

Faillites souveraines et banquiers : l'exemple de Philippe II

Pierre-Cyrille Hautcoeur

La modernité financière est née en Angleterre grâce à la « Glorieuse révolution » de 1688. La Banque d'Angleterre, la dette publique et les marchés boursiers résultent de la sécurité garantie aux rentiers – créanciers de l'Etat et propriétaires fonciers, par un régime parlementaire qui leur permettait de s'opposer à l'iniquité du roi. La révolution industrielle et la société moderne s'ensuivirent. A l'opposé, les monarchies absolues catholiques française et espagnole, hostiles à la finance, n'empruntaient que pour mieux faire faillite.

Cette version de l'histoire est chère à nombre de libéraux (surtout anglais). Elle rassure sur les relations naturelles entre progrès politique et économique, tout en modérant les appétits démocratiques au nom du lien nécessaire entre propriété et vote. Elle valut même le Prix Nobel d'économie à son meilleur défenseur, Douglas North. Pourtant, elle est fautive. Les banques centrales modernes naquirent d'un apprentissage tortueux dans lequel la Banque génoise de Saint Georges ou la Banque d'Amsterdam jouèrent un rôle aussi important que la Banque d'Angleterre. La dette publique moderne ne fut pas même développée au sein de la fameuse dorsale de la modernité qui s'étend de Milan à Londres via la vallée du Rhin, mais au coeur de l'empire supposé le plus absolu et réactionnaire, dans un pays aujourd'hui traité de « Club Med » ou de PIGS, l'Espagne du 16^e siècle.

L'empire de Charles Quint et Philippe II était le plus vaste et le plus puissant jamais vu en Europe depuis Rome. Son expansion et la guerre permanente étaient coûteuses et conduisirent à l'accumulation de la première dette publique comparable à ce qu'on rencontrerait ensuite dans les Provinces-Unies du 17^e siècle, en France ou en Angleterre au 18^e et plus couramment aux 19^e et 20^e : soit 50% du PIB et des intérêts absorbant la moitié environ des recettes budgétaires.

Un pouvoir absolu surendetté est réputé pouvoir forcer l'impôt ou à défaut répudier ses dettes. Or, les rois d'Espagne ne contrôlaient pas la fiscalité. Celle-ci dépendait depuis le 12^e siècle de l'accord des *Cortès*, l'assemblée des dix-huit principales villes de Castille (à l'époque le coeur du royaume). Pour emprunter, le roi engageait les recettes futures des impôts collectés par ces villes, auprès desquelles les prêteurs – les bourgeois locaux – obtiendraient directement leurs paiements. Quand les impôts ordinaires étaient déjà gagés, le roi ne pouvait accroître ses emprunts qu'en obtenant des villes leur accord sur une hausse de ces impôts, ce qui était long et coûteux. Les *Cortès* se réunissaient alors sur convocation du roi à de longs intervalles, et obtenaient en contrepartie quelques renforcements des privilèges urbains, comme l'autonomie de la collecte desdits impôts. Les emprunts prenaient la forme de rentes perpétuelles ou viagères pour lesquelles un marché existait, ce qui facilitait l'accumulation de l'épargne et l'allocation du capital.

A côté de cette dette à long terme, le Roi contractait des dettes à court terme auprès des réseaux de banquiers - d'abord allemands (les Fugger d'Ausbourg) puis génois - qui les distribuaient dans les milieux financiers de toute l'Europe. Face à ces banquiers internationaux, la tentation du défaut pouvait être plus grande. Elle aurait été freinée par la menace des banquiers de cesser les transferts d'argent nécessaires au paiement des troupes royales en Flandres ou de ne plus prêter à l'avenir.

Les chercheurs Christophe Chamley et Carlos Nogal ont récemment montré que le succès de la politique royale espagnole tient à l'articulation des dettes de court terme et de long terme dans ce triangle entre roi, banquiers et villes. La dette à court terme servait en effet à lisser les chocs affectant les revenus ou les dépenses du roi, lors des guerres en particulier. Elle était transformée en dette à long terme lorsqu'elle dépassait un certain niveau. Les banquiers prêtaient à court terme en

demandant en garantie des rentes qu'ils pouvaient revendre si le gouvernement n'effectuait pas les paiements prévus. En même temps, le risque d'une cessation de paiement sur la dette à court terme servait à convaincre les villes de la nécessité d'augmenter les recettes fiscales nécessaires pour garantir la dette à long terme. En effet, de simples retards de paiement avaient un tel impact sur l'ensemble de l'activité des banquiers les plus engagés qu'ils débouchaient sur des crises financières. Celles-ci affectaient les foires, où les crédits et compensations bancaires conditionnaient les opérations du grand commerce. Les marchands des grandes villes préféraient l'impôt à la ruine.

Les épisodes que l'historiographie libérale de la « légende noire » a décrit comme des faillites et lors des crises de 1557-60, 1575-77 et 1596-97 étaient donc en fait des événements politico-financiers durant lesquels la renégociation des dettes avec les banquiers avait lieu en parallèle avec les réunions des *Cortès* requises pour l'accroissement des impôts. Tout le monde en dramatisait les enjeux et les risques : les banquiers criaient à la faillite ; les villes huaient les banquiers cosmopolites ; le roi en appelait à l'intérêt national. On savait pourtant par avance que la dette à court terme serait consolidée et la dette à long terme toujours honorée.

Ainsi, durant la crise de 1573-77, qui suivit la révolte hollandaise dite des gueux (1568) et la bataille de Lépante (1571), les dépenses militaires conduisirent à une hausse de la dette flottante tandis que la dette à long terme était proche du maximum compatible avec les impôts autorisés en 1562. Après une longue et complexe discussion, les banquiers acceptèrent une consolidation – d'ailleurs prévue contractuellement –, sans perdre autre chose que la réduction des taux d'intérêt qui allait avec. Ils savaient que l'essentiel était que les affaires continuent à tourner, et que leurs pertes d'un jour étaient compensées par des nombreux gains à venir (et passés). Mais ils ne reprirent confiance qu'avec le rétablissement du pacte entre les détenteurs de la dette publique à long terme et les contribuables : les citoyens.

1328 *Ley de Ordenamiento* fixant les pouvoirs des *Cortès*

1555 Retraite de Charles Quint (il mourra en 1558). Philippe II lui succède.

1557-60 Suspension de paiement suivie de hausse d'impôt et de consolidation de la dette.

1568 Révolte des gueux en Hollande

1571 Lépante

1575-7 Suspension de paiement suivie de hausse d'impôt et de consolidation de la dette.

1588 Défaite de l'invincible armada

1597-8 Suspension de paiement suivie d'une conversion de la dette.