sur les espèces, ils sont très bien reçus. Mêmes les lettres de change sont libellées en livres.

Les métaux précieux, sont délibérément traités avec la plus grande désinvolture : Lass affaiblit souvent les pièces de monnaie, pour inciter les gens à les échanger contre des billets. À d'autres périodes, il les renforce, pour réduire la méfiance du public. Fin janvier il impose le cours forcé des billets. En février il prohibe le port des bijoux, diamants, perles, et l'usage des métaux précieux dans la vaisselle de luxe.

Pendant l'année de crise, 1720, la valeur des louis d'or, fixée par le Roi, varie comme suit jusqu'en octobre : 36 livres, 34, 48, 24, 49, 63 Le 5 mars, par

exemple, Lass augmente substantiellement le louis de 36 à 48 livres. Le 26 mars, il émet clandestinement 1,5 milliard de livres de billets, un crime de faux-monnayeur qu'il redoute de voir découvrir. Il renforce les règles de confiscation de l'or détenu par les particuliers. Le Parlement et l'opinion réagissent promptement et demandent en mai 1720, au Régent, de mettre fin à l'expérience de rehaussement du louis. Lass doit rétablir la circulation des métaux précieux.

À la fin du Système, le louis d'or vaut 46 livres 16 sous, et l'écu d'argent 16 livres 7 sous. Il faudra attendre la réforme monétaire de 1724, d'abord, puis la grande réforme du 11 juin 1726 pour rétablir le louis à 24 livres, et l'écu d'argent à 6 livres. À cette date, la livre vaut donc 4,5 grammes d'argent pur, et 0,332 g d'or fin. Ce sera précisément la définition du *franc Germinal de 1803*, qui stabilise notre monnaie jusqu'en 1914.

**3<sup>e</sup> principe :** On comprend que c'est la *spéculation à la hausse des actions, et les anticipations de hausse* qui dynamisent le Système et accroissent la valeur des titres. Les 100 000 actions du Roi, de ses amis et personnes influentes, et bien sûr le capital de la Compagnie, en profitent. Il existe un marché à terme sur les actions très fréquenté par les étrangers. Lorsque le cours des actions est à 9000 livres, avec une tendance baissière, en février-mars 1720, les étrangers revendent à terme avec 30 % de prime. Law intervient sur ce marché personnellement.

Mais surtout il joue sur les conditions d'émission, et sur des dividendes substantiels, bien qu'inférieurs à ceux de la Compagnie des Indes à Londres.

Les propriétaires d'actions anciennes (« actions-mères »), émises par la Compagnie d'Occident, possèdent les droits de souscription (à 4 anciennes pour une nouvelle) sur les nouvelles actions de la Compagnie des Indes (« actions-filles » et « petites-filles »). Dans une émission de 1719, par exemple, avec 75 livres comptant, ils peuvent acheter une « action-fille » émise à 500 livres plus une prime d'émission de 10 %, soit à 550 livres, et régler le solde en 20 mois. Une action « petite-fille », émise en mai 1719 à 1000 livres, et paiement en 20 échéances, vaut 5000 livres fin août et 10 000 livres fin octobre.

Avec des dividendes de 40 % attribués aux actions de 5000 livres, soit 200 livres par action promis fin décembre, et un cours de 10 000 livres, l'acheteur obtient 2 % de rendement, entraînant le taux d'intérêt vers 2 %, comme il le souhaite.

Dès août 1719 se déchaînent les *agiotages* rue Quincampoix, puis à l'Hôtel de Soisson, ou rue de l'Arbre Sec. N'importe qui, noble, ou roturier, valet, commerçant, ecclésiastique, militaire, et surtout les étrangers, peut spéculer en empruntant à la demi-heure, « agiotage à la cloche ». On compterait autour d'1 million d'opérateurs. On achète, sans trop comprendre, par entraînement collectif. Mais on vend aussi.

Le 30 novembre 1719, intervient un renversement de tendance et une première « ruée sur la banque ». Lass s'inquiète, et après divers incidents et

mesures spéciales, le 22 mars 1720 la rue Quicampoix est fermée. Après avoir voulu limiter la hausse des cours, il s'efforce au début de 1720 de contenir la baisse, en demandant à la Compagnie de racheter toute action au prix fixe de 9 000 livres. Ainsi *les actions elles-mêmes sont transformées en monnaie, comme les billets*. C'est une nouvelle mesure, inflationniste, peu compréhensible par le grand public, mais annoncée dans le plan : « [...] il est de l'intérêt du roi et des peuples d'augmenter la valeur des actions en lui donnant la qualité de monnaie.. » avait-il écrit au Régent.

Puis par son édit du 21 mai 1720, en période de congés politiques, il ordonne que le cours des actions baisse de 9000 livres à 5000 livres, en 7 étapes jusqu'en décembre ; la valeur des billets doit baisser de moitié. Ce n'est qu'une mesure nominale, mais totalement incomprise.

À son retour, le Parlement et les souscripteurs se révoltent, et le Régent, le 27 mai, doit annuler cet édit, tout en faisant l'éloge de la Compagnie des Indes. Lass, *summa injuria*, doit faire fabriquer de nouveaux louis d'or renforcés, de 45 livres, et des écus de 8 livres. Il doit aussi, fin mai, libérer le commerce de l'or et de l'argent. Le nombre d'actions est réduit après annulation des actions du Roi, fin mai, et rachat de titres. La Compagnie n'en achète plus à cours fixe, et les cours baissent à 4000 livres. C'est la déflation.

À la suite des émeutes de juillet, il tente encore de supprimer 1,2 milliard de billets, en les échangeant aux commerçants contre des *compte courants* bancaires non convertibles mais transférables. Une monnaie scripturale nouvelle. C'est encore un échec et un nouveau grave conflit avec le Parlement, qui est alors exilé à Pontoise. Divers expédients, à partir de juillet, permettent à Lass de poursuivre ses opérations, sous contrôle, jusqu'en novembre 1720.

**4<sup>e</sup> principe** : L'État et le Système doivent se soutenir mutuellement. Au profit de l'État, le Système a relancé le crédit et l'économie, c'est-à-dire les recettes fiscales ; il a fait baisser sensiblement les taux d'intérêt et financé discrètement l'État, l'inflation réduisant la charge réelle de la dette publique, qui a d'ailleurs fait l'objet d'une politique particulière. La création de la Banque Royale elle-même, en décembre 1718 avait été directement motivée par le souci du Régent de se garantir des ressources, à la suite de la signature du Traité de Londres du 2 août 1717, qui engageait la France à contribuer financièrement à une guerre éventuelle contre l'Espagne. Mais à partir de février 1720, la Banque ne fait plus d'avances au trésor.

Le *remboursement des dettes de l'État par la Compagnie* est un autre point fort du Système, presque à son apogée. Fin août 1719, puis fin novembre, Lass propose au Régent de lui prêter, sur les propres fonds de la Compagnie, 1, 6 milliards de livres, à 3 %, en vue de rembourser une série de dettes publiques. Il s'engage à gérer, ultérieurement, la dette à sa place, comme en Angleterre, ou presque.

Dans le plan initial d'août, les titulaires de rentes constituées, qui d'ailleurs ne souhaitaient nullement se faire rembourser, se voient proposer contre leurs titres, des actions dites « rentières » au porteur, ou une nouvelle rente à 3 %, en place des 4 % de l'État. La Compagnie est autorisée à émettre 1,6 milliard de livres de ces actions. Mais finalement, en septembre, Lass émet des actions ordinaires de 5000 livres, avec 200 livres de dividendes, mais sans réserver de droit de souscription aux rentiers. Ceux-ci doivent donc, les acheter au cours du marché, qui, par agiotage, monte à 10 000 livres, et plus même. Cela leur donne un taux de dividendes de 2 %, au lieu des 4 % promis. Seuls s'enrichissent les propriétaires d'actions anciennes, disposant des droits de souscription attachés aux actions anciennes, ou en ayant reçu de Lass, comme le Régent, et leurs amis. Les rentiers expriment leur fureur, mais, devenus actionnaires, l'État s'est déchargé vis-à-vis d'eux.

Il nous faut conclure cette saga à épisodes si nombreux et divers.

La liquidation du Système, confiée au début de 1721 aux banquiers Pâris-Duverney, les ennemis de Lass, provoqua une nouvelle crise des paiements et de la dette. Officiellement le Système disparut en septembre 1722, lors de l'*autodafé*, public et expiatoire, de tous les papiers émis par le Système. Mais il faudra attendre juin 1725 pour achever la liquidation. La grande réforme monétaire stabilisatrice intervint, on le sait, en 1726. Les Français ne voulaient plus de billets...Et pourtant, dans les années 1750, Richard Cantillon reparlait de créer une banque d'État ; sans succès.

Sur le plan plus général, on estime que, malgré les victimes des désastres financiers, le Système a ouvert les esprits à une croissance rapide et à la richesse, soutenu le commerce, la marine, les investissements. Les mesures monétaires et l'inflation ont rapidement désendetté l'État, les agriculteurs, des commerçants et des locataires. Ceux-ci ont pu renégocier leurs emprunts, emprunter et racheter à bon marché des propriétés. Ce sont de nouveaux acteurs, plus entreprenants, qui ont pris le relais, au détriment de titulaires plus conservateurs de revenus fixes (propriétaires fonciers, rentiers, Eglises). En revanche tous ces financiers et intermédiaires royaux que Lass avait voulu supprimer se retrouvent en première ligne.

François Véron de Forbonnais, dans son *Traité* de 1758, est moins positif, estimant que Lass n'a pas su conduire son Système. Il ajoute : « le plus grand des maux est l'odieux qu'il a jeté sur le système... Quiconque propose un plan, une suite d'idées reliées entre elles, se voit désormais méprisé comme esprit systématique ». Rassurons-nous : l'esprit de système, en France, a vite récupéré.

Mais lorsqu'on réfléchit à l'arrivée en France, de métaux précieux, par suite des excédents de la balance du commerce avec le Portugal et surtout l'Espagne, comme l'avait énoncé Dutot, et récemment analysée dans *l'Or du Brésil*, on peut se demander si cette « expérience » Lass ne pouvait pas être évitée ? Pourtant la pénurie de monnaie était fortement ressentie en 1714-1716. Michel Sallon écrit en 1970 dans la *Revue d'histoire économique et sociale* : « Law

a échoué, mais le système a réussi ». Le désendettement constitue la donnée principale et permanente du système... plus tous les investissements réalisés (canaux, port, Lorient, flotte, casernes, Lorient, marine...) et le dynamisme agricole et commerçant.

Enfin, le grand économiste autrichien Ludwig Von Mises, au 19<sup>e</sup> siècle, nous donne la leçon de cette histoire : aucun prince ne peut imposer une monnaie à son peuple.