

**L'extraordinaire modernité
du
premier emprunt pour institutionnels
en 1555**

par Georges GALLAIS-HAMONNO
*Directeur-Adjoint du
Laboratoire d'Economie d'Orléans**

SEMINAIRE Emile BERNHEIM

Solvay Brussels School of Economics & Management

Jeudi 12 novembre 2009

739

	Texte
Pages	15
Mots	5 129
Caractères (espaces compris)	29 824
Paragaphes	669
Lignes	1 194

***Georges GALLAIS-HAMONNO**

Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion

Rue de Blois, B.P. 6

45067 – ORLEANS Cedex 2

Tel : 02-38-41-73-62

Fax : 02-38-41-73-80

< georges.gallais-hamonno@univ-orleans.fr

L'extraordinaire modernité du premier emprunt pour institutionnels en 1555

INTRODUCTION

Chaque génération a souvent le sentiment qu'elle invente le monde. C'est évidemment vrai dans le domaine des inventions techniques ; cela l'est déjà moins dans celui des comportements sociaux et cela ne l'est pas du tout dans le cas des techniques financières. L'emprunt de Henri II de 1555 appelé « Grand Parti de Lyon » fournit un remarquable exemple que des techniques financières communément attribuées au XIX^e siècle avaient, en fait, été inventées plus de deux siècles auparavant.

Nous utilisons l'article définitif de Roger Doucet, publié sous la forme de deux articles dans la *Revue Historique* de 1933¹. Cet historien utilise principalement deux sources. D'une part, les carnets du notaire lyonnais Dorlin qui avait le privilège d'établir les contrats de souscription aux emprunts royaux ; d'autre part, les multiples Lettres Patentes individuelles de Henri II qui donnaient force légale à ces contrats. C'est la Lettre Patente du 18 mars 1555², instituant le Grand Parti (qui détaille les aspects strictement *techniques*) qui nous intéresse.

Le contexte

La guerre contre Charles Quint coûte affreusement cher. Elle est financée par l'endettement public, auprès des particuliers avec les rentes sur l'Hôtel de Ville de Paris et auprès des banquiers, essentiellement étrangers, de la grande place financière qu'est Lyon à l'époque. A la mort de François I^{er} en 1547, l'endettement de l'Etat est colossal puisque Roger Doucet estime que les seules dettes contractées à Lyon sont presque égales aux recettes du Trésor, 6 860 844 livres contre 7 183 271 livres³⁻⁴.

Henri II hérite de la guerre avec la Couronne et la situation financière ne s'améliore pas. Le Conseil des Affaires décide au début de 1555 de réaliser une opération financière de grande ampleur sur la place de Lyon. En fait, ce n'est pas son ampleur qui la rend intéressante car Lyon est la place financière principale du Royaume et les capitaux y abondent. Son intérêt réside dans les techniques utilisées.

Les modalités de l'emprunt

Le tableau de la page suivante présente les caractéristiques de l'émission de la manière dont la presse financière actuelle présente une émission d'obligations publique ou privée. Mais une précision importante doit immédiatement être apportée : le Grand Parti est une

¹ R. Doucet « Le Grand Parti de Lyon au 16^e siècle », *Revue Historique*, vol. 171, 1933 (pp. 473-513) et vol. 172, 1933 (pp. 1-41).

² Cette LP est reproduite en annexe de l'article de Doucet.

³ R. Doucet [dorénavant référencé par R.D.], *loc. cit.* I-p. 480.

⁴ Rappelons que depuis la réforme monétaire de Charlemagne, le système monétaire est dual. Une *monnaie de compte* : « livre (tournois) – sol – denier » avec les équivalences suivantes : 1 LT = 20 sols = 240 deniers, 1 sol = 12 deniers. Et des *monnaies de paiement* représentées par des pièces d'or, d'argent ou de cuivre. Le « cours légal » est la valeur en LT-s-d de chacune des pièces en circulation. Par exemple, la pièce d'or utilisée pour le Grand Parti – l'écu au soleil – vaut 2 LT-6 sols depuis 1550.

émission réservée aux institutionnels, en l'occurrence les marchands-banquiers de Lyon⁵. En fait, toutes les modalités de cet emprunt sont étonnantes : son objectif, sa libération, sa rémunération, sa date de jouissance et, surtout, ses deux modalités de remboursement par *annuité constante* et la possibilité d'*assimilation* de souscriptions ultérieures.

Le Grand Parti de Lyon	
Montant émis	
• Dettes consolidées	: 1 521 275 écus soleil*
• Dettes nouvelles :	507 091 écus 2/3
Total	: 2 028 366 écus 2/3
Libération :	
• En quatre termes de 126 772 écus 2L 2s.1d.	
• A chaque paiement de 1555 des quatre foires de Lyon : foire de la Toussaint 1554 (rétroactivement) ; foire des Rois ; de Pâques et d'Août.	
• Lors des libérations, les paiements non effectués par les premiers souscripteurs peuvent être effectués par de nouveaux souscripteurs qui remplacent les précédents <i>au prorata</i> de leur souscription.	
Coupon : - 4 % versés le « Jour des paiements » de chacune des quatre foires annuelles.	
- 1 ^{er} versement à la foire de la Toussaint 1555.	
Taux d'intérêt : - nominal : 16 %	
- actuariel : 14,5 %	
Remboursement :	
• 41 échéances constantes d'un montant représentant 5 % du capital emprunté, soit 101 418 écus 1/3	
• 1 ^{er} versement au paiement de la foire de la Toussaint 1555	
• Dernier versement en novembre 1565	
• Remboursement anticipé possible avec un préavis de 6 mois.	
Durée de vie totale : 11 ans	
d'amortissement : 10 ans et 2 mois	
Souscription :	
• Réservée aux investisseurs institutionnels (banquiers-marchands de la Place de Lyon).	
• Contrat avec les commissaires royaux par devant Maître Dorlin, notaire à Lyon	
• Versement aux receveurs généraux des finances de Lyon, Martin de Troyes ou Zacharie Gaudart.	
Garanties :	
• <i>Financière</i> : les échéances sont <i>assignées</i> sur l'ensemble des revenus des recettes générales de Lyon, Toulouse et Montpellier.	
• <i>De pouvoir d'achat</i> : "Les sommes dues seront remboursées et payées à la même raison, valeur, pris et alloy".	
• <i>Fiscales et judiciaires</i> :	
- les sommes versées (intérêt et capital) sont insaisissables.	
- suppression générale du "droit d'aubaine" sur les non-régnicoles et sur les non-catholiques.	
Particularité : après la clôture (octobre 1555), des contrats nouveaux pourront être assimilés aux contrats initiaux	
Textes réglementaires : <i>Lettres Patentes</i> du 18 mars 1555 complétées par celles des 17 mai et 1 ^{er} octobre 1555 [Archives Nationales : X ^{la} 8620, fol 33, 38 et 152 v°]. Les deux premières figurent en annexe du second article de R. Doucet (<i>loc. cit.</i>), pp. 35-41.	
* Depuis janvier 1550, l'écu soleil vaut 2 LT 6 sols.	

⁵ La présence de contrats du Grand parti dans quelques patrimoines privés s'explique par la circulation ultérieure de ces contrats par endossement. [cf. R.D.].

1. Une consolidation financière de grande ampleur

Le premier objectif de l'émission est de réaliser une *opération de consolidation*. Depuis plusieurs années le Trésor s'était financé par un endettement à très court terme auprès des banquiers lyonnais : des emprunts à 3 mois environ allant du jour des paiements d'une foire à celui de la suivante.

A ce moment là, les intérêts échus étaient versés (il n'y avait pas capitalisation des intérêts) et la créance renouvelée. Malgré des remboursements épisodiques, plus à but psychologique – rassurer les prêteurs sur la capacité financière du roi – qu'à but financier – diminuer la dette – la dette flottante est énorme. Le premier objectif du Grand Parti est de la consolider dans un emprunt à « long » terme – en l'occurrence 10 ans. Ce qu'il fait pour 1 521 275 écus – soit 75 % de l'émission. Et il collecte de l'argent frais pour le reste, soit 597 091 écus 2/3.

2. Une curieuse libération rétroactive

L'étalement dans le temps des nouvelles souscriptions en numéraire semble parfaitement logique car la somme à collecter est trop importante pour être réunie immédiatement. C'est pourquoi la Lettre Patente de mars 1555 organise une libération en quatre termes d'un quart des espèces recherchées. Chaque terme correspond à une foire, celle de la Toussaint 1554, des Rois, de Pâques et d'Août 1555.

Par contre, rien n'est dit des sommes consolidées. Il s'agit en fait d'une *conversion forcée*, le Trésor ne pouvant pas rembourser et ne voulant pas emprunter à nouveau à trois mois. Les banquiers-prêteurs n'avaient pas le choix. En fait, leurs créances sont implicitement « converties » lors de la première libération, même si on peut penser qu'il a fallu plusieurs semaines et, peut être, mois au notaire M^e Dorlin pour réaliser les actes juridiques de la conversion.

Très curieuse est la date de la première libération : la foire de la Toussaint 1554 – c'est-à-dire *avant* la création de l'émission en mars 1555. Evidemment, les souscriptions ne peuvent pas commencer avant de connaître les modalités techniques et avant que l'émission ait une existence légale ! La raison doit être purement financière : le Trésor n'a certainement pas pu payer l'intérêt trimestriel aux emprunts venant à échéance à la foire de la Toussaint et se trouvait dans l'incapacité de « rouler sa position » sur le trimestre suivant. Cette curieuse rétro-activité de la souscription semble être le moyen « d'arrêter la pendule ».

Sur ces libérations, un dernier point mérite d'être signalé. Le Conseil des Affaires se méfie des marchands-banquiers qui « auraient les yeux plus gros que le ventre », c'est-à-dire qui souscriraient pour un montant qu'ils ne pourraient pas effectivement verser. La Lettre Patente d'émission prévoit expressément qu'en de tels cas, de « nouveaux » souscripteurs seront accueillis et pourront souscrire de nouveaux contrats pour le montant non libéré – les « anciens » souscripteurs restant évidemment créanciers de l'Etat pour les sommes déjà versées.

3. Des modalités hétérodoxes de rémunération

Les trois caractéristiques de la rémunération d'un emprunt – le taux d'intérêt, les échéances et la date de jouissance semblent « classiques ». Il n'en est rien comme nous allons le voir.

A – Le taux d'intérêt

L'existence « officielle » du taux d'intérêt est en soi hétérodoxe puisque le prêt à intérêt est interdit en France ... sauf justement à Lyon grâce aux Lettres Patentes de janvier 1548 qui l'y autorisent⁶. Pour la forme, la Lettre Patente de création n'utilise pas le terme et parle de « *don gratuit* » du roi !

Ce « don gratuit » est de 4 % payé lors de chaque foire, soit 16 % par an, correspondant au taux de la période⁷.

B – Les échéances

Dans les années 1550, Lyon a retrouvé (après quelques avatars) les quatre foires originelles instituées en 1463 par Louis XI : la foire de Pâques, qui commence le lendemain du dimanche suivant (Quasimodo) ; la foire d'août qui débute le 4 ; la foire de la Toussaint qui débute le trois novembre ; la foire des Rois qui commence le lundi suivant le premier dimanche de l'année⁸⁻⁹.

Chaque foire dure deux semaines. Mais, dès le 15^e siècle, sous l'impulsion des banquiers florentins, une compensation générale entre les marchands occupe la semaine qui suit la foire. Le mécanisme est étonnamment moderne et ressemble à la pratique de la « liquidation » sur les marchés à terme actuels. Le lundi est le jour d'acceptation par les tirés des lettres de change. Le mercredi, les principaux marchands se réunissent autour du Consul de la « nation » florentine et déterminent « le jour des changes » de la prochaine foire ainsi que les taux de change à utiliser pour les diverses places financières. Enfin, le samedi, à la Loge des Changes, après compensation des dettes des uns vis-à-vis des autres, les paiements des soldes, soit en espèces, soit en lettres de change ont lieu¹⁰.

⁶ [R.D.] cf. AN : X^{1a} 8616, fol 59.

⁷ Le lecteur peut avoir le sentiment que le souscripteur bénéficie d'un « vrai » taux (composé) de 17 %. Il n'en est rien car il ne peut pas réinvestir l'intérêt reçu dans le Grand Parti. Evidemment, il peut le réinvestir dans des opérations commerciales.

⁸ Cf. M. Brésard : *Les foires de Lyon aux 15^e et 16^e siècle*, Paris. Picard éd, 1914 ; 386 p.

⁹ Sur ce problème de calendrier, rappelons qu'à l'époque le calendrier « Julien » est en vigueur et que l'année civile commence à Pâques. Le passage au calendrier « Grégorien » n'aura lieu qu'en 1582. Néanmoins, toutes les dates d'années sont ici « grégoriennes ».

¹⁰ D'après M. Brésard (*op. cit.*, 259 *sqq.*). Malheureusement, il ne dit pas expressément, qu'il s'agit de la semaine qui suit. Cela semble pourtant logique, les marchands n'ayant qu'une envie, rentrer chez eux, affaires faites ! L'incertitude provient de R.D. qui écrit que le « jour de paiement » de la foire de la Toussaint 1555 a eu lieu début 1556 ...

Pour les calculs actuariels, nous adoptons l'échéancier qui semble vraisemblable : *paiement le 19^e jour après l'ouverture de la foire*. Nous remercions notre collègue, M. Rietsch de nous avoir communiqué les calendriers de l'époque.

C - La date de jouissance

La date de jouissance est la date à partir de laquelle les intérêts promis commencent à courir. Ici, le roi ne fait pas de cadeau. La formule « actuariellement équitable » est de faire commencer la jouissance de l'intérêt à partir du premier versement. Ce qui aurait signifié que lors des seconde, troisième et quatrième libérations, le souscripteur ne versait pas la somme prévue mais ladite somme *moins les intérêts dus au taux de 4 %* sur les sommes déjà versées et que, parallèlement, les créances consolidées recevaient le 4 % promis. Il n'en est rien : le premier versement est le Jour des Paiements de la foire de la Toussaint 1555. Ce qui signifie que les banquiers « convertis » perdent 15 mois d'intérêt et que les nouvelles souscriptions en perdent 9 !

Le tableau ci-dessous mesure la perte d'intérêt subie par les souscripteurs.

Tableau I
Evolution des encaissements et des intérêts potentiellement dus

Date	Opération	Montant emprunté cumulé	Intérêt du (4 %)
1555 22 novembre	Conversion forcée 1 ^{ère} libération en espèces	1 521 275 E 126 772 E 2 L. 2 s . 1 d ----- 1 648 047 E 2 L. 2 s. 1 d.	
26 janvier 1556	2 ^e libération	1 774 820 E 1 L. 18 s. 2 d.	65 921 E 2 L. 2 s 4 d.
11 mai 1556	3 ^e libération	1 901 593 E 1 L. 14 s. 3 d.	70 992 E 1 L. 18 s 2 d.
23 août 1556	4 ^e libération	2 028 366 E 1 L. 10 s. 8 d.	76 063 E 1 L. 14 s 6 d
22 novembre 1556	1 ^{er} paiement d'intérêt		

Une manière plus scientifique de mesurer cette perte pour les souscripteurs est tout simplement de calculer le taux actuariel à l'émission. La seule difficulté est celle de la date exacte des deux Jours de Paiement qui « bougent » en fonction du calendrier, celles de la foire des Rois et de la foire de Pâques.

Ce taux est **14,5 %** et non pas 16 %. Cette jouissance différée rapporte à l'Etat 150 points de base, ce qui est énorme !

D - Les garanties

Comme tous les emprunts royaux, le Grand Parti bénéficie de deux catégories usuelles de garanties pour le paiement des sommes dues :

- la garantie financière représentée par « l'assignation » de ressources fiscales. En l'occurrence l'ensemble des recettes fiscales de Lyon, Toulouse et Montpellier.

- la garantie fiscale et judiciaire. Les arrérages (intérêt et capital) versés sont insaisissables. Comme la souscription s'adresse majoritairement à des marchands-banquiers étrangers (italiens, suisses, allemands), le « droit d'aubaine » qui vise les non-régnicoles et les non-catholiques est évidemment supprimé.

Une troisième garantie est plus originale, certainement moins courante et peut être une innovation : la garantie de pouvoir d'achat. La Lettre Patente de création dit expressément : « les sommes dues seront remboursées et payées à la même raison, valeur, pris et alloy ... ». C'est pourquoi les montants ne sont pas exprimés en monnaie de compte (livres) – ce qui aurait été normal – mais en écus, à la quantité d'or invariable¹¹.

4. L'innovation d'un remboursement programmé par annuités constantes

En fait, malgré le dol financier du à une jouissance « retardée », cet emprunt connaîtra un énorme succès auprès des banquiers concernés. Nous devons donc supposer que cette perte d'intérêts est largement compensée dans leur esprit par l'innovation que représente le fait que le remboursement soit expressément programmé¹².

Le système de remboursement adopté est celui de « l'annuité constante » sous sa modalité trimestrielle. Ce système est bien connu¹³ : le débiteur verse une somme « constante » qui comprend l'intérêt dû et du remboursement. A chaque paiement, l'intérêt à payer diminue puisque des dettes ont été remboursées et les sommes ainsi dégagées permettent d'augmenter celles du remboursement. Au fur et à mesure du temps, la partie consacrée à l'intérêt diminue et celle consacrée au remboursement augmente. L'étonnement provient du fait que la formule algébrique qui sert aux émetteurs depuis le 19^e siècle a été inventée par Antoine Deparcieux en 1742, soit deux siècles plus tard¹⁴!

Cette formule calcule le montant de l'annuité (ou trimestrialité) compte-tenu de trois paramètres : le montant à rembourser, le taux d'intérêt annuel et le nombre d'années de vie de l'emprunt. De manière extrêmement ingénieuse, les conseillers de Henri II « renversent » la formule : ils décident d'un *montant de trimestrialité supérieur au montant d'intérêt à payer* – ici 5 % contre 4 % pour l'intérêt. En conséquence, ils en déduisent le nombre de paiements à effectuer pour éteindre la dette – *ici 41 échéances, soit 10 ans et 3 mois*.

A titre d'exemple, le montant de la trimestrialité de 101.418 écus 1/3 se répartit lors du premier paiement de novembre 1555 entre 81 134 écus 2/3 au titre de l'intérêt et 20 283 écus 2/3 au titre du remboursement¹⁵.

¹¹ Rappelons que les manipulations monétaires usuelles prenaient la forme d'une modification de la relation entre la monnaie de compte et la monnaie (pièces) de paiement. Un *rehaussement* de la relation signifie une *baisse de la valeur* des contrats.

Si les souscriptions étaient comptabilisées en Livres (et sans garantie de pouvoir d'achat), le risque était le suivant. Un souscripteur pour 1 000 L apporte et attend de recevoir une annuité puisque l'écu soleil vaut 2 L 6s.

Si la valeur légale de l'écu-soleil passe à 3 L (grossissons le trait), lors d'une annuité de 50 L, le souscripteur ne recevra que et non plus.

¹² Dans sa passionnante bibliographie de Henri II, Yvan Cloulas insiste sur cette innovation. [« Henri II », Fayard, 1985, cf. p. 514]. L'auteur fait une petite erreur technique : l'intérêt n'est pas composé et ce n'est pas lui mais l'annuité qui est égale à 20 % par an. Ce beau livre démontre que, contrairement à l'image populaire qui réduit ce souverain à sa liaison avec Diane de Poitiers, Henri II a réalisé de grandes choses dans de multiples domaines pour la France. Il semble finalement avoir été un plus grand roi que son père François 1^{er}, la gloire de Marignan en moins (mais il reprendra Calais aux Anglais grâce à son endettement).

¹³ Ce système a été utilisé pendant presque deux siècles, durant tout le XIX^e siècle et les trois-quarts du XX^e siècle. Depuis les années 1980 environ, il a été supplanté par le remboursement « *in fine* » : l'emprunt est remboursé en bloc, en une seule fois, lors du paiement du dernier coupon.

¹⁴ Cf. A. Deparcieux « *Essai sur la durée de vie humaine* », Ined, 2004. Sur les équations actuarielles inventées par Deparcieux, voir dans l'ouvrage précité, l'article de Jean Berthon.

¹⁵ Le tableau de l'échéancier initial figure en Annexe.

Il est dommage que Roger Doucet ne décrive pas l'aspect « physique » du contrat. Il a fallu imaginer un formulaire *ad hoc* prévoyant au *recto* l'inscription des remboursements, le *verso* conservant son rôle d'enregistrement des endossements successifs possibles.

5. L'invention de l'assimilation

L'utilisation de la technique de l'assimilation représente l'aspect technique le plus stupéfiant de cet emprunt.

La raison est simple. L'emprunt des 507 091 écus 2/3 en argent frais est insuffisant pour satisfaire les immenses besoins du Trésor. Déjà, durant la période de libération, le banquier Jérôme Panchatti prêtait 210 003 écus 1/5 supplémentaires à condition de bénéficier des avantages du Grand Parti. Ces avantages lui sont accordés par les deux Lettres Patentes du 17 mai et du 1^{er} octobre 1555, ces deux Lettres Patentes représentant un avenant à la Lettre Patente initiale de mars. Mais, comme la date implicite de jouissance est la date de la dernière libération, ce prêt complémentaire ne posait aucun problème technique autre que celui de modifier en conséquence le montant de la trimestrialité : 5 % (du nouveau total emprunté) de 2 238 369 écus 2 l. représentent 111 919 écus 14 s 8 d.

Mais il n'en va pas de même pour les emprunts qui ont lieu après 1555 : les nouveaux prêteurs réclament de bénéficier des mêmes avantages et garanties que les souscripteurs initiaux, alors que les remboursements ont commencé. En termes techniques, l'intégration des nouvelles souscriptions modifie la répartition prévue dans la trimestrialité entre intérêts et remboursement.

A priori, l'assimilation de nouveaux contrats semble techniquement impossible ! Et deux exemples soutiennent cette impossibilité. Le baron Haussmann est unanimement loué par les financiers pour avoir osé assimiler l'emprunt de la Ville de Paris de 1860 avec celui de 1855 alors que ce dernier emprunt a déjà procédé à 10 remboursements. Haussmann imagine une modalité élégante et efficace : il crée deux séries d'obligations nouvelles dont ont été retirées au préalable les obligations dont les numéros de l'emprunt de 1855 sont déjà sortis aux tirages. Il obtient ainsi trois séries identiques à l'émission de 1855. Lors de chaque tirage au sort, un seul numéro vaut pour les trois séries, la série de 1855 et les deux de 1860¹⁶.

Second exemple : l'utilisation actuelle de la technique du remboursement *in fine*, tant par les émetteurs publics que privés. Cette technique permet justement d'assimiler de nouveaux emprunts (au même taux d'intérêt et avec le même échéancier) sans se soucier du problème du remboursement puisque ce dernier n'a lieu qu'à la fin.

L'imagination technique des conseillers de Henri II est immense puisqu'ils trouvent la solution suivante : les nouveaux emprunts sont supposés avoir été effectués à la clôture de l'émission, à la Journée des Paiements de la foire d'août 1555 et avoir bénéficié des échéances trimestrielles qui ont eu lieu depuis, de telle manière que le montant *restant dû* (au moment du paiement effectif) représente le montant effectivement prêté. Ce qui signifie que l'on calcule « à reculon » un montant fictif prêté car c'est sur ce montant fictif que doit être calculée la trimestrialité correspondante de 5 %.

¹⁶ Cf. G. Gallais-Hamonno « La création ... », *loc. cit.*, section III.

En fait, quand on a imaginé le mécanisme, le calcul n'est pas difficile¹⁷. Il demande une donnée de base issue du tableau initial des trimestrialités programmées : le pourcentage de *capital restant dû* à chaque échéance après que le remboursement inclus dans la trimestrialité ait eu lieu¹⁸. Ensuite, il suffit d'effectuer deux opérations. Pour la clarté de l'exposition, nous prenons l'exemple cité par R. Doucet de la souscription en octobre 1557 (soit entre la huitième échéance du 23 août 1557 et la neuvième du 21 novembre 1557) de 150 000 livres d'un certain Christian Moreau¹⁹.

1 – Calcul de la souscription « fictive » en août 1555 (to) que cette somme de 15 0000 livres représente à la huitième échéance. Soit, cette somme divisée par le capital restant dû : $150\,000 \div 0,90786 = 165\,223\text{ LT }14\text{s }5\text{d}$.

2 – La trimestrialité conjointe est égale au produit de la souscription fictive par le taux de trimestrialité constante, soit : $165\,223\text{ LT }14\text{s }5\text{ d} \times 5\% = 8\,261\text{ LT }3\text{s }8\text{d}$.

Le tableau ci-dessous détaille ces calculs et, surtout, vérifie que le mécanisme imaginé aboutit bien au résultat cherché.

¹⁷ R.D. cite en note (I p. 500 à un auteur de l'époque : Trenchant : *Arithmétique*, Lyon, 1557 (édition de 1643, p. 311).

¹⁸ On constate que le souscripteur d'un contrat assimilé bénéficie d'une date de jouissance *anticipée* : « cale » son versement sur l'échéance *précédant* sa souscription.

¹⁹ R.D., I- p.500 note 2. Les Lettres Patentes correspondantes du 18 novembre 1557 règlent les conditions du prêt sur la base d'un versement fictif de 165 224 L 3 s et d'une trimestrialité de 8 261 L 4s.

Tableau II
Calcul de l'assimilation d'une souscription ultérieure
(calculs à deux décimales)

GRAND PARTI de LYON :							
CALCUL DE L'ASSIMILATION D'UNE SOUSCRIPTION ULTERIEURE							
EXEMPLE : 150.000 LT versés au HUITIEME paiement.							
Souscription fictive: 150000/90786 = 165223,71 [165223 LT 14s 5d]							
Trimestrialité conventionnelle: 165223,71 * 5 % = 8261,1855 [8261LT 3s 8d]							
Intérêt :		0,04					
No de la trimestrialité	Reste du (%)	Cumul du % remboursé	Emprunt restant du	VERIFICATION			
				Trimestrialité	Intérêt	Rembour- sement	Cumul des Rembt.
			165223,71	8261,1855			
1	99,000	1,000	163571,473		6608,9484	1652,2371	1652,2371
2	97,960	2,040	161853,147		6542,85892	1718,32658	3370,56368
3	96,878	3,122	160066,087		6474,12586	1787,05964	5157,62332
4	95,754	4,246	158207,545		6402,64349	1858,54201	7016,16533
5	94,584	5,416	156274,662		6328,30182	1932,88368	8949,04902
6	93,367	6,633	154264,463		6250,98648	2010,19902	10959,248
7	92,102	7,898	152173,857		6170,57853	2090,60697	13049,855
8	90,786	9,214	149999,626		6086,95426	2174,23124	15224,0862
9		10,583			5999,98502	2261,20048	17485,2867

Les souscripteurs nouveaux affluent pour deux raisons complémentaires ; d'une part, pour bénéficier des avantages du Grand Parti. D'autre part, parce que le temps passant, la durée de leur prêt diminue puisque l'emprunt doit être totalement remboursé en novembre 1565. A partir du travail très minutieux de Roger Doucet, il est possible de présenter le gonflement de l'émission entre la souscription initiale de mars 1555 et sa clôture en avril 1558.

Tableau III
Evolution du montant emprunté par le Grand Parti

Mars 1555	Emprunt initial	2 028 366 écus 2/3
Octobre 1555	Deux contrats Panchatti	210 003 écus 1/5 53%
1556 – avril 1558	Contrats assimilés	2 170 790 écus 1 s. 6 d. 47%
	Total	4 199 156 écus 1 L. 12 s. 2 d.

Sources : R.D.

Le résultat final est en augmentation de 207 % par rapport à l'émission primitive de mars 1555. Et 90 % de cet accroissement a été réalisé par assimilation ! Ce montant final, tout à fait gigantesque, signifie que l'Etat doit décaisser 209 958 écus 1 L. 3 s à chaque foire de Lyon.

Conclusion : la banqueroute finale

Le but de cet article – mettre en lumière les époustouflantes qualités d'ingénierie financière des conseillers de Henri II – est atteint et, en conséquence, notre texte devrait (pourrait) s'arrêter ici. Néanmoins, certains lecteurs aimeraient sans doute connaître la suite de l'histoire : le Grand Parti de Lyon a-t-il tenu ses promesses ? Hélas non ! Et, en suivant Roger Doucet²⁰, nous résumons la triste fin de cet emprunt.

En 1556 la guerre reprend avec Charles Quint. Et en 1557 le royaume doit financer l'irréalisable : quatre armées en Italie, une armée dans le Nord (qui est anéantie à St Quentin) et l'expédition (victorieuse) de la prise de Calais.

A cela s'ajoute une crise monétaire caractérisée par le surhaussement de l'or et l'afflux de monnaies étrangères. Les conséquences financières ne se font pas attendre.

Le Grand Parti est à peine commencé que, dès la 2^e échéance en mars 1556, le Trésor commence de faire « de la cavalerie » : les nouveaux contrats, grâce à l'assimilation, servent à payer l'échéance ! En avril 1557, les souscripteurs n'ont pas reçu la totalité de la 4^e et de la 6^e échéance ! En novembre 1557, le Trésor ne pouvant payer la 8^e échéance est obligé de la transformer en capital prêté²¹.

La banqueroute devient officielle. En décembre 1557 des Lettres Patentes rompent le contrat initial en supprimant le privilège des souscripteurs d'être payés directement sur des recettes fiscales « assignées ». Dorénavant, ils seront payés par le Trésorier de l'Épargne comme n'importe quel créancier du Trésor. C'est-à-dire, que les dépenses urgentes allaient passer avant le remboursement des dettes.

C'est ce qui se passe en février 1558 à cause du coût de la prise de Calais : le neuvième terme se réduit à un acompte de 30 000 écus et *ce versement est le dernier* ! On est donc très loin du bel échéancier de mars 1555 : seuls environ 387 000 écus ont été amortis, soit 9,2 % de l'emprunt²².

A partir de ce moment, le Trésor utilise tous les expédients possibles pour faire disparaître cette énorme dette²³. La méthode la plus habituelle est d'effectuer de nouveaux emprunts pour lesquels une partie de la souscription (généralement la moitié) est représentée par des créances du Grand parti. Signature d'accords (ou tentatives d'accords) séparés avec les banquiers créanciers selon leur nationalité, français, italiens, allemands et suisses ; ce qui permet à Catherine de Médicis (Henri II étant mort des suites d'un tournoi en 1559) de tenter de faire passer le taux d'intérêt de 16 à 5 %, et, en plus, de vérifier l'origine des créances pour supprimer celles d'origine spéculative (!). Plus original, à deux reprises, en 1561 et 1572, le Trésor accepte l'offre d'un banquier lyonnais d'organiser une loterie. Celle de 1561 propose aux créanciers d'échanger leurs créances contre des billets de loterie avec trente-six chances

²⁰ Cf. son deuxième article (*loc. cit.*) qui est consacré à « la chute du Grand Parti ».

²¹ Dans ces conditions, on comprend mal pourquoi il y avait encore – semble-t-il – des souscriptions par assimilation !

²² R.D. (I-513) donne le chiffre de 890 000 livres.

²³ Si le Grand Parti représente l'élément le plus important et le plus visible de la dette publique, il faut y ajouter aussi les rentes sur l'Hôtel de Ville et tous les contrats particuliers signés avec des banquiers. Ce problème de la dette est d'ailleurs la raison du contrat de Poissy avec le Clergé de France (non imposable) par lequel ce dernier s'engage à verser chaque année un « don gratuit » destiné à l'amortissement de la dette publique.

sur cent d'être remboursé sous la forme d'une rente perpétuelle au denier 12 (8,33 %). Le Trésor amortit ainsi 500 000 livres de créances en contrepartie du capital de 180 000 livres que représentent les 15 000 livres de lots gagnants.

Evidemment, cette banqueroute ruine la place financière de Lyon. En 1576, le roi Henri III veut réaliser de nouveaux emprunts et envoie une commission spéciale à Lyon qui réunit en vain les banquiers étrangers. Citons Roger Doucet²⁴ « parmi les florentins, trois des principales maisons avaient failli depuis deux ans, et les autres, au lieu de recevoir des fonds en dépôts n'agissaient plus qu'en qualité de commissionnaires de leurs clients dont ils exécutaient les ordres. Il ne restait que quatre banques génoises, dont trois avaient elles-mêmes besoin d'emprunter. Quant aux allemands, sur quarante maisons qui existaient autrefois, il n'en subsistait que cinq ou six ».

Finalement, en 1604, quarante-six ans après la banqueroute, il reste encore des créances impayées du Grand Parti lorsque Sully effectue une vérification générale des dettes de l'Etat. Il traite ces malheureuses créances sans ménagement : conversion forcée réduisant l'intérêt annuel à 4 % et amputation de 40 % du capital et des intérêts dus !

* *
 *

Malgré cette triste destinée due à la conjonction d'événements dramatiques (militaires d'abord puis sociaux avec les Guerres de Religion) et d'une politique financière utilisant trop exclusivement l'endettement au lieu de la fiscalité – destinée qui sera d'ailleurs assez courante durant l'Ancien Régime – il n'en demeure pas moins que la modernité de la technique obligataire du Grand Parti est stupéfiante et ne peut que faire l'admiration des financiers d'aujourd'hui.

²⁴ R.D. *loc. cit.* II p. 30.

Annexe
Echéancier du « Grand Parti de Lyon »

"GRAND PARTI" DE LYON : ECHEANCIER

Dates : les "Journées de paiement " des quatre foires lyonnaises ont lieu 19 jours après leur début.

Ouvertures : TOUSSAINT : 3 novembre; Pâques : le lundi après le dimanche suivant (Quasimodo);

Les ROIS : le lundi après le premier dimanche de Janvier; AOÛT : le 4 août.

Trimestrialité: **5% (101.418,33 écus)**

Intérêt : **4%**

DONNEES : **ECUS SOLEIL (décimales).**

Dates	No de la trimestrialité	Dette (Somme à rembt.)	Trimestrialité Intérêt du	Rembt.	Vérification	% Rem- boursé	Cumul du % remboursé	Reste du
				101 418,33				
22 nov 1555		1 648 047,92						
26 janv 1555		126 772,92						
11 mai 1555		126 772,92						
23 aout 1555		126 772,92						
		2 028 366,66						
22 nov 1555	1	2 008 083,00	81 134,67	20 283,66	101 418,33	1,000	1,000	99,000
25 janv 1556	2	1 986 987,99	80 323,32	21 095,01	101 418,33	1,040	2,040	97,960
22 avril 1556	3	1 965 049,18	79 479,52	21 938,81	101 418,33	1,082	3,122	96,878
23 aout 1556	4	1 942 232,81	78 601,97	22 816,36	101 418,33	1,125	4,246	95,754
22 nov 1556	5	1 918 503,80	77 689,31	23 729,02	101 418,33	1,170	5,416	94,584
23 janv 1557	6	1 893 825,62	76 740,15	24 678,18	101 418,33	1,217	6,633	93,367
15 mai 1557	7	1 868 160,31	75 753,02	25 665,31	101 418,33	1,265	7,898	92,102
23 août 1557	8	1 841 468,39	74 726,41	26 691,92	101 418,33	1,316	9,214	90,786
22 nov 1557	9	1 813 708,80	73 658,74	27 759,59	101 418,33	1,369	10,583	89,417
22 janv 1558	10	1 784 838,82	72 548,35	28 869,98	101 418,33	1,423	12,006	87,994
17 mai 1558	11	1 754 814,04	71 393,55	30 024,78	101 418,33	1,480	13,486	86,514
23 aout 1558	12	1 723 588,28	70 192,56	31 225,77	101 418,33	1,539	15,026	84,974
22 nov 1558	13	1 691 113,48	68 943,53	32 474,80	101 418,33	1,601	16,627	83,373
28 janv 1559	14	1 657 339,69	67 644,54	33 773,79	101 418,33	1,665	18,292	81,708
23 avril 1559	15	1 622 214,94	66 293,59	35 124,74	101 418,33	1,732	20,024	79,976

L'extraordinaire modernité du premier emprunt pour institutionnels en 1555

23 août 1559	16	1 585 685,21	64 888,60	36 529,73	101 418,33	1,801	21,825	78,175
22 nov 1559	17	1 547 694,29	63 427,41	37 990,92	101 418,33	1,873	23,698	76,302
27 janv 1560	18	1 508 183,73	61 907,77	39 510,56	101 418,33	1,948	25,645	74,355
11 mai 1560	19	1 467 092,75	60 327,35	41 090,98	101 418,33	2,026	27,671	72,329
23 août 1560	20	1 424 358,13	58 683,71	42 734,62	101 418,33	2,107	29,778	70,222
22 nov 1560	21	1 379 914,13	56 974,33	44 444,00	101 418,33	2,191	31,969	68,031
25 janv 1561	22	1 333 692,36	55 196,57	46 221,76	101 418,33	2,279	34,248	65,752
13 mai 1561	23	1 285 621,73	53 347,69	48 070,64	101 418,33	2,370	36,618	63,382
23 août 1561	24	1 235 628,27	51 424,87	49 993,46	101 418,33	2,465	39,083	60,917
22 nov 1561	25	1 183 635,07	49 425,13	51 993,20	101 418,33	2,563	41,646	58,354
24 janv 1562	26	1 129 562,14	47 345,40	54 072,93	101 418,33	2,666	44,312	55,688
25 avril 1562	27	1 073 326,29	45 182,49	56 235,84	101 418,33	2,772	47,084	52,916
23 août 1562	28	1 014 841,02	42 933,05	58 485,28	101 418,33	2,883	49,968	50,032
22 nov 1562	29	954 016,33	40 593,64	60 824,69	101 418,33	2,999	52,966	47,034
23 janv 1563	30	890 758,65	38 160,65	63 257,68	101 418,33	3,119	56,085	43,915
8 mai 1563	31	824 970,67	35 630,35	65 787,98	101 418,33	3,243	59,328	40,672
23 août 1563	32	756 551,16	32 998,83	68 419,50	101 418,33	3,373	62,701	37,299
22 nov 1563	33	685 394,88	30 262,05	71 156,28	101 418,33	3,508	66,210	33,790
22 janv 1564	34	611 392,34	27 415,80	74 002,53	101 418,33	3,648	69,858	30,142
29 mai 1564	35	534 429,71	24 455,69	76 962,64	101 418,33	3,794	73,652	26,348
23 août 1564	36	454 388,57	21 377,19	80 041,14	101 418,33	3,946	77,598	22,402
22 nov 1564	37	371 145,78	18 175,54	83 242,79	101 418,33	4,104	81,702	18,298
27 janv 1565	38	284 573,28	14 845,83	86 572,50	101 418,33	4,268	85,970	14,030
19 mai 1565	39	194 537,88	11 382,93	90 035,40	101 418,33	4,439	90,409	9,591
23 août 1565	40	100 901,07	7 781,52	93 636,81	101 418,33	4,616	95,026	4,974
22 nov 1565	41	0,00	4 036,04	100 901,07	104 937,11	4,974	100,000	0,000

Table des matières

INTRODUCTION	2
<i>Le contexte</i>	2
<i>Les modalités de l'emprunt</i>	2
1. Une consolidation financière de grande ampleur	4
2. Une curieuse libération rétroactive.....	4
3. Des modalités hétérodoxes de rémunération	5
A – Le taux d'intérêt.....	5
B – Les échéances	5
C - La date de jouissance.....	6
D - Les garanties.....	6
4. L'innovation d'un remboursement programmé par annuités constantes.....	7
5. L'invention de l'assimilation	8
Conclusion : la banqueroute finale.....	10
Annexe : Echancier du « Grand Parti de Lyon »	13