

NELSON ALDRICH

Monetary Commission

MISCELLANY

- 19 Les sociétés par actions. *page 22*
- 20 Les Compagnies sous Louis XIII. *page 24*
- 21 Les Compagnies sous Louis XIV. *page 24*
- 22 Sous la régence. Law. La Bourse dans la rue Quincampoix. *page 26*
- 23 Après la débâcle du système. En 1724 la Bourse est transférée rue Vivienne. *page 29*

Troisième division.

Les arrêts du Conseil de 1724 à 1788. Le marché financier à la veille de la Révolution.

- 24 L'arrêt du Conseil de 1724. Son but. Arrêt de 1726. *page 31*
- 25 Arrêt du Conseil de 1733 *page 33*
- 26 Arrêt du Conseil d'Août 1785 *page 33*
- 27 Arrêt du Conseil de Mars 1786 *page 34*
- 28 Arrêt du Conseil du 14 Juillet 1787. *page 34*
- 29 Arrêt du Conseil du 10 Juin 1788. *page 35*
- 30 Les valeurs mobilières à la veille de la Révolution. *p. 35*
- 31 Coup d'oeil sur l'état des finances publiques sous Louis XVI. L'agiotage. *page 36*

Quatrième division.

Le marché financier pendant la Révolution.

- 32 La suppression des offices. Suppression des agents de change. *page 40*
- 33 Erreur fréquemment commise sur les effets de la liberté du marché financier. On lui impute l'agiotage qui s'est produit à l'époque révolutionnaire.
- 34 La vraie cause de l'agiotage à l'époque révolutionnaire. Physiologie de l'agiotage. *page 42*
- 35 Etat de la dette publique en 1789. *page 44*
- 36 La création des assignats. Les troubles économiques causés par leur baisse. La cause de la baisse. *page 44*

- 37 Fermeture de la Bourse *page 46*
- 38 Débordement de l'agiotage. Il n'y a plus de bourse. *page 48*
- 39 Mesures draconiennes. La hausse des prix. *page 48*
- 40 Réouverture de la Bourse. La loi du 13 Fructidor an III. L'assignat baisse toujours. *page 49*
- 41 Loi du 28 Vendémiaire an IV sur la police des Bourses. *page 51*
- 42 Considérations sur la cause de ces deux lois. *page 54*
- 43 45 milliards d'assignats. Les mandats territoriaux. La hausse de l'or. *page 55*
- 44 Le Grand Livre de la Dette Publique. *page 58*
- 45 La banqueroute menace. *page 59*
- 46 La banqueroute. *page 59*
- 47 La loi du 28 Ventôse an IX. *page 62*
- 48 L'arrêté du 27 Prairial an X. *page 65*
- 49 Le marché à terme n'est pas interdit aux particuliers. *page 66*
- 50 La Cote de la Bourse en 1800. *page 66*

Cinquième division.

Le XIX^e siècle.

- 51 Trois ordres de faits font l'objet de l'histoire du marché financier
Le développement du crédit public et privé. Le développement des
marchés à terme et leur reconnaissance légale. La lutte du Parquet
contre la Coulisse. *page 67*
- 52 Le crédit public développe la valeur mobilière. La valeur mobilière
développe le crédit public. *page 68*
- 53 L'état des valeurs mobilières à la fin du XIX^e siècle. *page 69*
- 54 L'évolution du crédit. *page 73*
- 55 La Dette publique. *page 73*
- 56 Le désordre financier au moment de la banqueroute des deux tiers jusé
qu'à 1801. Fondation de la Banque de France. *page 75*

- 57 La dette perpétuelle du 18 Brumaire an VIII au commencement de
1909 : a) jusqu'à la Restauration.
- 58 suite : b) De la Restauration à la deuxième République *page 77*
- 59 suite ; c) La deuxième République. *page 78*
- 60 suite : d) Le second Empire. *page 79*
- 61 suite : e) La troisième République. La rente amortissable. *page 80*
- 62 suite : f) La Dette Publique au 1^{er} Janvier 1909. *page 81*
- 63 Les conversions de 1825, 1852, 1862, 1875, 1883, 1887, 1894, 1902 *p. 83*
- 64 La Démocratisation du titre de rente. *page 89*
- 65 Les procédés d'émission. Emprunts par adjudication. *p. 89*
- 66 (Suite). La souscription publique. Résultats des emprunts opérés
par ce moyen. L'emprunt Morgan. La rente amortissable. *Page*
- 67 Les dettes des Départements et des Communes. *p. 99*
- 68 Les emprunts de la Ville de Paris. *p. 101*
- 69 Les dettes coloniales. *p. 102*
- 70 Les fonds d'Etats étrangers. *p. 103*
- 71 Les assurances. *page 108*
- 72 Les Chemins de Fer. *p. 110*
- 73 (Suite) La révolution de 1848. *p. 111*
- 74 De 1852 aux conventions de 1883 *p. 112*
- 75 Les conventions de 1883. *p. 114*
- 76 Les Chemins de fer d'intérêt local et les tramways. *p. 115*
- 77 Les chemins de fer à l'étranger, et le marché financier français. *p. 117*
- x 78 Statistique globale des valeurs de chemins de fer. *p. 118*
- 79 Création de sociétés diverses de 1822 à 1852 *p. 119*
- 80 Le Comptoir d'Escompte de Paris. *p. 122*
- 81 Le Crédit Foncier. Le Crédit Agricole; *p. 124*

- 82 Le Crédit Mobilier. *p. 131*
- 83 Les Sociétés de Crédit; *p. 132*
- 84 Le rôle de la Banque de France dans le mouvement des valeurs mobilières *p. 136*
- 85 Quelques sociétés créées avant la loi du 24 Juillet 1867. *p. 137*
- 86 Les lois sur les sociétés, du code de commerce de 1807 à la loi du 30 Janvier 1907/ *p. 138*
- 87 Le titre au porteur et la dissimulation. La perte, le vol des titres au porteur. Loi de 1872. *p. 145*
- 88 Le total des valeurs mobilières à la fin de 1869. La guerre de 1870. Le paiement de l'indemnité de guerre. *p. 147*
- 89 Nouvelles créations de banques. *p. 150*
- 90 Le Kaach de l'Union Générale. *p. 151*
- 91 Autres chutes de banques. Fusion; Reconstitution; *p. 156*
- 92 Prépondérance actuelle de quelques grandes banques. *p. 157*
- 93 Les sociétés de crédit et les valeurs mobilières circulant en France en 1908. *p. 160*
- 94 Le rôle du marché financier dans la circulation des valeurs mobilières. *p. 161*
- 95 Le marché financier français a rempli sa fonction. Mais il n'a pu la remplir qu'en s'affranchissant des entraves posées par la législation de l'an IX. L'action concurrente de la coulisse donne au marché la liberté nécessaire. *p. 162*
- 96 Les agents de change deviennent en 1816 propriétaires de leurs charges. *p. 164*
- 97 Ordonnance du 22 Novembre 1823. *p. 165*
- 98 En 1862, les agents de change peuvent s'adjoindre des bailleurs de fonds. *p. 166*
- 99 La loi sur les marchés à terme. Son importance. Sa portée économique. *p. 166*

- 100 Le premier Consul et le comte Mollien. *p. 169*
- 101 Les Bourses et les marchés à terme sous le premier empire. Le Code de Commerce de 1807. *p. 171*
- 102 Le procès Forbin-Janson. Le parère de 1824. *p. 173*
- 103 En 1833. La proposition Harlé. Discours de Garnier Pagès. *p. 175*
- 104 Le parère de 1842. *p. 176*
- 105 En 1867 *p. 176*
- 106 Après le krach de l'Union Générale. L'opinion publique s'émeut. La Chambre de Commerce de Paris prend une délibération. *p. 176*
- 107 A la Chambre : M. Alfred Naquet, M. Lagrange. Une commission extraparlamentaire est nommée. M. Lyon-Caen. *p. 177*
- 108 La loi du 28 Mars 1885. *p. 178*
- 109 La querelle du Parquet et de la coulisse. L'origine. *p. 180*
- 110 Sous le premier Empire. *p. 182*
- 111 Sous la Restauration. Sous la monarchie de Juillet. *p. 182*
- 112 Le procès de 1859. *p. 183*
- 113 La Coulisse revient. *p. 184*
- 114 Après la guerre de 1870. Apaisement à la Bourse. *p. 185*
- 115 Les hostilités reprennent au marché en 1892. *p. 188*
- 116 En 1893. L'impôt sur les opérations de bourse. Projet Tirard. *p. 189*
- 117 Voté par la Chambre, le projet Tirard rejeté au Sénat. Système adopté. *p. 192*
- 118 Les mines d'or du Transwal à la Bourse de Paris. *p. 194*
- 119 Les agents de change agissent. Ils essaient de profiter du mouvement. La proposition Graux et l'action de 25 francs. *p. 197*
- 120 Les amendements Lacombe et Fleury-Ravarin. Le retour au système Tirard; *p. 198*
- 121 La réorganisation de 1898. *p. 200*
- 122 Circonstances insolites dans lesquelles s'est établie la discussion au Parlement. Désaisissement du Sénat. Ses arguments

- p
portés à la tribune. La réorganisation et l'affaire Dreyfus. *p. 202*
- 123 L'attitude de la coulisse. *p. 208*
- 124 Les syndicats professionnels de la coulisse. *p. 211*
- 125 **E**trange condition des coulissiers. *p. 212*
- 126 Le renforcement du monopole ne fut pas juste au point de vue du droit public. *p. 212*
- 127 Ni au point de vue économique. Les avantages du monopole. Crédit public. La cote et le crédit privé. La solidarité des intermédiaires. *p. 216*
- 128 La réorganisation de 1898 a fait bon marché des intérêts de l'Etat. *p. 230*
- 129 L'arrangement de 1901. *p. 231*
- 130 Considération finale. *p. 235*

L I V R E V.

Considérations historiques et économiques.

Première Division - Le Marché du change. Naissance du
Crédit Public.

I. L'histoire du marché financier français se confond avec l'histoire du commerce. A un point de vue plus spécial elle se confond avec l'histoire des corporations et celle du crédit public.

On trouve peu de chose dans les ouvrages anciens, sur les Bourses de Commerce, leur organisation et les opérations qui s'y traitaient. Une sorte de marché public existait à Rome, sous le consulat d'Appius Claudius et de Publius Servilius, c'est-à-dire cinq cents ans avant Jésus-Christ. On l'appelait Collegium mercatorum (assemblée des commerçants)
(1)

(1) M. Edmond Guillard (Les banquiers athéniens et romains, trapézites et argentarii, Paris 1875 Guillaumin) explique que des esclaves grecs affranchis pratiquèrent les premiers à Rome la Banque et le Change des monnaies. Il montre les argentarii banquiers, opérant au commencement du 11^e siècle avant Jésus-Christ. Indépendamment des bureaux qu'ils avaient dans l'intérieur de leurs maisons, ils occupaient sur le forum, des comptoirs (tabernae) où ils siégeaient tous les jours à une heure déterminée. C'était le moment que choisissaient aussi pour se réunir les négociants, les industriels et les capitalistes de Rome. Deux siècles après, quand les richesses du monde se trouvent concentrées à Rome, l'animation que présente cette sorte de Bourse est telle que l'auteur compare le spectacle offert par le forum à celui de la rue Quincampoix; à Paris, au commencement du XVIII^e siècle.

Plaute (Truculentus, acte 1 scène 1) fait allusion à la cohue des marchands et banquiers auxquels se mêlaient les courtisanes sur la place publique.

2. Les trafics opérés au moyen âge, dans les foires, avaient pour objet les marchandises. Mais les paiements auxquels donnaient lieu les ventes entraînaient des opérations de change de monnaies. Aux foires de Brie et de Champagne, aux foires de Lyon, de Beaucaire et de Montpellier; se pressaient une foule de marchands étrangers qui vendaient des marchandises et en achetaient pour les revendre en leur pays. On y voyait des marchands italiens, allemands, brabançons, espagnols, portugais, barbaresques; voire égyptiens, et, sur une ligne non interrompue se tenaient "les changeurs dont les tables brillaient de monnaie d'or, d'argent et de monnaies de tous les pays (1)".

Dans les villes commerçantes, les opérations de change, à l'état constant, c'est à dire en dehors de celles qui s'exerçaient dans les foires, ne pouvaient pratiquement être exercées que dans un endroit déterminé. Une Ordonnance du Roi Louis VII, en date de 1141, dont l'original paraît perdu, aurait assigné au change le Grand Pont de Paris et fait défense de le pratiquer ailleurs. Mais le texte de l'Ordonnance de 1304, rendu sous Philippe le Bel, ayant à peu près le même objet a été

(1) V. Amans Alexis Monteil, Histoire des Français des Divers Etats, vol. 1. Les Epîtres du frère Jehan, cordelier au frère André, cordelier de Toulouse. Epître CXXIV. La foire de Montrichard.

conservé (1). L'emplacement désigné, a porté, depuis, le nom de Pont-au-Change (2). Dès 1423, les gens qui pratiquent le change exercent leur industrie avec congé du Roi.

(1) "Philippus Deo gratia Francorum rex : notum facimus univer-
"sistam proesentibus quam futuris, quod nos ad ea, que pro bono
"communi utilius expedire videntur aciem considerationis dirigere,
"et propter hoc eorum qui facto cambii Pariensis ingruunt statum
"et usum in melius ordinare studentes, duximus ordinandum. Quod
"cambium Pariense erit et tenebitur super nostrum magnum pontem
"solummodo, a parte gravie, inter ecclesiam beati Leofredi et
"majorem archam, sive defectum ipsius Pontis, prout hactenus
"ante corruptionem pontis, ejusdem quondam lapidei extitit consue-
"tum. Item quod nulli omnino liceat alibi, quam in loco illo
"cambiare, seu cambium tenere Parisus, aut infra banleucam, et quod
"sic contra hujusmodi ordinationem nostram secus fieri contingat in
"posterum, et reperiri, pecunia seu res illa quee alibi quam in
"loco ad hoc per nos ordinato, cambiare fuerit, vee ad cambiandum
"fuerit ordinata nobis cedet penitus in commissum. Item, quod si
"per aliquem habentem sedem seu locum in cambio praedicto com-
"missum hujusmodo, delatum fuerit volumus, et ne frustra se in hoc
"labiresse doleat, ei concedimus, quod cum pecunia, seu res illa
"per gentes nostras fuerit tanquam comissa judicata nobisque
"applicata, quator partibus illius pro jure nostro retentis, ipse
"habeat quartam partem residuam sibi pro salario et labore suo,
"per gentes easdem de speciali gratia liberandum. Quod ut firmum
"permaneat in futurum, salvo in omnibus jure nostro et etiam alie-
"no, presentibus litteris fecimus nostrum apponi sigillum. Actum
"Parisius anno domini millesimo trecentesimo quarto meuse Februarii.
"(De Laurière. Ordonnances des Rois de France Imprimerie Royale
"1723, Tome I Page 426).

(2) Il a existé deux Grands Ponts, l'un qui serait devenu le Pont au Change, l'autre le Pont Notre Dame. Ce dernier était en réalité le Pont des Planches du Mibray. (Voir: de Ménorval. Paris depuis ses origines jusqu'à nos jours t. 1, p. 241. - A. Robida PARIS A TRAVERS L'HISTOIRE; p. 678). Le Grand Pont établi en bois depuis des siècles, plusieurs fois brûlé ou emporté par les eaux, se chargea de maisons vers le XI^e siècle. Des moulins tournaient sous ses arches. Aux maisons des meuniers s'ajoutèrent des ateliers d'orfèvre. Une seule arche servait à la navigation. Elle passait pour être la propriété de la HANSE DES MARCHANDS. Ce Pont affecté aux changeurs était aussi le Pont des Oiseliens. Les marchands s'oiseaux avaient obtenu le privilège de s'y établir et d'accrocher leurs cages sous les auvents des boutiques des changeurs, à charge par eux de fournir les oiseaux destinés à être lâchés en signe de réjouissance au passage des rois et des reines. Ce privilège donnait lieu à de fréquentes querelles entre changeurs et marchands d'oiseaux, parfois à de véritables rixes héroï-comiques. On voit l'origine, non seulement de la dénomination du Pont au-Change, mais du quai des Orfèvres, de la rue des Lombards, à proximité. Quant aux oiseliens, on en voit encore plus particulièrement dans ces parages, sur les quais de la Seine, au XX^e siècle.

3. C'est à Bruges, que la bourse fut, pour la première fois appelée de ce nom (1). En Hollande, l'usage des bourses fut très anciennement répandu: C'est aux Israélites que ce pays doit d'avoir été doté de bonne heure de ces utiles institutions, et les persécutions que ces courageux et infatigables commerçants éprouvèrent en Espagne, après l'expulsion des Maures, auraient été la cause de leur établissement dans les Pays-Bas.

La Bourse de Londres, dont l'établissement fut postérieur à la fondation de la Banque d'Angleterre, a été également créée par ces hardis négociants, venus dans la Grande-Bretagne à la suite de Guillaume de Nassau.

En France, les premières bourses, légalement instituées furent établies à Lyon, puis à Toulouse, en Juillet 1549, sous Henri II, et à Rouen, vers 1565, puis à Bordeaux en Février 1771, sous Charles IX. Les noms sous lesquels ces lieux de réunions étaient désignés variaient beaucoup. A Rouen on appelait le marché CONVENTION 52); à Lyon, à Anvers et dans d'autres villes, CHANGE, ESTRADE, LOGE, COLLEGE ou enfin BOURSE. Nombre de cités ont actuellement une rue de la Loge, dont l'appellation a pour cause cette circonstance qu'elle conduisait au marché.

(1) Il paraît qu'à Bruges les négociants se réunissaient dans la maison de l'un d'eux appelé van der Burse. Selon certains; la maison où se tenait la réunion portait trois bourses sculptées sur son pignon (Lyon-Caen et Renault. Traité de Droit Commercial, t. IV, N° 859.)

(2°) Du latin cum venire, puisqu'il s'agit de personnes se réunissant, venant d'endroit divers.

4. La Bourse de Paris exista de fait, comme on l'a vu dès le règne de Philippe le Bel (Février 1304); elle se tenait, nous l'avons dit, au Pont au Change, appelé alors le Grand Pont, du côté de la Grève, entre la grande arche et l'église Saint-Leufroy. Plus tard, elle fut transférée dans la Grande Cour du Palais de Justice, au-dessous de la Galerie Dauphine, près de la Conciergerie; de là, elle alla s'établir dans la célèbre rue Quincampoix, ensuite Place Vendôme, alors rue Louis-le-Grand, puis à l'Hôtel de Soissons (aujourd'hui la Bourse de Commerce) où elle se tenait quand elle fut fermée par arrêt du Conseil du Roy en date du 25 Octobre 1720.

Le 24 Septembre 1724, un autre arrêt du conseil du Roy, institua légalement la Bourse et lui assigna pour local l'Hôtel de Nevers (actuellement Bibliothèque Nationale). Ce fut là qu'elle se tint jusqu'au 27 Juin 1793, jour de sa fermeture. Elle fut rétablie, le 10 Mai 1795 au Louvre (au rez-de-chaussée, au dessous de la galerie d'Apollon, anciens appartements d'Anne d'Autriche, actuellement Musée des Antiques). Mais pendant l'intervalle (de 1793 à 1795), des spéculations assez importantes sur les numéraire et les assignats se faisaient au Palais Royal, au lieu dit le Perron, c'est à dire à l'endroit où commence la rue Vivienne.

Fermée le 9 Septembre 1795, la Bourse fut ouverte derechef le 12 Janvier 1796, et établie dans l'Eglise des Petits-Pères. Le 7 Octobre 1807, elle fut transférée au Palais-Royal, dans la galerie dite de Virginie; puis de là (23 Mars 1818) sur le terrain du couvent des Filles Saint-Thomas, à l'endroit occupé actuellement par la Chambre de Commerce et les maisons adjacentes de la place de la Bourse. L'entrée était rue Feydeau, en face de la rue de Montmorency.

Un hangar parqueté de planches mal jointes servit de lieu de rendez-vous pour conclure les spéculations qui ont résulté des combinaisons financières du Gouvernement de Louis XVIII. Enfin le 6 Novembre 1826; l'édifice actuellement dénommé le Palais de la Bourse a été inauguré. Le monument a été agrandi en 1901, et les nouveaux locaux ont été ouverts au public en 1903.

5. L'histoire économique de notre pays porte la trace constante de la lutte des corporations; soit contre les individus qui empiétaient sur leurs prérogatives, soit contre les autres corporations qui leur faisaient concurrence. Cette lutte constante était l'effet inévitable de l'organisation du travail sous l'ancien régime. L'organisation du travail correspondait elle-même aux conditions générales de l'époque. "Chaque province ou même chaque canton produisait la presque totalité des choses nécessaires à la consommation de ses habitants. Les campagnes fournissaient les matériaux de l'alimentation, dont les producteurs consommaient eux-mêmes la plus grande partie; les industries qui pourvoyaient au vêtement, à l'habitation à la fabrication des armes et des outils, se concentraient dans des bourgs ou des villes, le plus souvent fortifiées. L'obstacle naturel des distances, auquel se joignait le défaut de sécurité, en limitant ainsi les marchés, les approchait aux producteurs locaux. De là un mode d'organisation de l'industrie que l'on retrouve dans les plus anciennes sociétés, en Egypte, en Chaldée et dans l'Inde, et qui a subsisté jusqu'aux temps modernes : l'organisation en corporation ou en castes fermées.

"Les serfs ou les sujets d'une seigneurie qui avaient
 "acquis la connaissance d'un métier obtenaient de leurs seigneurs
 "le droit d'exercer ce métier pour leur propre compte. Rasm-
 "blés dans le même voisinage, dans le même quartier, dans la
 "même rue, où ils se faisaient concurrence, ils ne tardaient
 "pas à s'apercevoir qu'ils trouveraient profit à s'associer
 "pour se rendre maîtres des prix et les porter à un taux
 "supérieur à celui auquel la concurrence les obligeait, à les
 "réduire (1)."

Tel est, en raccourci, la genèse des corporations.

6. Un édit de juin 1572 (sous Charles IX) érige en titre d'
 office « tous courtiers qui exercent à présent fait de courtage
 « tant de change et de deniers que drap de soie, laines; toiles,
 « cuirs et autres sortes de marchandises; vins blés et tous au-
 « tres grains; de chevaux et tout autre bestiaux à la charge par
 « les courtiers de prendre dans les deux mois de l'édit lettres de
 « provision. » »

Cet édit de 1572 nous montre le courtage de change pra-
 tiqué conjointement avec le courtage des marchandises, érigé en
office, c'est-à-dire en service public. Il y avait en France
 à cette époque des offices de justice, de finance, de guerre, et
 c'est sous Charles VIII que commença à se pratiquer l'achat des
 offices qui fut poussé par ses successeurs.

7. Bien que les courtiers eussent privilège les troubles et
 les guerres de religion furent peu favorables à l'exercice de la
 profession et au respect des prérogatives accordées à ceux qui
 la pratiquaient ! Aussi, en 1595, Henri IV renouvelle l'édit de
 Charles IX.

(1) G. de Molinari. Questions économiques, 1906, Guillaumin
 éditeur p. 233 et 234.

L'édit du 15 avril 1595 défend à toute personne sous peine de châtement corporel, crime de faux et 500 écus d'amende, d'exercer les fonctions d'agent de change ou de courtier avant d'avoir pris de lui des lettres de provision. Il termine ainsi cet édit.

"N'entendant néanmoins qu'aucuns soient contrains de se servir des dits courtiers esdites négociations si bon ne leur semble."

Ainsi se trouve formulé un principe que l'on traduisait par cet adage : Ne prend courtier qui ne veut.

Le courtier était un homme qui courait, qui cherchait un vendeur pour un acheteur ou l'acheteur pour un vendeur et il n'est venu à personne au moment où s'élaboraient les premiers statuts de leur profession, l'idée d'obliger les vendeurs ou les acheteurs en mesure de faire leurs affaires eux mêmes à recourir à un intermédiaire inutile.

Mais il advient que les offices furent soumis à finance. En d'autres termes, quand le roi créait des offices; il les faisait payer. Le système avait été pratiqué sous François 1^{er} et étendu de plus en plus sous le règne de ses successeurs. On le verra en quelque sorte développé à outrance sous Louis XIV.

Or toute corporation qui paie demande des faveurs. Et souvent quand le roi a besoin d'argent, il remanie le statut d'une corporation, lui enlève des droits - jadis octroyés pour les lui revendre, - ou lui accorde des droits nouveaux à beaux deniers comptant. Dès lors, on verra que les courtiers de change bénéficieront d'extensions et de retraits de droit, correspondant à des opérations financières au profit du Trésor royal.

8. Un arrêt du Conseil du 17 Mai 1598 soumet expressément à finance les courtiers de change et de deniers, de draps, de soye, laines, cuirs et autres sortes de marchandises.

9. C'est en 1638 que fut donné par un arrêt du Conseil du roi aux courtiers de change, le nom d'agents de change et de banque.

"Cette dénomination que le gouvernement a soin de se faire payer (1), ne leur ôte pas encore le droit de vendre des marchandises. La séparation des attributions n'a eu lieu que plus tard." (2)

Les agents de change étaient alors au nombre de trente. Un édit de février 1645 créa six nouveaux officiers d'agent de change, moyennant finance.

10. Jusqu'à présent le courtier de change n'a négocié que les métaux précieux, les pièces d'or étrangères et les effets de commerce, les marchandises. Mais en 1705 un arrêt du conseil du Roi fait état de cette circonstance qu'ils négocient les billets d'emprunt faits en commun par les compagnies?

L'édit de 1705 - sous Louis XIV, a été rendu à une des époques les plus malheureuses de l'histoire des institutions françaises. On sait qu'après Colbert les prodigalités du Roi et les guerres mirent à mal le Trésor au point que 40.000 offices furent vendus, de 1691 à 1709. C'est l'époque tristement fameuse des créations d'offices les plus burlesques que l'on puisse imaginer.

(1) Manuel des Agents de change, page 17, Note 2.

(2) Par l'arrêt du Conseil du Roi, 25 Octobre 1720.

Par cet édit, le Roi, après avoir considéré que les offices actuels étaient d'un prix très modique, supprima tous les offices de courtiers de change de banque et de marchandises créés dans l'étendue du royaume. Le remboursement de la finance leur était bien promis, mais c'était là une promesse; elle ne fut pas tenue. En même temps que le Roi décidait la suppression, il prononçait la création de 116 offices nouveaux d'agents de change dont 20 pour Paris, et les autres pour le reste de la France.

„ Nous voulons, dit l'arrêt, que tous billets d'emprunts faits en commun par les Compagnies soient négociés par l'entremise des dits agents de change et cotés de la main d'un d'eux, qui certifie les signatures véritables, faute de quoi nous défendons à tous juges de donner des condamnations en cas de défaut de paiement à l'échéance des dits billets contre ceux qui les auront signés. „

On voit que l'entremise des agents de change sera obligatoire en 1705.

Il paraît évident que la maxime ne prend courtier qui ne veut, est battue en brèche. Les négociateurs devront avoir recours à un agent de change.

Ce qui explique cette faveur insigne faite aux agents de change, c'est l'opération que fait alors le Roi. On remboursera la finance des anciens agents de change plus tard, mais ^{en attendant} il faut attirer d'autres agents ou déterminer les anciens à payer finance nouvelle.

L'arrêt de 1705 disait (nous l'avons vu.)

"Nous voulons, que tous billets d'emprunts faits par les Compagnies."... Voilà les premières obligations.

Mais qu'étaient-ce donc que ces Compagnies qui empruntaient ? Il importe de le dire, car l'histoire des courtiers et des bourses est inséparable de l'histoire du Crédit public et privé.

Deuxième Division - Considérations générales sur le Crédit public sous l'ancien régime.

11. Le Crédit public doit être envisagé sous deux dénominations; le Crédit public proprement dit, constitué par les titres d'emprunt de l'Etat ou des personnes morales qui émanent de lui, et le Crédit des institutions privées, représenté par des titres émis dans le public par les compagnies particulières.

Les premiers rois se procuraient leurs subsides ordinaires par des taxes dont l'énumération, l'explication du mode d'établissement et de la gestion, entraineraient hors du cadre du présent ouvrage.

Mais les ressources extraordinaires des premiers rois étaient obtenues par des procédés qui ne font nullement supposer - bien loin de là - le concours volontaire de ceux qui fournissent ces subsides. Le Crédit public a débuté par l'exaction du prince. Le roi parfois, demandait une aide à ses fidèles sujets, et il fallait bien aider le roi, qu'on le voulût ou non. Parfois le roi procédait à de fructueuses confiscations sous des prétextes divers, ainsi qu'à la refonte des monnaies, même à leur altération et à la vente d'offices, de titres de noblesse et enfin à l'emprunt.

Au "système" de la vente des offices fut joint d'une façon parallèle l'emprunt que le pouvoir adjugeait en bloc à des traitants. C'est au XVII^e siècle surtout que le procédé fut mis en oeuvre. Les traitants s'enrichissaient, mais leurs profits étaient la conséquence même du régime financier qui faisait appel à leur concours. *L*eurs risques étaient considérables, car de temps en temps, de terribles et retentissants procès avaient pour but et pour résultat de leur faire rendre gorge. Richelieu, dans son Testament politique, ~~qui~~ parle des restitutions que chaque chambre de justice faisait opérer au profit du Trésor comme d'une ressource normale et régulière.

L'insécurité du Crédit public, , les graves troubles causés par la détresse du Trésor Royal, les moyens empiriques et souvent spoliateurs par lesquels il était cherché à y porter remède figurent au nombre des causes de la Révolution française. Ce ne furent pas les moindres.

12. On laissera le roi Dagobert et son argentier Saint Eloi, on laissera également leurs successeurs, pour accorder une mention spéciale à Philippe le Bel, au roi faux-monnayeur.

Philippe le Bel établit un impôt extraordinaire d'un denier sur la vente de toutes les marchandises. Le peuple appelait cette taxe la MALTOTE, la mauvaise taxe (tollere, lever). Juifs, Lombards et Templiers éprouvèrent ses exactions. Ses procédés sont restés célèbres. Ses successeurs l'imitèrent,

(1) V. Ch. Gomel. Les causes financières de la Révolution française Paris 1842.

et de temps en temps, ils firent procès à leurs surintendants. Ainsi périrent ~~pour s'emparer des biens qu'ils avaient acquis plus ou moins régulièrement dans l'exercice de leurs fonctions~~ Enguerrand de Marigny (1), Gérard de la Guette, Pierre Rémy, Jean de Montaigu, Pierre des Essarts. Le roi Charles VII, qui fut aussi faux-monnayeur que Philippe-le-Bel, fit emprisonner son argentier Jacques Coeur (2) et François 1^{er} fit pendre le surintendant Semblancay.

(1) Marigny chambellan, trésorier de Philippe le Bel, avait sans doute rédigé ou inspiré la belle ordonnance d'affranchissement des serfs, où l'on trouve ces belles paroles, audacieuse déclaration de guerre aux seigneurs: "Attendu que toute créature humaine est franche par droit naturel, et comme cette liberté est si effacée par la servitude haineuse qu'hommes et femmes vivants sont considérés comme morts, et à la fin de leur vie douloureuse et chétive ne peuvent ni disposer ni ordonner des biens que Dieu leur a prêtés en ce siècle..." C'était un défi; il le paya de sa vie. Accusé des crimes les plus divers, d'avoir dilapidé le trésor royal, dérobé trente mille livres sur les deniers du pape, d'avoir fait placer sa statue, au palais, près de celle des rois, et de s'être adonné à la sorcellerie pour couronner le reste, traîné des cachots du Louvre à ceux du Temple, puis à ceux de Vincennes, il fut condamné sans avoir été entendu et pendu à Montfaucon, au gibet des voleurs, le mercredi veille de l'Ascension de 1315.

(2°) Jacques Coeur, né à Bourges vers 1400, fut un commerçant considérable. Argentier de Charles VII, il fut créancier du roi ce qui causa sa perte. Enfermé à Beaucaire, il parvint à s'enfuir et passa au service du pape Calixte III. On trouve dans l'histoire de la Ville de Montpellier par Charles d'Aigrefeuille, docteur en théologie, chanoine de l'église cathédrale de Saint-Pierre. (Montpellier MDCCXXXVH, chez Jean Martel, imprimeur du Roy) les renseignements suivants: "L'on prit occasion de toutes les charges qu'il avait exercées pour l'accuser de différentes malversations: comme trésorier de l'épargne, on dit qu'il avait fait plusieurs concussions en Languedoc. Comme général de la monnoye on prétendit qu'il était coupable d'avoir fait battre des pièces d'argent dites les Gros de Jacques Coeur, sur lesquelles il avait fait des profits exorbitants et parce qu'il entretenait un grand commerce dans le Levant, on l'accusa d'avoir fait des transports d'or et d'argent hors du royaume, et d'avoir fourni des armes aux turcs à Alexandrie, où l'une de ses galères dite le Saint Denis ayant reçu un enfant sarrazin qui voulait être chrétien et le patron, Michalet teinturier l'ayant mené à Montpellier, Jacques Coeur (comme dit la sentence), de peur que ses galères n'en souffrissent, le fit ramener en Turquie et

On connaît les vers de Clément Marot.

Lorsque Maillard juge d'enfer, menait
 A Montfaucon Semblançoy l'âme rendre
 A votre avis lequel des deux tenait
 Meilleur maintien. Pour vous le faire entendre :
 Maillard semblait homme que mort va prendre .
 Et Semblançoy fut si ferme vieillard
 Que l'on cuidait partout qu'il menait pendre
 A Montfaucon le lieutenant Maillard.

Suite du renvoi page 13.

et rendre à son maître, où il renia la Foi de nouveau.

"Sur ces accusations, il fut arrêté à Taillebourg, transféré de là à Montils-lez-Tours où il fut condamné à cent mille écus d'amende envers les peuples qu'il avait foulez, et à trois cent mille envers le Roy; la peine de mort lui ayant été commuée en celle d'une Amende-Honorable, et en la prison jusqu'à l'entier payement des susdites sommes : après quoi il devait être banni du Royaume, déclaré inhabile à toutes charges publiques et tous ses biens confisqués.

"Les années 1454 et 1455 n'ont rien d'intéressant pour notre ville de Montpellier; mais dans la suivante 1456, le roi Charles VII fit un Présent remarquable aux marchands de cette ville, en leur donnant la Loge que Jacques Coeur y avait fait bâtir, avec les dix-huit-cent soixante neuf livres, treize sols, quatre deniers, qu'il avait employé à la construire. Cet ouvrage est encore dans son entier, comme s'il sortait de la main de l'ouvrier, sans qu'aucune pierre se soit démentie: les ornements n'y sont pas épargnés; et les chimistes qui ont écrit tant de merveilles de la pierre philosophale ont pris occasion de figures énigmatiques qu'on y voit, pour nous persuader que Jacques Coeur avait eu le secret de faire de l'or."

Il existe encore une "rue de la Loge" à Montpellier.

Jacques Coeur, Semblançoy, encouragèrent les arts et méritèrent la gratitude des poètes comme plus tard Fouquet mérita celle du Bon Lafontaine (1).

13. François 1^{er} est considéré comme le premier metteur en oeuvre de notre Dette Publique. C'est à lui que remonte la création de la rente perpétuelle (2). Ce sont les rentes de l'Hôtel de Ville.

14. Sous François II, sous Charles IX et sous Henri III, les guerres religieuses, les déordres de la Cour les dilapidations des courtisans nécessitèrent presque chaque année des constitutions de rentes (3), dont le taux de réalisation varia du denier douze au denier 17. (4)

Au début du règne de Henri IV la dette est énorme. L'agriculture et le commerce sont ruinés par les guerres de religion. Sur 150 millions d'impôts, il en rentrait à peine une trentaine, et après la déplorable gestion du surintendant, d'O, mort en 1594 le roi fit appel au concours de Sully, et la dette qui s'élevait au commencement du règne à 337.620.252 livres, fut réduite de plus de 100 millions.

-
- (1) Voir dans les oeuvres de La Fontaine l'Elégie aux Nymphes de Vaux.
 (2) Edit du 10 Octobre 1522.
 (3) Léon Say. Dictionnaire des Finances, au mot Dette Publique par MM. E. de Bray et Alfred Neymarck.
 (4) L'expression "dernier douze", signifie que, pour douze deniers prêtés, l'emprunteur donnera un intérêt de un denier. Un emprunt au denier douze est donc un emprunt à 8 fr 33 %. Un emprunt au denier dix-sept est un emprunt à 5,883 %. Un emprunt au denier vingt est un emprunt à 5 %.

Sous Louis XIII non seulement les efforts de Richelieu ne purent aboutir à la réduction de la dette, mais ses luttes contre l'étranger et contre les protestants l'augmentèrent considérablement. (1)

15. Sous Louis XIV, jusqu'à Colbert, le crédit public resta dans le marasme. Après la disgrâce de Fouquet, Colbert essaya ^{le} de rétablir par plusieurs moyens, dont quelques-uns seront seulement indiqués.

Nicolas Fouquet, né en 1605, après avoir acheté la charge de procureur général au Parlement de Paris, obtint la surintendance des finances, grâce à Mazarin auquel il était demeuré fidèle pendant la Fronde. Le Trésor était à sec et les fonctions de surintendant se compliquaient de celles de Trouveur d'Argent (2). Les emprunts étaient si onéreux qu'une émission de 400.000 livres de rentes représentant un capital de 7.200.000 livres en 1658, ne produisit qu'une rentrée effective de 1.200.000 livres sur lesquels il y eut 400.000 livres de frais de gestion. S'il est vrai que Fouquet était riche en entrant en fonctions, il ne l'est pas moins qu'il s'enrichit prodigieusement dans ses fonctions.

Louis XIV fit à Fouquet, l'honneur insigne d'accepter une invitation au château de Vaux splendide palais, qui selon Voltaire avait coûté dix-huit millions. D'innombrables invi-

(1) Léon Say. Dictionnaire des Finances, au mot Dette Publique

(2) Lavissee, Histoire de France, t. 7-L p. 80.

d'effets publics français. La cotation officielle des fonds étrangers resta interdite en vertu de l'arrêt du Conseil du 7 Août 1785.

Où, de nos jours l'interdiction à l'agent de change de prêter son ministère, ^{a du vendeur} ~~en étant~~ à découvert a absolument disparu. Elle a été levée par la loi du 28 Mars 1885 sur les Marchés à terme. Cette même loi a déclaré légaux ces sortes de marché, lors même qu'ils se résoudraient par des différences. D'autre part, les agents de change ne négocient plus, en fait, une seule lettre de change, ~~et~~ le courtage des matières métalliques qui pouvait être exercé concurremment par les agents de change et les courtiers de commerce, ^{les uns et les autres ayant seuls le pouvoir pour négocier,} ~~et tous deux à titre de monopole~~ est libre depuis 1866.

~~De temps immémorial on n'a pas vu d'agent de change négocier un lingot d'or ou d'argent.~~ En outre, pour les effets publics, il reste à remarquer que tout spécialement en ce qui concerne les rentes françaises c'est-à-dire les effets publics par excellence, les négociations libres sont tolérées sans être reconnues en droit, ainsi qu'on le verra plus loin. Il est à remarquer enfin que l'ordonnance royale du 23 Novembre 1823 a levé l'interdiction de coter les fonds étrangers.

Le monopole des agents de change a donc perdu toute ^{les} raison d'être. ^{et il est même maintenu en droit, plus fort que jamais.} [Il n'en existe pas moins en droit] ~~Il est exercé~~

~~sur un certain nombre de valeurs des divers pays quand ces rentes et valeurs ont été admises par les agents de change à la cote officielle~~

^{C'est} ~~là~~ ^{une} ~~des~~ considérations qui acquerront ^{la} ~~leur~~ pleine valeur lorsque le sujet du présent travail aura été complètement traité.

tations dit Voltaire furent envoyées en France et en Europe, et, le 17 Août 1661, des milliers de carrosses encombraient la route de Paris à Melun. Le Roi, la Reine-mère, Monsieur et Madame, toute la Cour, furent moins éblouis que scandalisés par cette fête fabuleuse qui dépassa cent fois ce que le Souverain aurait pu faire alors : la comédie des Fâcheux, improvisée par Molière sur un signe du chatelain et représentée dans le parc, au bas de l'allée des sapins; les jardins, les eaux, le ballet, le feu d'artifice les statues, les bronzes, les meubles, les tableaux, le service du souper, tout en or massif. La Reine-mère eut peine à empêcher son fils de faire arrêter le surintendant cette nuit même, dans le lieu qui était une preuve de ses dilapidations.

"Dis-huit jours étaient à peine écoulés, que le roi, s'étant rendu à Nantes pour y surveiller les Etats de Bretagne, Fouquet fût arrêté, le 5 Septembre, au sortir du Conseil, par d'Artagnan capitaine des mousquetaires, emmené au chateau d'Angers, puis à Amboise, à Vincennes, à Moret et enfin à la Bastille, où il échoua le 18 Juin 1663. Malgré ses protestations, il fut jugé, non par le Parlement de Paris, mais par une Chambre de justice, instituée par un édit de 1661, réunie à l'Arsenal et composée du chancelier Séguier, du premier président de Lamoignon et de vingt-deux membres, choisis dans tous les Parlements du Royaume. Neuf votèrent la mort; treize, le bannissement et la confiscation des biens, peine que le roi irrité aggrava en la commuant en prison perpétuelle. L'arrêt avait été rendu le 20 Décembre 1664 et, trois jours après, le malheureux Fouquet, expiant des déprédations "qui n'avaient guère été que des magnificences et des libéralités", partit pour la forteresse de Pignerol, où il arriva le 10 Janvier 1665 et où il devait

mourir vers le 23 mars 1680, après quinze années d'une rigoureuse captivité (1).

16. La Chambre de justice qui avait jugé et condamné Fouquet jugea plus de cinq cents procès pour malversations. On rechercha en remontant jusqu'en 1635, tous les emprunts contractés; on réduisit les intérêts. Le crédit public en souffrit considérablement, mais cette considération n'arrêtait guère Colbert, convaincu au demeurant que point ne devait être besoin d'emprunter. Les fraudes à l'impôt furent impitoyablement poursuivies. "Quarante mille faux nobles versent au Trésor les taxes dont ils s'étaient indûment affranchis. Les prisons regorgent de traitants, on perd les plus compromis; les autres ne sont libérés que contre le versement d'une grosse rançon. C'est la période connue sous le nom de Terreur de Colbert (2)." En quatre ans, Colbert faisait monter le revenu net de 22 millions environ à près de 37 millions. Mais les prodigalités du Roi Soleil ne tardèrent pas à annihiler les effets de la sage politique financière de Colbert.

17. On sait qu'après la mort de ce dernier (1688) la surintendance échut à Claude Le Peletier auquel succéda Pontchartrain. Celui-ci procéda péniblement à quelques opérations de crédit, des constitutions de rentes notamment. Mais le crédit était mort. Il n'y avait pour ainsi dire pas de marché public sur les effets royaux. Ils étaient réputés immeubles et il n'était pas considéré comme légitime que le titre fut négocié au-dessous de

(1) De Ménerval, Paris depuis ses origines jusqu'à nos jours 3^e partie, p. 339.

(2) J. M. Fachan, Historique de la Rente française, p. 32.

la valeur inscrite sur l'effet. Ce n'est qu'un peu plus tard, au commencement du XVIII^e siècle, que des négociations se produiront en bourse sur les ^{Bons} ~~effets~~ royaux!

Le marasme du crédit public suscita l'emploi de procédés particuliers pour le stimuler. En 1689 Pontchartrain eut recours à une tontine de 1.400.000 livres de rentes viagères. L'opération réussit et fut recommencée avec succès en 1696.

En même temps que les tontines (du nom de leur inventeur le financier italien Tonti), les loteries avaient été unies à la mode en France par des financiers italiens venus à la suite de Catherine de Médicis. C'est sous Louis XIV qu'on les vit apparaître sous toutes les formes : loteries de libéralités, de spéculation particulière et commerciale, de charité, d'Etat etc.

18. Il fallut aussi et surtout avoir recours aux ventes d'offices, et c'est sous le règne de Louis XIV que l'on remarque les plus bizarres. "Sire, disait Pontchartrain, chaque fois que Votre Majesté crée un Office, Dieu fait venir un sot pour l'acheter." Toutes les combinaisons imaginables furent mises en oeuvre non seulement par Pontchartrain, mais par ses successeurs, de Chamillard et Desmarets. Mais à la fin du règne du Roi, les

(1) La combinaison de la tontine consiste à partager la part d'arrérages du prémourant aux survivants jusqu'au dernier, à la mort auquel la rente faisait retour à l'Etat.

les emprunts royaux bénéficièrent singulièrement du concours de Samuel Bernard, financier, sorte de prêteur, spéculateur, conseiller intime du Roi (1).

(1) Nous empruntons à une conférence de M. Victor de Swarte à la Société s'Economie industrielle, publiée par le Siècle du 29 septembre 1897, les détails suivants sur les relations de Louis XIV et Louis XV avec Samuel Bernard.

"Sous l'ancien régime, comment les choses se passaient-elles ? En ce pays qui n'avait guère de banquiers, qui donc prêtait au contrôleur général des finances les ressources destinées aux dépenses quotidiennes ?... Les anticipations qui étaient toujours très importantes étaient faites par des banquiers du Trésor Royal, qui n'étaient ni des dignitaires ni même des fonctionnaires (on ne voit en effet jamais leurs noms figurer dans les almanachs royaux), mais des hommes riches, aux expédients habiles, aux relations nombreuses, qui, comme Samuel Bernard, par exemple faisaient des avances souvent considérables.

"J'ai eu la bonne fortune de pouvoir compulsier aux Archives nationales, des boîtes inexplorées qui contiennent la correspondance de Samuel Bernard avec les contrôleurs généraux, depuis Chamillart jusqu'à la mort de Louis XIV en 1715.

"J'ai trouvé dans cette correspondance que Samuel Bernard n'était pas du tout le Turcaret, le personnage de comédie que les pamphlétaires du dix-huitième siècle avaient dessiné avec un grand parti caricatural. Nous le voyons prendre une part active à la direction de tous les mouvements de fonds et au contrôle; il avait un crédit considérable, il en usait pour réaliser des ressources au profit de l'Etat et les faisait naître à point nommé au lieu où la dépense devait se produire. Ainsi, au temps de la guerre de succession d'Espagne, c'est grâce à l'intermédiaire de banquiers des Pays-Bas que Samuel Bernard fait vivre l'armée de Flandre; des Juifs à Hambourg sont ses correspondants pour l'armée du Palatinat; enfin c'est à Cazal, avec l'aide des Lombards, qu'il trafique pour l'armée d'Italie.

"C'est lui qu'on consulte pour l'organisation projetée d'une banque; on sent poindre une ère nouvelle, celle d'aujourd'hui. Quand la pénurie des ressources s'accroît, il conseille les refontes de vaisselle, et l'on remet en échange des bons de monnaie; quand les bons de monnaie sont discrédités, le roi contracte un emprunt en rentes garanties par le syndic des marchands et ces bons si décriés, sont acceptés en souscription et reprennent vigueur et crédit. Si, grâce à cette nouvelle jeunesse, les bons viennent à manquer, tant le public les accepte volontiers, il en fait émettre d'autres au moyen d'assignation sur les ressources provenant; des impôts que nous qualifierions aujourd'hui d'indirects (la gabelle et les aides que lui versaient les fermiers généraux) ou ceux des impôts directs (la taille la capitation et les douzièmes que lui versaient les receveurs des généralités, les receveurs généraux).

Dans le système d'organisation des offices figurait le procédé de l'augmentation des gages. On appelait gages le traitement accordé par le roi à l'officier. Ce traitement était généralement l'intérêt de la finance qui avait payé l'office. Le roi accordait donc une augmentation de gages à condition qu'une augmentation de finance lui serait versée. C'était un emprunt, non pas déguisé, mais un emprunt forcé, car si l'officier ne pouvait pas payer, il pouvait se trouver quelqu'autre désireux d'acquérir un office semblable, en sorte que l'on remboursait l'ancien, à moins qu'on laissât subsister l'une et l'autre, les uns et les autres côte à côte, ce qui engendrait entre eux de nombreuses difficultés. A partir de 1689, on usa largement du procédé de l'augmentation des gages. Les fonctions les plus élevées du royaume, celles qui demandaient savoir et vertus furent érigées en offices héréditaires. Les corps judiciaires, les parlements, la chambre des comptes, les cours des aides, furent en quelque sorte à l'encan. Il en fut de même des charges municipales. Les professions industrielles et commerciales furent monopolisées dans les conditions les plus étranges. On vit des officiers empileurs de bois, essayeurs de beurre salé, contrôleurs de perruques, hâteurs de rôts, langueyeurs de cochons, visiteurs de beurre frais, essayeurs de fromage. Le roi "qui veut faire régner l'abondance dans sa bonne ville de Paris, a reconnu que trois ou quatre particuliers qui font le commerce des huîtres s'en sont tellement rendus maîtres que ses sujets n'en ont que tant et autant que bon leur semble." Et le roi crée des pourvoyeurs, vendeurs d'huîtres, à titre d'office !

19. Il y a lieu de passer maintenant au Crédit public mis en oeuvre par des sociétés privées, avec ou sans le concours de l'Etat. On verra se former l'action et l'obligation.

Les anciens paraissent avoir ignoré les sociétés au capital divisé en actions. Chez les auteurs grecs, il est rare de voir des associations de plus de trois ou quatre personnes et l'on peut avancer avec assez de certitude que jamais les actions n'ont existé en Grèce. La question est plus délicate pour les Romains; ceux-ci eurent de vastes associations, notamment les societates vectigalium publicorum, qui avaient pour objet l'exploitation de la ferme des impôts. D'après certains commentateurs, notamment Orelli et Becker, ces compagnies auraient été formées par actions; toutefois il est plus probable que si des parts cessibles ont été constituées dans quelques-unes de ces sociétés, il n'y a eu là que des faits exceptionnels qui n'ont pas modifié le caractère général (1)."

A Toulouse, il existait un moulin (du Basacle) qui fut concédé au XIIe siècle par le prieur de la Daurade à une société dont les membres étaient appelés pairiers, et dont les parts véritables actions cessibles, n'engageaient point la responsabilité personnelle des porteurs.

Des sociétés en parts, ont fonctionné dès une époque assez reculée en Italie et en Allemagne; parmi elles figure la Banque de Saint Georges, à Gênes, comme ayant le mieux présenté les

(1) V. Ed. Guillard. les opérations de bourse p. 12.

caractères de la société par actions. En 1407, elle s'était reconstituée avec un capital divisé en 20.400 actions, à ce que nous apprend Scaccia; toutes d'égale valeur, sans attribution de responsabilité personnelle et faculté de négociation donnée aux associés. Il y avait une assemblée générale et un conseil de surveillance.

Au commencement du XVII^e siècle toutes les nations civilisées de l'Europe connaissaient le principe de l'action. En 1602, en Hollande est fondée la Compagnie hollandaise des Indes Orientales. En Angleterre une compagnie similaire est fondée en 1613.

Sous l'ancien régime, le commerce de mer ne se faisait pas - et pour causes - dans les mêmes conditions qu'aujourd'hui. Il présentait alors trop de risques et entraînait trop de frais pour que des particuliers pussent l'entreprendre. Aussi organisait-on des compagnies privilégiées auxquelles on imposait, en échange de grands avantages et d'un monopole exclusif, des conditions assez onéreuses.

"Henri IV, pensant suivre les Hollandais en Extrême-Orient, autorisa en 1603 un certain Gérard de Roy à fonder une compagnie qui entreprendrait le commerce des Indes Orientales moyennant un monopole de quinze ans. Mais les Provinces unies lui représentèrent le tort que cette Compagnie ferait à leur compagnie des Indes Orientales (fondée le 20 Mars 1602) et l'engagèrent à exploiter les Indes Occidentales. Henri IV revint sans plus de succès au projet de la Compagnie des Indes Orientales. Amsterdam garda le monopole des épices. (1)"

(1) Ernest Lavisse. Histoire de France depuis ses origines jusqu'à la Révolution, T. VI-II p. 82.

20. Sous Louis XIII, Richelieu reprit l'idée, qui d'ailleurs n'avait jamais été abandonnée. En 1625, fut fondée la Compagnie du Morbihan pour le commerce avec la nouvelle France, la Moscovie, la Norwège, la Suède et Hambourg, la Compagnie de la Nacelle de Saint-Pierre Fleurdelysée, pour négocier et commercer en tous pays non ennemis de la couronne, la Compagnie des Cent associés pour la colonisation de la Nouvelle France (Canada), et quelques autres, notamment deux compagnies pour faire le commerce des Indes Orientales. Faute d'argent toutes ces compagnies périclitèrent.

"L'insuccès des compagnies est le fait caractéristique de l'histoire coloniale et commerciale sous Henri IV et Louis XIII. Elles disparaissent, reparaissent et végètent.. En dehors du monde religieux, les colonies n'étaient pas populaires. Les Français de ce temps étaient gens d'épargne, modestes en leurs goûts, casaniers, et qui aimaient mieux, comme le remarquait déjà Montchrétien dans son Traite d'Economie Politique (1615) vivre petitement de quelqu'office que de tenter fortune aux colonies et à l'étranger (1)."

21. Sous Louis XIV, grâce à l'influence de Colbert se fondèrent: 1° la Compagnie des INDES OCCIDENTALES, fondée en 1664, qui avait seule le droit de trafiquer dans nos établissements de l'Amérique du Nord, des Antilles, de la Guyane, du Sénégal; elle avait son

(1) Ernest Lavisse. Histoire de France, t. VI-II PP. 417 à 421.

centre au Hâvre; 2° la Compagnie des INDES ORIENTALES, fondée en 1664 (2) qui avait le monopole du commerce dans tout le grand Océan, du cap de Bonne Espérance au détroit de Magellan, y compris nos établissements de Madagascar, des îles de France et de Bourbon, de l'Indoustan; elle avait son entrée à Lorient; 3° la Compagnie du Levant, fondée en 1670, qui disputait à Venise, à l'Angleterre, à la Hollande, le trafic avec la Turquie, l'Asie-Mineure, la Syrie, l'Egypte, les Etats barbaresques; elle avait son centre à Marseille; 4° la Compagnie du Nord, fondée en 1669, qui commerçait, mais sans privilège exclusif, avec la Hollande, l'Allemagne du Nord; la Suède, le Danemarck, la Russie, la Pologne; elle avait son centre à Dunkerque.

(1) On trouvera dans l'Histoire de France de M. Ernest Lavisse, tome VI-I pp. 238, 239, de curieux détails sur la formation de la compagnie des Indes Orientales. Le Privilège lui fut donné au mois d'Août 1664. La compagnie fut honorée d'armoiries magnifiques : le Roi y était figuré par un soleil d'or; une fleur de lys d'or brillait sur un globe d'azur. La devise du soleil d'or disait Ditat quas respicit oras, et celle de la fleur de lys d'or : Florebo quocumque ferar.

L'affaire fut lancée par des réclames en grand style. L'académicien Charpentier s'adressa "à tous les bons français" et dans le discours d'un fidèle sujet du roi, il fit honte à ces sujets de la première couronne du monde de s'être laissés devancés par des Néerlandais, et il promit des merveilles aux souscripteurs. L'académicien ajoutait que "sans exagération", on trouvait à Madagascar tant d'or que, quand il pleuvait, les veines s'en découvraient d'elles mêmes le long des montagnes.

Le roi, la reine, les princes du sang souscrivirent les premiers? Colbert recommanda l'affaire aux conseils, aux cours souveraines, aux principaux officiers des finances et aux villes. Il invoquait les sentiments les plus nobles, s'agissant, disait-il de reconquérir les âmes à Dieu et des sujets au roi, mais il avait soin d'ajouter que le meilleur moyen de mériter la bienveillance du roi et la sienne était "de mettre dans le commerce des Indes". Si ces raisons ne suffisaient pas à convaincre; il se fâchait. Comme les Bordelais ne se pressaient pas de souscrire, il les avertit que "le Roi examinera les privilèges de la bourgeoisie avec tant de sévérité qu'ils en seront sans doute privés d'une partie la plus considérable." Tout le monde officiel, présidents de Parlements; gouverneurs de province, intendants, rivalisaient de zèle. Le plus zélé fut l'intendant d'Auvergne, qui appela des particuliers chez lui, leur dit qu'ils n'en sortiraient pas qu'ils ne fussent engagés, et "commença à employer le ministère des dragons".

"Les deux premières de ces compagnies exerçaient tous les pouvoirs royaux sur les colonies fondées ou à fonder. Elles y installaient des gouverneurs et des juges, avaient le droit de paix et de guerre à l'égard des indigènes, arboraient sur leurs vaisseaux le pavillon blanc. Elles avaient l'autorité souveraine que la compagnie anglaise des Indes a exercée, jusqu'à la révolte de 1857, dans tout l'Indoustan.

"La compagnie des Indes Occidentales disparut en 1674 : de ses débris on forma celles du Sénégal, de la Guinée, d'Acadie, du Canada, de la baie d'Hudson, de Saint-Domingue, surtout la compagnie du Mississippi, si célèbre à l'époque du système de Law. La compagnie du Nord succomba vers 1672, celle du Levant en 1690; celle des Indes Orientales languit jusqu'en 1718. D'une partie de ses domaines s'était formée, à deux reprises, celle de la Chine (en 1700 et 1712). Quand une de ces associations se dissolvait, les colonies rentraient en l'obéissance directe du roi et le commerce redevenait libre pour les particuliers. En 1719, fut reconstituée la compagnie des Indes."

22. Jean Law obtint par lettres patentes du 2 Mai 1716 le privilège de créer une banque. Elle fut appelée Banque Générale, au capital de 6 millions de livres divisé en 1200 actions de 5000 livres.

Les 5000 livres devaient être versées de la façon suivante : un quart, 1250 livres, en espèces, les trois autres quarts en billets d'Etat. Les billets d'Etat résultaient d'un emprunt de 250 millions à 4 % émis précédemment par le Gouvernement du Régent, lequel n'avait eu qu'un succès médiocre et n'avaient pas tardé à perdre les 4/5 de leurs valeurs. Cette faculté qu'avaient les souscripteurs de payer leurs actions en billets d'Etats explique

la faveur dont bénéficie Law auprès du Régent. La Banque générale ne tarda pas à être transformée en Banque Royale.

Vers la fin d'août 1717 un négociant, Crozat avait obtenu un privilège pour le commerce de la Louisiane. Crozat céda le privilège à Law qui fonda une compagnie sous le nom de compagnie d'Occident au capital de 100 millions, payables en billets d'Etats, à laquelle divers monopoles furent concédés, notamment le monopole des Tabacs.

Le ministre d'Argenson ayant conféré aux Frères Paris le bail des fermes et ceux-ci ayant mis ce bail en société, Law obtint que la Banque Générale fut déclarée Banque Royale et fit fusionner toutes les compagnies de commerce qui existaient alors avec la compagnie d'Occident. La nouvelle compagnie prit le titre de Compagnie des Indes.

Devenue toute puissante, elle obtint que le bail des fermes générales fut retiré aux Frères Paris et lui fut conféré à elle-même. C'est la combinaison mise en oeuvre à cette occasion à laquelle on a donné le nom de SYSTEME DE LAW.

Law émit, (fin octobre 1719) 300.000 actions de la Compagnie des Indes au cours du jour c'est à dire 5.000 livres en titres au porteur. (C'est à Law qu'est due cette forme de la valeur mobilière). Le produit de l'émission devait être de un milliard et demi de livres que la Compagnie des Indes devait prêter à l'Etat au taux de 3 %. L'Etat lui devait donc de ce chef, un intérêt annuel de 45 millions de livres. Mais par contre, Law devait à l'Etat le prix du bail des fermes générales qui s'élevait à 52 millions.

Les exagérations dans les procédés d'émissions et les difficultés éprouvées par la Compagnie des Indes pour maintenir aux

actions un prix élevé en amenèrent la baisse (1). La banque se ruinait en rachetant ses propres actions. Les intrigues de Cour achevèrent de perdre Law. En Mai 1720 le privilège fut retiré à la banque et Law, s'enfuit complètement ruiné. Il mourut dans la misère, à Venise, en 1729.

De 1716 à 1720, la rue Quincampoix avait été le théâtre d'une des plus vertigineuses frénésies d'agiotage qui ait bouleversé une nation. La Cour, le clergé, la ville se livraient aux spéculations les plus folles sur les titres de la Compagnie des Indes. Tel valet devint maître et, par habitude, montait derrière son carrosse au lieu de monter dedans. Une veuve nommée la Caumont réalisa 70 millions de bénéfices. Le Duc de

(1) Au milieu de Juillet 1719 les actions de la compagnie étaient à 270 livres. Le 1^{er} août, elles étaient à 450; au mois de septembre, à 900 et au 1^{er} octobre à 1050 livres. Dès ce moment, le vertige s'empara de tous les esprits et les actions s'élevèrent par bonds rapides à 5.000 et 10.000 livres; il se fit même des ventes à 15.000 et 20.000 livres. (Edmond Guillard. Les opérations de bourse, 1877. Paris Guillaumin p. 27.)

Le brusque retrait de ses fonds à la Banque royale par le Prince de Conti fut le signal de la débâcle.

Le chancelier d'Aguesseau, dès les premières manifestations de la spéculation de la rue Quincampoix avait élevé une courageuse protestation. Il perdit sa place. Du fond de sa retraite à Fresne, il avait écrit son Mémoire sur le commerce des actions. Cependant, fait remarquer M. Edmond Guillard (p. 29), d'Aguesseau parlait plutôt en moraliste qu'en économiste, "mais un traité de morale commerciale n'était pas une oeuvre inutile et sans grandeur dans un temps où l'intérêt se prêtait à toutes les manœuvres et où les esprits s'ouvraient à toutes les convoitises".

Bourbon réalisa d'énormes profits qui lui permirent de rebâtir le chateau de Chantilly avec une magnificence royale. Cet admirable domaine, que possède aujourd'hui l'Institut de France, doit beaucoup de sa splendeur aux spéculations déchainées par Jean Law (1).

23. Après la débâcle du système Law; on s'avisa d'organiser quelque peu le marché financier qui avait été livré au pire désordre. Le marché financier s'était en quelque sorte créé de lui-même dans une sorte d'anarchie. Une ordonnance du 22 Mars 1720, qui défend de s'assembler désormais dans la rue Quincampoix (2) constate que "plusieurs négociateurs infidèles ont souvent, à l'occasion du tumulte et de l'embarras que le con-

(1) Etude du système de Law par Emile Levasseur Paris 1854. Léon Say et J. Chailley? Nouveau dictionnaire d'Economie Politique. T. II au mot Law par J? Courcelle Seneuil - Ad. Vuitry. Le désordre des finances et les excès de la spéculation à la fin du règne de Louis XV. Paris, 1885 Calmann Lévy - Alp? Courtois fils. Histoire des Banques en France 1881. Paris. Guilloumin éditeur - Marcellin Pellet. La rue Quincampoix. Journal Le Siècle du 4 avril 1906 - Historique de la Rente française par J. M. Fachan. Berger Levrault, éditeur.

(2) L'assassinat commis par le comte de Horn mit le comble aux scandales de la rue Quincampoix et détermina le régent à interdire les réunions qui s'y tenaient. A l'angle de l'étroite ruelle de Venise, qui fait communiquer la rue Quincampoix avec la rue Saint Martin, se trouvait le cabaret de l'Epée de bois, toute la journée rempli d'agioteurs. Le jeune comte de Horn fils d'un prince allemand parent de l'empereur et du régent, ayant perdu une fortune dans les tripots, attira dans ce cabaret un courtier porteur de 150.000 livres. De Horn engagea avec lui une opération, discuta ses paiements, ses échéances, et, au moment où le courtier se penchait pour écrire, il l'étrangla avec une serviette. Le bruit de la lutte attira les gens du cabaret; le comte sauta par la fenêtre. Arrêté, jugé, condamné, il fut roué vif en place de Grève.

cours de gens inconnus, dont quelques-uns mêmes se sont trouvés sans domicile et sans aveu y a produit, détourné et enlevé les effets de ceux qui ont eu la facilité de traiter avec eux; que enfin un grand nombre de domestiques et d'artisans ont abandonné leurs maîtres et leurs professions soit pour négocier eux-mêmes, soit pour aider et servir de courtiers à d'autres personnes qui n'auraient pas osé paraître." Le pouvoir va considérer que les agents de change assureront la chose publique contre le retour des excès qui se sont produits, oubliant que la cause de ces excès était bien autre chose qu'une organisation de marché et que ce qui va calmer désormais la spéculation, c'est le défaut d'aliment, c'est la chute du système, c'est la crise. Une autre ordonnance suit à quelques jours de là (28 mars 1720). Il est défendu à toutes personnes de s'assembler dans aucuns lieux ni quartiers que ce puisse être et de tenir bureau pour les négociations de papier, à peine de prison, de trois mille; livres d'amende, à l'exception des agents de change. Les spéculateurs émigrent et vont s'établir place Louis-le-Grand, aujourd'hui place Vendôme. "Le 20 juillet 1720, une ordonnance royale dispose que le commerce des actions de la compagnie des Indes et la négociation des lettres de change ou autres effets négociables seront établis dans le jardin de de l'Hôtel de Soissons." L'Hôtel de Soissons, lit-on dans le Manuel des agents de change (1) occupait à peu près

(1) Sentence de police qui défend les assemblées pour les négociations, tant à l'Hôtel de Soissons et aux environs qu'en aucun autres quartiers, cafés, etc. Extrait du registre du greffe de l'audience de la grande police du Chatelet de Paris (Manuel des agents de change, P. 58)

exactement l'emplacement sur lequel a été élevé récemment la bourse de commerce, dans le quartier des Halles. On y entraît par la rue des Deux-Ecus. Le 30 août 1720, un arrêt du Conseil d'Etat supprime cependant soixante offices d'agents de change créés par les édits du mois d'août 1708 et de Novembre 1714, et ordonne qu'il sera établi soixante agents de change en vertu d'une commission. Par l'article 9, défense est faite à toute personne de s'immiscer dans les fonctions d'agent de change "à peine de trois mille livres d'amende, même de prison et de plus grandes peines, s'il y échet, contre les domestiques, apprentis, compagnons, ouvriers et gens sans aveu." Mais quelques jours après, le 25 Octobre 1720, un arrêt du Conseil d'Etat ordonne la fermeture de la bourse établie à l'Hôtel de Soissons, aucune assemblée n'est tolérée nulle part.

Enfin le 24 septembre 1724, un autre arrêt du conseil d'Etat disposa en son article 1^{er} qu'il serait incessamment établi dans la ville de Paris, une place appelée la BOURSE, dont l'entrée principale serait rue Vivienne.

Troisième Division - Les arrêts du Conseil de 1724 à 1788.

Le marché financier à la veille de la Révolution

24. De 1724 à 1788 une série d'arrêts du conseil vinrent modifier le régime de la bourse.

En 1724, aux termes de l'arrêt du conseil du 24 septembre le recours au ministère des agents de change était, d'après les textes, rigoureusement obligatoire pour la négociation des effets royaux et papiers commercables.

C'est que en janvier 1723, il avait été créé 60 offices d'agents de change; et il avait été fait savoir que ceux qui voulaient lever les offices, c'est à dire s'en déclarer acquéreurs, avaient à acquitter la finance. Pour déterminer cette levée d'office, mention fut faite dans l'arrêt de 1724 des privilèges et avantages attachés aux titulaires d'offices créés. Mais les acquéreurs ne venaient guère.

L'arrêt du 24 septembre 1724 fut alors rapporté.

Un arrêt du conseil d'Etat du 26 Février 1726 dit en effet ;

[Sa Majesté estant informée que les raisons qu'il y a eu
 d'établir dans les commencements des règles particulières pour
 la négociation desdits papiers commercables et autres effets,
 et de ne la permettre que de la manière prescrite par les articles 17, 18 et 19 dudit arrêt ne subsistent plus, quant à
 présent; Sa Majesté a cru nécessaire de rendre cette négociation
 plus libre dans la Bourse, en ordonnant qu'il en serait usé à
 l'égard de l'action, ainsi qu'il se pratique par rapport aux
 lettres de change, sur quoy, ouy le rapport du sieur Dodun, conseiller ordinaire au conseil royal, contrôleur général des finances, le Roy etant dans son conseil, a permis et permet à
 tous marchands, négocians, banquiers et autres, qui ont été ou
 seront admis à la bourse, de négocier entre eux les actions de
 la Compagnie des Indes et autres effets et papiers commercables,
 ainsi et de la mesme manière que se négocient les lettres de
 change, billets au porteur ou à ordre, et les marchandises, notwithstanding ce qui est porté par la disposition de l'arrêt du 24
 septembre 1724, lequel sera au surplus exécuté en ce qui ne se
 trouvera pas contraire au présent.]

Total in a few lines purposed of decrees

25. En 1733 changement à vue. Des acquéreurs d'offices se sont présentés.

"Le Roy di l'arrêt de 1733 estant en son Conseil a révoqué et révoquel'arrêt du 26 février 1726, et, conformément à celui du 24 septembre 1724, qui sera exécuté selon sa forme et teneur; ordonne que la négociation des actions de la compagnie des Indes et autres effets et papiers commercables ne pourra être faite que par le ministère de deux agents de change."

26. Le 7 Août 1785, nouvel arrêt du Conseil du ROI.

ART. 3. - "Veut Sa Majesté que, conformément aux dispositions des articles 17 et 18 de l'arrêt du 24 septembre 1724, les négociations d'effets royaux et d'autres effets publics ne puissent être faites valablement que par l'entremise des agents de change, ni en d'autres lieux qu'à la Bourse, où le cours d'iceux sera coté, aux termes des réglemens, par deux desdits agents de change; permet seulement aux courtiers de change, compris dans la liste arrêtée par le contrôleur général pour être admis dans la suite au nombre des agents de change, de suivre à la Bourse, comme par le passé, et d'y négocier les lettres de change et billets au porteur."

ART. 4 - "Fait défense, Sa Majesté, auxdits agens de change de coter à la bourse d'autres effets que les effets royaux et le cours de s changes."

ART. 5 - "Leur défend de faire aucune négociation d'effets royaux ou autres papiers commercables pour leur compte personnel, à peine des destitution et de trois mille livres d'amende".

Each article can be briefly summarized.

ART. 7. - "Déclare nuls, Sa Majesté, les marchés et compromis, effets royaux et autres quelconques qui se feraient à terme et sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux, constaté par acte dûment contrôlé, au moment même de la signature de l'engagement..."

ART. 8. - "N'entend, Sa Majesté, par la disposition de l'article 3, préjudicier à la faculté accordée aux marchands, négocians, banquiers et autres qui seraient admis à la Bourse, de négocier entr'eux les lettres de change, billets au porteur ou à ordre, les actions de la nouvelle compagnie des Indes et autres effets de commerce, sans l'entremise des agents de change, en se conformant aux arrêts du conseil des 24 septembre 1724 et 26 février 1726."

27. Le 19 mars 1786, une ordonnance royale rétablit à soixante le nombre des agents de change, car un arrêt du 22 décembre 1733, en avait fixé le nombre à quarante.

28. Le 14 juillet 1787, un arrêt du Conseil d'Etat retire aux agents de change, le monopole de négociation des effets autres que les effets royaux et les actions de la Caisse d'Escompte.

"Veut, Sa Majesté, dit l'arrêt, qu'à l'exception des actions de la Caisse d'Escompte, aucuns des papiers et effets des compagnies et associations particulières existants ou qui peuvent exister par la suite, ne puissent être négociés à la bourse de Paris que comme les billets et lettres de change entre particuliers; et qu'en conséquence lesdits papiers et effets n'y puissent être criés et cotés, ni y jouir d'aucuns des avantages qui n'appartiennent et ne peuvent appartenir qu'aux effets royaux."

29. Mais le 10 juin 1788, un arrêt du Conseil d'Etat renouvelle les dispositions de l'arrêt de 1785 et homologue une délibération des agents de change par laquelle ceux-ci déclarent renoncer aux 270.000 livres de gages annuels attribués à leurs offices.

On peut voir, par ce qui précède, que le pouvoir accordait aux agents de change des avantages qu'il retirait ensuite, pour les accorder encore, et les retirer peu après. En 1595 nul n'est obligé de prendre courtier. En 1705, il en sera différemment. Les particuliers devront recourir à un agent de change pour la négociation des billets d'emprunt. Mais la prescription n'est pas observée. Un arrêt de 1724 la réédite. Elle est abrogée en 1726. Mais en 1733, on fait retour aux principes de 1724. En 1785, 1786, le monopole des agents de change recouvre plus de puissance. En 1787, il est diminué. Mais en 1788, les agents de change renonçant à l'intérêt de leur cautionnement, le roi consent à revenir aux principes posés par les édits de 1785 et 1786.

30. Examinons rapidement l'état de la valeur mobilière à la veille de la Révolution.

Il existait des effets royaux. C'étaient les titres relatifs aux emprunts émis par le roi, contrats de rente, billets de loterie, bulletins de change?

En 1785, il existait quelques sociétés par actions. La compagnie des Indes, la Caisse d'Escompte étaient les plus connues. Venait ensuite la compagnie des Eaux fondée par les frères Périer (ascendants de Casimir Périer) pour fournir de l'eau de Seine aux Parisiens. Mirabeau dans sa brochure (Dénonciation de l'agiotage au roi 1788) cite encore les glaces de Saint-

Gobain, la compagnie des Gommés du Sénégal; actions des incendies (assurances), de l'Horlogerie, de l'Acier d'Amboise, de la Buanderie de la Briche, de la Buanderie de Bercy, de la Buanderie de Sèvres, du doublage des vaisseaux du Mont Cenis. Les valeurs mobilières ^{à la Bourse} étaient, en 1789, au nombre 17.

31. Jetons un coup d'oeil sur l'état des finances publiques à la veille de la Révolution.

Lorsque Louis XVI confia à Calonne l'administration des finances (5 Novembre 1783), il y avait 80 millions de déficit dans la balance des revenus et dépenses ordinaires et 580 millions de dettes à consolider (1). Le nouveau contrôleur général commença par faire signer au roi un édit portant ouverture d'un emprunt de 100 millions, qui réussit.) Il se comporta dès la première année de son administration en ministre d'un roi, dont le Trésor aurait été abondamment garni, il activa, il est vrai, le paiement des rentes, alors fort irrégulier, mais il créa vingt offices de payeurs de rente et vingt offices de contrôleurs de ces payeurs. La finance rapporta à l'Etat 7.800.000 livres. Aussitôt après, il fait procéder à un emprunt de 125 millions. Le gouvernement de Louis XVI se trouvait avoir emprunté jusque là près de 1.200 millions (2)

(1) Charles Gomel. Les causes financières de la Révolution française. Les derniers contrôleurs généraux, 1893. paris p. 80.

(2) Ibid p. 107.

(3) CH. Gomel op. cit, p. 165.

Les dépenses augmentèrent au point que le déficit de 1785 fut de 102 millions et que les dépenses de cet exercice qui restèrent impayées furent de 72 millions. La baisse des effets royaux effraya le ministre. D'ailleurs, le public se jetait sur les actions d'une banque espagnole, la Banque de Saint Charles, fondée en 1782 par un financier français, Cabarrus. L'engouement que manifestaient pour elle les capitalistes, déplut à Calonne; il trouva mauvais qu'une valeur étrangère vint faire dans la capitale concurrence à nos fonds publics, et comme les titres de l'emprunt par lui émis au mois de décembre 1784 avaient pensé à se classer, il songea à interdire par un édit, la négociation en France des valeurs étrangères. Sur ces entrefaites, Mirabeau alla le trouver et lui proposa de publier une brochure contre la banque de Saint Charles. Le ministre ayant accepté, dix jours plus tard, une diatribe virulente parut contre cette compagnie et contre son directeur, que Mirabeau comparait à Law et qu'il avait le tort d'attaquer dans sa vie privée. Les actions baissèrent de 750 livres à 400 livres et la spéculation que le gouvernement avait aiguillé vers les effets royaux, s'y porta.

Mais quand le gouvernement veut qu'on spéculé sur les rentes, le phénomène a toujours été le même, il est toujours le même; - il entend que les rentes montent au marché. Si elles baissent, le gouvernement ne s'en prend non pas à lui-même des causes de la baisse, mais à ceux qui la subissent. Ce fut le marché à terme des rentes qui avait pris alors quelque ampleur, qui porta la responsabilité des procédés de M. de Calonne.

abstr

"Le Roy est informé, dit le préambule de l'arrêt du Conseil
 "du 7 août 1785, que depuis quelque temps, il s'est introduit
 "dans la capitale, un genre de marchés ou de compromis aussi
 "dangereux pour les vendeurs que pour les acheteurs, par les-
 "quels l'un s'engage à fournir, à des termes éloignés, des eff-
 "fets qu'il n'a pas, et l'autre se promet à les payer sans en
 "avoir les fonds."

Cependant le zèle de Calonne l'avait entraîné trop loin.

alex. { Les plaintes et les récriminations assaillirent le ministre.
 Celui-ci était d'autant plus disposé à les écouter que l'emprunt
 de 125 millions ouvert au mois de décembre 1784 n'était pas cou-
 vert et que l'émission d'un nouvel emprunt lui apparaissait
 comme une éventualité prochaine. Il résolut de changer de po-
 litique. L'arrêt du 2 octobre 1785 apporta quelque adoucissement
 aux rigueurs du précédent. Par un arrêt du 22 septembre 1786,
 Calonne fixa le terme le plus éloigné des marchés à deux mois.

omit { Le ministre profite de la reprise des affaires pour charger des
 spéculateurs = des coulissiers de l'époque - de faire des opé-
 rations sur les actions de la Compagnie des Eaux fondée par les
 frères Périer. Calonne avait remarqué que lorsque certaines
 valeurs s'élèvent, les cours de la rente résistent aux causes
 de baisse qui pourraient les affecter (1).

(1) Léon Say : les interventions du Trésor à la bourse depuis
 cent ans, Annales de l'Ecole des sciences politiques. Année
 1886, pp. 6 à 9.

L'exemple de l'Angleterre, écrivit-il plus tard au roi prouve assez qu'un gouvernement sage doit se tenir en mesure de pourvoir soutenir par voies secrètes et indirectes le cours des fonds publics, quand le moment l'exige, et faire au besoin des sacrifices pour le relever (1). Cette opération coûté au Trésor 14.600.000 livres (2).

(1) CH. Gomel op. cit. p. 254.

(2) C'est à ce moment - 1787 - que se produisirent les célèbres spéculations de l'Abbé d'Espagnac et que peu après Mirabeau publia sa virulente Dénonciation de l'Agiotage. Calonne et Necker n'y étaient pas ménagés. Le pamphlet valut à Mirabeau... une lettre de cachet. Mais il ne fut pas arrêté, Calonne l'avait fait prévenir par l'Abbé de Périgord.

D'Espagnac fut traduit devant le tribunal révolutionnaire le 3 avril 1794, condamné et exécuté le même jour sur la place de la Révolution.

Quatrième Division - Le Marché financier pendant la Révolution.

32. La Révolution trouva la profession d'agent de change érigée en offices comme un très grand nombre de professions. "La vénalité des offices, les spéculations de mauvaise aloi auxquelles elle avait donné lieu de la part du gouvernement était l'un des abus les plus reprochés à l'ancien régime; aussi la Législative se préoccupait-elle d'y porter remède (1)."

omit "La nature ne fait pas de sauts," dit un adage. Ce que disent les naturalistes, les anthropologistes, des phénomènes de la vie animale et végétale est également vrai des phénomènes sociaux. La Révolution française marque d'une strie violente un changement de régime politique économique et social en France; mais l'oeuvre des philosophes, les actes du pouvoir royal, ses concessions nécessaires aux idées nouvelles, avaient accompli des phénomènes révolutionnaires avant même que certains faits que l'histoire met au compte de la Révolution n'eussent été accomplis.

Turgot Ministre de Louis XVI dont son collègue au ministère, Lamoignon de Malesherbes disait : "Il a la tête de Solon et le coeur de l'Hospital" osa demander au roi de faire contribuer la noblesse aux impôts. Le 5 janvier 1776, il présenta au conseil le projet de divers édits tendant à supprimer la corvée, la police de Paris sur les grains, les offices, les jurandes, les maîtrises. (2) Tous

(1) Salzedo. La coulisse et la jurisprudence, op. cit, p. 29

(2) Turgot par L. Robineau.

ces édits rencontrèrent dans le sein même du Conseil une vive opposition. Ils furent cependant enregistrés. L'édit portant suppression des jurandes et maîtrises fut enregistré le 12 Mars 1776.

Cependant le 12 mai 1776 le roi lui fit demander sa démission. N'avait-il pas osé écrire au roi ces paroles prophétiques "N'oubliez jamais, Sire, que c'est la faiblesse qui a mis la tête de Charles 1er sur un billot..." ? Après la chute, les édits ^{de Turgot} qu'il avait eu tant de peine à faire accepter furent annulés.

La Législative supprima tous les offices, les maîtrises et les jurandes. "A partir du 1er avril prochain, dit l'article 2 de la loi du 10 mars 1791, - les offices des perruquiers, barbiers, baigneurs, étuvistes, ceux des agents de change sont également supprimés."

On remarquera la singulier rapprochement des perruquiers, barbiers, baigneurs, étuvistes et agents de change. L'explication réside en ceci : L'édit de 1776 avait maintenu les offices de perruquiers, barbiers et baigneurs étuvistes parce que le remboursement de la finance en avait été impossible. En 1785 les agents de change avaient été réinstitués officiers publics. L'assemblée législative remettait donc les uns et les autres dans le régime commun : la liberté.

33 - A peine arrivés au seuil de l'étude de la période révolutionnaire, nous sommes obligés de prémunir ^{le lecteur} contre une erreur très répandue au sujet des effets de la liberté accordée à la profession d'agents de change.

Un débordement inoui d'agiotage se produisit alors.

Et l'on conclut : Voilà, dit-on, le fait de la liberté du commerce des valeurs mobilières (1).

Or l'agiotage a eu pour causes ~~c'est à dire~~ ^{la guerre et les troubles intérieurs} les troubles causés par la situation politique extérieure, c'est à dire les émeutes, les insurrections, la cessation de toute production, le paiement irrégulier des rentes, en assignats, l'émission excessive des assignats, la loi du maximum ^{etc}

34. L'agiotage est le fruit du désordre politique et financier. Lorsque les sources de la production sont arrêtées, lorsque les objets nécessaires à la consommation sont payés en monnaie qui se déprécie, il s'établit nécessairement une spéculation qui prend des proportions d'autant plus grandes que le mal qui l'a causée persiste et s'aggrave. Il n'est pas inutile de présenter en quelque sorte la physiologie du phénomène.

Une monnaie de papier est mise en circulation par un Etat. Elle est émise en telle quantité qu'elle se déprécie dans l'esprit de ceux qui la reçoivent. Avec cette monnaie cependant il faudra acheter des objets nécessaires aux ^{premiers besoins,} ~~substantiels~~ et ces acheteurs vont se trouver en face de vendeurs d'objets.

Si, par hypothèse, le vendeur d'objets est obligé de spécifier le prix en monnaie de papier dont il redoute la dépréciation comment se couvrira-t-il ? En élevant son prix, de façon à avoir beaucoup de papier, de façon que ce papier, par sa quantité, le garantisse ^{fl} contre les effets de la dépréciation.

(1) V. Crépon Conseiller à la Cour de Cassation. De la Négociation des effets publics et autres, page 8.

D'où premier phénomène à double face. Hausse des objets correspondant à la baisse du papier.

Maintenant si le vendeur que nous avons vu recevoir beaucoup de papier le voit baisser encore entre ses mains, il ne tardera pas à s'apercevoir que l'or est le métal avec lequel on paie à l'étranger les marchandises que l'on achète et que celui qui détient de l'or est en plus grande sécurité que celui qui détient des billets, lesquels s'avilissent dans ses mains. Il ira donc vite échanger son papier contre de l'or, et, par cette opération, il fera deux bonnes affaires. Il se gardera contre la baisse future de son papier, et il aura en mains de l'or qui continuera à être recherché si le gouvernement continue à émettre du papier; cet or, il pourra le revendre contre du papier, ou bien il achètera des marchandises à l'étranger qu'il soldera en or. Détenteur de marchandises, il pourra recommencer la même opération : Vendre contre du papier, acheter de l'or avec ce papier, acheter des marchandises étrangères avec cet or.

D'où le second phénomène, émigration de l'or.

Ainsi se manifeste la loi appelée loi de Gresham : la mauvaise monnaie chasse la bonne.

Le double phénomène s'est produit pendant la Révolution. Au fur et à mesure que les assignats ont été émis, ils ont baissé; le prix de toutes choses a monté. L'or a monté. La lettre de change sur l'étranger représentant de l'or a été recherchée. La spéculation a été, non pas la cause des phénomènes, mais la condition inhérente à ces phénomènes. Elle ne pouvait pas ne pas être. La suppression du monopole des agents de change n'en a pas été la cause et, le monopole, s'il avait existé, n'aurait rien pu empêcher. D'ailleurs quand on l'a rétabli, on n'a pas empêché le phénomène de la gravitation économique de se produire.

Ce qui suit le démontrera, d'ailleurs avec évidence.

35. La situation financière se révéla critique dès les premiers jours de la Révolution. Le 17 juin 1787, L'assemblée nationale déclarait les créanciers de l'Etat sous la garde de l'honneur et de la loyauté de la nation française. Aussitôt après Necker procéda à deux emprunts, l'un le 7 août, l'autre le 27 août qui n'eurent aucun succès. Il fut alors procédé à une contribution patriotique du quart des revenus de chaque citoyen au delà de 400 livres et de 2 1/2 % de l'argenterie, des bijoux et de l'argent monnayé. Ce n'était pas avec ce procédé qu'on pouvait relever le crédit et les finances. La dette constituée à ce moment comprenait :

1° Rentes perpétuelles /	56.796.924 fr.
2° Rentes viagères	105.253.076
3° Gages des charges de la magistrature	9.355.160
4° Intérêts arriérés d'effets publics, d'emprunts à terme suspendus et autres.	31.443.082
5° Indemnité dues à différents titres	3.179.000
6° Emprunt national de septembre 1789	2.000.000
	<hr/>
Total :	208.027.242 fr.
	<hr/>

d'ailleurs
La dette ne représentait qu'une faible partie des besoins auxquels il fallait satisfaire.

36. C'est alors qu'un décret du 21 décembre 1789 ordonna la mise en vente des domaines royaux et de biens ecclésiastiques pour former la somme de 400 millions. En même temps il fut procédé à la création de 400 millions d'assignats qui devaient être remboursés sur le produit des ventes. Ils étaient productifs d'un intérêt à 5 %.

~~On les admettait dans l'achat des domaines et biens nationaux~~
 Quatre mois après leur création, de par la loi du 17 avril 1790, l'intérêt des assignats était réduit à 3 %. Les assignats devaient aux termes de cette loi être reçus comme espèces dans les caisses publiques et particulières.

L'assignat, qui avait baissé de 2 % presque aussitôt après sa création, se tint en avril au cours de 94. En d'autres termes 100 livres papier étaient remises contre 94 livres en monnaie métallique.

Après le départ de Necker (août 1790) qui n'avait pas voulu convertir la dette en assignats et s'était retiré pour ne pas s'associer à des mesures qu'il désapprouvait, une émission de 800 millions d'assignats fut votée par l'assemblée. Ces nouveaux assignats créés en vertu du décret du 29 septembre 1790 ne portaient pas intérêt. Et par décret du 10 Octobre l'intérêt à 3% attaché aux assignats de la première émission fut supprimé.

On peut dire qu'à partir de ce moment l'assignat était déprécié dans l'esprit public. Certes il ne perdait à cette époque que 10 % de sa valeur, mais comme les émissions allèrent en augmentant bien que chaque fois on ajoutât des biens en gages, (biens des corporations, des émigrés, des collèges, des fermiers généraux etc) les assignats ne cessèrent de baisser dans la suite.

Au 1^{er} Octobre 1791, la quantité d'assignats en circulation était de 1.151.500.000 livres, et ils perdaient 16 % de leur valeur. Quatorze mois après, le 1^{er} Janvier 1793 la quantité d'assignats en circulation s'élevait à 2.825.906.618. Ils perdaient 50 % de leur valeur.

Alors une série de décrets achevèrent de déprécier l'assignat. Un décret du 11 avril 1793 édicta des pénalités sévères contre quiconque vendrait ou achèterait des assignats pour moins de leur valeur nominale en argent, ou ferait une différence dans le prix des marchandises selon que le paiement aurait lieu en papier ou en espèces.

Mais les prix devaient être libellés en assignats en sorte qu'aucune loi ne pouvait empêcher personne de stipuler un prix élevé des marchandises.

Quand un gouvernement emploie des procédés empiriques pour soutenir le crédit public, il opère le discrédit. La confiance publique réside dans l'état d'esprit du citoyen. On ne décrète pas un état d'esprit surtout quand il doit s'exercer sur l'appréciation des biens. Mais les gouvernements inspirés par une fausse conception des conditions du crédit public, ne se rendent pas aisément à l'évidence. Plus le discrédit s'opère, plus ils s'entêtent dans leurs erreurs. Quand un gouvernement émet du papier qui baisse, s'il examine la cause de la baisse il faut qu'il choisisse. Ce sera ou par sa faute ou par la faute des agioteurs. Or il n'hésite jamais. Pour lui la baisse est causée par les agioteurs. C'est à la Bourse qu'il s'en prend.

37. Au mois de juin 1793 l'assignat perdait 64 % de sa valeur. Il valait 36 %. Un décret du 27 juin 1793 ordonna la fermeture de la bourse.

Pendant l'époque où la bourse fut fermée, les négociations sur le numéraire et les lettres de change se faisaient au Palais Royal dit Palais Egalité, à l'endroit dit le Perron.

Au Perron et aux alentours, l'agiotage battait son plein. C'était la Bourse. Il paraît que les coulissiers de l'époque n'avaient pas l'élégance de ceux qui, de nos jours, perdraient tous leurs clients s'ils n'avaient pas au moins l'air d'être riches.

Mercier dans son Nouveau Paris, parlait des agioteurs du Palais Royal en ces termes : "Leur costume est assez uniforme : c'est un bonnet à poil à queue de renard... ils sont en veste, ont des bottes sales, des cheveux gras... Ils se tiennent près des tavernes, leurs repaires, à la porte des théâtres."

A la Bourse cependant, avant sa fermeture, l'agiotage n'avait rien eu d'excessif. Les agents de change supprimés en 1721 s'étaient immédiatement constitués en une compagnie libre, comprenant 80 membres syndiqués entre eux, pour éviter toute compromission avec les agents de change libres nouveaux venus, et il ne semble pas qu'alors on ait eu à se plaindre du nouvel état de choses (1). Mais la rareté du numéraire et la baisse des assignats étaient imputés à la Bourse. Les agents de change furent arrêtés, leurs biens mis sous séquestre, et, comme un certain nombre de personnes avaient confié leurs capitaux à des sociétés par actions, un décret des 21 - 24 août 1793 décida que les associations connues sous le nom de Baisse d'Escompte, de compagnies d'assurances à vie et généralement toutes celles dont le capital repose sur des actions au porteur ou sur des effets négociables ou sur des inscriptions sur un livre, transmissibles à volonté étaient supprimées.

(1) Eugène Léon. Etude sur la Coulisse et ses opérations. Paris 1896. page 31.

38. Ces mesures ne firent nullement remonter l'assignat. En Juillet 1793, il perdait encore 13 % par rapport aux cours de Juin. En d'autres termes, il valait seulement 25 % de sa valeur inscrite.

Un agiotage prodigieux sévit alors; ce ne fut pas le marché libre qui l'engendra, mais, outre les causes que l'on vient de voir, l'absence même du marché. Dans tous les cafés qui avoisinent le Palais Royal appelé alors le Palais Egalité, au café de Chartres plus de 20.000 personnes négocient le louis d'or, des lettres de change, des marchandises, du blé, des farines, et comme aucune organisation ne permet ^à personne d'avoir des notions exactes des causes de fluctuations, l'agiotage s'exerce dans une sorte de fièvre, que le moindre événement vient encore accroître.

39. Que pouvait faire la Convention ? La Bourse était fermée. Le 1er août 1793, un décret du comité de Salut public punit de 3000 livres d'amende et de six mois de détention et, en cas de récidive, de 6000 livres d'amende et de 30 ans de fers, quiconque donnait ou recevait un assignat à perte. Le 10 Mai 1794, un décret prononça la peine de mort contre ceux qui seraient prévenus d'avoir acheté ou vendu ^{des} numéraires, refusé des assignats en paiement, donné ou reçu des assignats à perte, ou demandé avant de conclure un marché, en quelle monnaie le paiement serait effectué.

Cette mesure n'empêcha personne de vendre les objets de première nécessité un prix élevé en assignats. Un décret du 4 septembre 1793 avait bien étendu à divers objets de première nécessité le décret du 3 Mai permettant aux directions ^{ou} districts de ^{fixer} un prix maximum pour les grains et farines. Mais

outre qu'il fut matériellement impossible de faire exécuter cette disposition, un grand nombre d'objets échappèrent à la catégorie des objets visés.) Il faut lire dans le magistral ouvrage de M. Levasseur (l'histoire des Classes Ouvrières depuis 1789 à 1870) (1) la répercussion des troubles causés par la baisse des assignats. En 1795, un boisseau de pommes de terre valait 200 livres en assignats; une livre de beurre 560 livres; un habit neuf 15.000 livres et un chapeau "propre" 500 livres.

40. La Convention, ayant reconnu que l'absence de marché public était nuisible au crédit public, en ordonna la réouverture le 6 Floréal an III, sur la demande de Jean Bon-Saint-André et, allant d'un excès à l'autre, le gouvernement qui avait voulu supprimer la Bourse promulga le 30 Août 1795 (13 fructidor an III) la loi dont ci-après la teneur :

"Loi portant défense de vendre dans d'autres lieux qu'à la Bourse, de l'or et de l'argent, etc;

"La Convention nationale après avoir entendu le rapport de ses comités de salut public, de sûreté générale et de législation, décrète :

"Article Premier - Il est défendu à tout individu, à Paris et dans toutes les places de commerce où il y a Bourse, de vendre de l'or et de l'argent soit monnayés, soit en barres, en lingots, ou ouvrés, ou de faire des marchés qui auraient ces matières pour objet sur les places et dans les lieux publics autres que la Bourse. Tout contrevenant sera condamné à deux années de détention, à l'exposition en public, avec un écriteau sur la poitrine portant ces mots : agioteur; et tous ses biens

(1) T. I Ch. les Assignats.

"seront par le même jugement confisqués au profit de la République.

ART. 2. - Il est également défendu de vendre dans les lieux publics, autres que la Bourse aucune espèce de marchandises qui ne sera point exposée en vente sur le lieu même où cette vente se fait : les contrevenants sont réputés agioteurs, et punis de peines prononcées ci-dessus.

ART. 3. - Tout homme qui sera convaincu d'avoir vendu des marchandises et effets dont, au moment de la vente, il ne serait pas propriétaire, est aussi déclaré agioteur et doit être puni comme tel.

ART. 4. - Tout individu arrêté comme prévenu de délits mentionnés dans les articles précédents, sera conduit sur le champ devant le Jury, lequel sera tenu de dresser, dans le jour, l'acte d'accusation, et de le présenter au jury d'accusation dans le jour suivant.

ART. 5. - Si le jury déclare qu'il y a lieu à accusation, l'accusé sera jugé dans les trois jours suivants par le tribunal criminel."

A ce moment l'assignat perdait 97,25 % de sa valeur. Il continua à baisser et ne valut plus que 2 %, perdant 98 %.

La Convention fit fermer la bourse de nouveau, le 9 septembre 1795 (25 fructidor an III) huit jours après en avoir donné la réouverture et l'assignat baissa toujours. En octobre 1795, il valait 1,36 .

41. Une nouvelle loi sur la Bourse fut promulguée le 20 Octobre 1795. C'est la loi du 28 Vendémiaire an IV. [Quelle était alors la situation ?]

"Depuis la Législative, l'assignat était devenu le seul instrument de crédit et d'emprunt de la Révolution (1). La convention avait rendu le 8 Novembre 1792 un décret défendant aux corps administrés et municipaux et aux particuliers et compagnies de souscrire ni d'émettre aucun effet au porteur sous quelque titre ou dénomination que ce soit sous peine, par les contrevenants, d'être poursuivis et punis comme faux-monnayeurs." "L'auteur d'un billet au porteur était condamné à la peine de mort (2). C'est qu'à cette époque, ainsi que l'a écrit M. Alphonse Courtois dans son histoire des Banques en France (3) l'assignat n'admettait pas de concurrent dans l'esprit de ses continuateurs, sinon de ses créateurs. Actions, titres de créance au porteur, billets à vue, tout cela devait disparaître pour ne plus laisser que l'assignat et l'inscription sur le Grand Livre."

La suppression des Compagnies par actions avait suivi.

(1) Léon Say (Dictionnaire des Finances, v° Dette Publique, p. 1.425 - Charles Gomel, Histoire financière de la Législation et de la Convention Paris 1905, Guillaumin édit. 2 vol. Passim)

(2) Albert Wahl. Traité théorique et pratique des titres au porteur Paris 1891. Rousseau, édit. t. I N° 145)

(3) (Paris 1881, p. 100)

En l'an IV, (Octobre 1795) les quantités d'assignats en circulation représentait 17 milliards 879.337.898 livres et il en avait été émis depuis trois mois pour 5 milliards 541.194.037.

Dans le courant de l'an IV la fabrication s'élevait à 70 millions par jour. Moins les assignats avaient de valeur plus il en fallait; or plus on en faisait plus leur valeur baissait..

Le titre de rente déprécié, ne venait pas à la Bourse, ce qu'on y venait chercher, c'était de l'or, et des lettres de change sur l'étranger. Le gouvernement était obligé d'en acheter pour ses armées qui opéraient dans les pays où l'assignat n'avait point cours.

De terribles famines ont désolé le pays et ont provoqué de sanglantes insurrections (12 germinal an III, 1^{er} Prairial an III, 13 vendémiaire an IV). L'Angleterre avait entrepris de combattre la France par tous les moyens.) Elle ne se borna pas, tant s'en faut, à l'expédition de Quiberon. Le marquis de P^uysaye avait convaincu Pitt de l'utilité d'inonder le pays ennemi de faux assignats que les meilleurs graveurs de la Hollande devaient fabriquer au point que "Cambon lui-même les eut acceptés (1). Une première émission avait eu lieu et il avait été jeté de Berne pour trois milliards de faux assignats.

C'est sur ces entrefaites que fut promulgué la loi du 28 Vendémiaire an IV sur la police de la Bourse.

(1) Michelet. Histoire du XIX^e siècle. Directoire. Chapitre Quiberon.

En voici les principales dispositions :

CHAPITRE PREMIER - De la Police de la Bourse.

Article Premier - La Bourse, c'est-à-dire le lieu où se rassemblent les négociants et marchands munis de patentes, pour leurs opérations de banque ou de commerce, s'ouvrira à 11 heures jusqu'à 1 heure, pour les ventes et achats de matières et espèces métalliques, et depuis 1 heure jusqu'à 3 heures pour les opérations de banque et les négociations de lettres de change.

ART. 6 - Les comités de salut public et des finances, feront dans vingt-quatre heures, le choix de vingt-cinq agents de change : vingt d'entre eux seront destinés aux opérations en banque ou papier sur l'étranger dans Paris; les cinq autres, à l'achat et vente des espèces monnayées et des matières d'or et d'argent; les uns les autres sous le titre d'agent de change.

ART. 13. - Aucune déclaration sur quelque vente ou achat d'espèces ou matières métalliques ne sera reçue en justice que celle des cinq agents choisis et aucune négociation ne sera reconnue valable que celle qui aura lieu par leur ministère.

CHAPITRE II - De la négociation des agents de change.

Article Premier - Il est défendu aux vingt-cinq agents de change nommés par négociations en banque et en papier sur l'étranger, de prendre aucune lettre de change pour leur propre compte, à peine d'être réputés agioteurs, et punis comme tels, suivant la loi du 13 fructidor an III.

ART. 3. Toute négociation à terme ou à prime de lettre de change sur l'étranger est réputée agiotage, et tous les coopéra-