

1557|1598

# LA DETTE MODERNE EST NÉE EN ESPAGNE

PAR PIERRE-CYRILLE HAUTCŒUR\*

Pour financer son vaste empire, la royauté articulait les dettes de court terme et de long terme, celles-ci étant obligatoirement négociées avec l'assemblée des Cortès.

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 société moderne s'ensuivit. 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 de nombreux libéraux. 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 de Saint-Georges, à Gênes, 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, mais au cœur de l'empire supposé le plus absolu et réactionnaire,

dans un pays aujourd'hui traité de « Club Med » ou de « Pigs », l'Espagne du xvi<sup>e</sup> siècle.

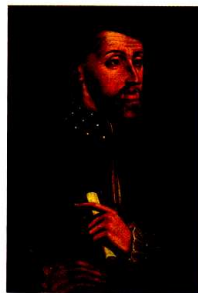
L'empire de Charles Quint et Philippe II était le plus vaste et le plus puissant jamais vu en Europe depuis Rome. Son expansion et la guerre permanente étant coûteuses, elles conduisirent à l'accumulation de la première dette publique comparable à ce qu'on rencontrera ensuite dans les Provinces-Unies du xvii<sup>e</sup> siècle, en France ou en Angleterre au xviii<sup>e</sup> et plus couramment aux xix<sup>e</sup> et xx<sup>e</sup> : 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 xii<sup>e</sup> siècle de l'accord des Cortès,



1328

Promulgation par Alphonse XI de Castille de la ley de ordenamiento, fixant les pouvoirs des Cortès, l'assemblée des dix-huit principales villes du royaume. Celles-ci avaient la charge de fixer le montant des impôts et de les collecter.



OCTOBRE 1555

Charles Quint (portrait à gauche) abdique sa souveraineté sur l'Espagne à son fils Philippe II, mais garde le titre d'empereur.



1568

Début de la Révolte des gueux (bataille de Heiligerlee), soulèvement armé des provinces des Pays-Bas contre la monarchie espagnole.

LEEMAGE - DAGLIORTI

l'assemblée des dix-huit principales villes de Castille – à l'époque le cœur 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 l'accord des villes sur une hausse de ces impôts, ce qui était long et coûteux. Les Cortès se réunissaient alors à intervalles espacés, sur convocation du roi, 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.

**La tentation du défaut de paiement**

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 (*Enjeux Les Echos*, n° 259, juillet-août 2009), puis génois – qui les distribuaient dans les milieux financiers de toute l'Europe. Face à ces banquiers, la tentation du défaut était plus grande. Mais elle aurait été freinée par la menace des banquiers de cesser les transferts d'argent néces-

saires 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 tenait à l'articulation des dettes de court terme et de long terme dans le triangle formé par le roi, les banquiers et les villes. La dette à court terme servait 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 du besoin d'augmenter les recettes fiscales nécessaires pour garantir la dette à long terme. En effet, les retards de paiement avaient un tel impact sur 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 préféreraient donc l'impôt à la ruine.

Les épisodes que l'historiographie libérale de la « légende noire » a décrits comme des faillites lors des crises de 1557-60, 1575-77 et

1596-97 étaient en fait des événements politico-financiers durant lesquels la renégociation des dettes avec les banquiers avait lieu parallèlement aux 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 1575-77, 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 discussion, les banquiers acceptèrent une consolidation – prévue contractuellement –, sans perdre plus 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 seraient 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. ■

\* Directeur des études à l'EHESS et professeur à l'École d'économie de Paris.



**OCTOBRE 1571**  
Bataille de Lépante opposant la flotte chrétienne (Sainte Ligue) à la marine ottomane près du golfe de Patras (Grèce).



**8 AOÛT 1588**  
Défaite de l'Invincible Armada dans sa tentative d'envahir l'Angleterre. Les dépenses militaires espagnoles conduisirent à une hausse considérable de la dette du royaume.

LEEMAGE - BRIDGEMAN/GRAUJON