

*Version (très) provisoire. Merci de ne pas citer.*

**Journées de l'AFSE**  
**Université d'Orléans, les 16 et 17 mai 2013**

**« Les économistes français et la crise de l'Union Monétaire Latine »**

Claire Silvant<sup>1</sup>

**Résumé :**

Le système monétaire bimétallique, en vigueur en France depuis le début du XIX<sup>ème</sup> siècle, et étendu en décembre 1865 à l'échelle européenne dans le cadre d'une union monétaire (l'Union Monétaire Latine), connaît une crise majeure au cours des années 1870.

L'étude de la crise de l'Union Monétaire Latine soulève le problème de la soutenabilité d'un système de changes fixes dans le cadre d'un étalon bimétallique, dans un contexte de finances publiques fortement dégradées. Nous étudierons dans cet article la crise de l'Union Latine en elle-même, ayant débouché sur un abandon du projet bimétalliste international, ainsi que les analyses qu'ont faites les économistes français contemporains de cette crise, particulièrement celles des économistes libéraux à la Société d'Economie politique, et celle de Léon Walras, qui s'est vivement intéressé à la question du bimétallisme.

Après avoir présenté les caractéristiques de l'Union Latine, nous montrerons en quoi une forte dégradation des finances publiques a mis en échec le bimétallisme et a favorisé le passage d'un système monétaire à un autre. Nous chercherons en particulier à souligner les résonances contemporaines de cet épisode de l'histoire monétaire française et européenne.

*Codes JEL* : B.12, E.42, N.13.

*Mots-clés* : bimétallisme, Union Monétaire Latine, école libérale française, finances publiques.

---

<sup>1</sup> Maître de conférences, Université Lumière Lyon 2. Chercheur à TRIANGLE (UMR 5206, ENS Lyon / IEP Lyon / Université Lyon 2 Lumière). Contact : [claire.silvant@univ-lyon2.fr](mailto:claire.silvant@univ-lyon2.fr)

**Abstract :**

The French bimetallic system, which was functioning since the beginning of the 19th century and which was extended in 1865 at the European scale in the framework of a monetary union (the Latin Monetary Union), has suffered a major crisis in the 1870s.

In studying the crisis of the Latin Monetary Union we raise the problem of the sustainability of a fixed changes system in the context of degradation of public finance. In this article we will examine the crisis of the Latin Union in itself, which resulted in the giving up of the project of international bimetalism, and the analyses made by the contemporary economists, particularly that of the French liberal economists of the *Société d'économie politique*, and that of Léon Walras, which had a strong interest in the question of bimetalism.

After having presented the characteristics of the Latin Union, we will show in what sense a hard deterioration of public finance defeated bimetalism and facilitated the transition from a monetary system to another one. We will try to underline the contemporary resonance of this period of the French and European monetary history.

*Codes JEL* : B.12, E.42, N.13.

*Key-words* : bimetalism, Latin Monetary Union, French liberal School, Public finance

## 1. Introduction : le bimétallisme français, du franc germinal à la naissance de l'Union Latine

En matière monétaire, la question du choix de l'étalon métallique constitue l'un des sujets de préoccupation majeurs de la communauté des économistes dans la seconde moitié du XIX<sup>e</sup> siècle. Si la suprématie de l'étalon-or n'est pas contestée en Angleterre, les économistes français s'interrogent quant à eux sur le système monétaire qu'il serait bon d'adopter (bimétallisme ou monométallisme) et sur le type de métal devant constituer l'étalon (l'or, l'argent ou les deux).

La France se trouve depuis 1803 sous le régime du bimétallisme or-argent<sup>2</sup>, par la loi du 7-17 germinal an XI ; elle connaît, sous ce système monétaire, une grande stabilité jusqu'à la fin des années 1840<sup>3</sup>. Dès lors, le bimétallisme sera durablement perturbé par des découvertes de métaux précieux (d'abord d'or, à la fin des années 1840, puis d'argent à la fin de la décennie 1860) qui rendent insoutenable le *ratio* légal de 1 à 15,5 entre les deux métaux, et qui occasionnent un drainage externe des métaux précieux. Plusieurs commissions sont nommées par le gouvernement à la fin des années 1850 et au cours des années 1860 (en 1858, 1861, 1867, 1868) pour enquêter sur les difficultés monétaires de la France.

Une réforme monétaire est engagée en 1864 pour déprécier l'argent<sup>4</sup>, et est suivie le 31 décembre 1865 par la création de l'Union Latine, union monétaire associant à la France la Belgique, la Suisse, l'Italie puis la Grèce (en 1868). Cette Union, outre l'harmonisation des instruments de la circulation entre ces pays, devait permettre de mener une lutte coordonnée contre la thésaurisation et les sorties d'argent. Mais dès la fin des années 1860, elle se confronte à d'autres difficultés : à la dépréciation de l'or, succède celle de l'argent, sous l'influence de

---

<sup>2</sup> On attribue les trois caractéristiques principales suivantes au système bimétallique français :

- la liberté de frappe : « tout particulier pouvait porter aux Hôtels des Monnaies des matières d'argent ou d'or, et les faire monnayer » (Sédillot 1953 : 207) ;
- le cours légal : « tout particulier était tenu d'accepter en paiement, au choix du débiteur, les espèces de métal jaune ou de métal blanc » (*id.*), au contraire des monnaies d'appoint (de cuivre et de bronze) ;
- l'existence d'un rapport légal entre la valeur de l'or et de l'argent. Ce rapport légal est de 1 à 15,5 ; il résulte de la définition double de l'unité monétaire nationale. La pièce d'argent d'un poids de 5 grammes d'argent définit cette unité monétaire, mais la monnaie française comporte au total six pièces d'argent et deux pièces d'or. Vingt pièces d'argent d'un franc (définies, chacune, par un poids d'argent de 5 grammes à 900 millièmes de fin) sont mises à égalité avec une pièce d'or de vingt francs (définie par un poids de 6,45 grammes d'or à 900 millièmes de fin). Il en résulte « implicitement (...) qu'un kilo d'or pur valait 3,444 Francs 44, qu'un kilo d'argent pur valait 222 Francs, et donc qu'un kilo d'or valait et devait valoir 15 kilos ½ d'argent » (Sédillot 1953 : 207). Par opposition, le monométallisme est un système dans lequel un seul métal constitue l'étalon de la valeur ; l'unité monétaire est définie légalement par un poids fixe d'un seul métal.

<sup>3</sup> Jusqu'à la fin des années 1840, le système bimétallique soulève peu de critiques, puisque le rapport commercial qui prévaut entre l'or et l'argent sur les marchés de ces métaux en tant que marchandises ne s'éloigne que peu du rapport légal de 15 ½ (Willis 1901, Mertens 1944, Gillard 1991, Boyer-Xambeu, Deleplace et Gillard 1994, Redish 1994, Flandreau 1995, 1996).

<sup>4</sup> La loi du 25 mars 1864 entérine la réduction du titre des pièces d'argent de 50 centimes et 20 centimes, qui passe de 900/1000 à 835/1000 de fin), à la suite de décisions similaires prises en Suisse et en Italie respectivement en 1860 et 1862.

causes multiples (ralentissement des découvertes de gisements d'or, découvertes massives d'argent, abandon du bimétallisme dans certains pays).

Comme nous le verrons dans la suite de cet article, la guerre de 1870-1871 amplifie les difficultés de l'Union ; du fait de l'obligation, suite à la défaite, de payer à l'Allemagne une indemnité de 5 milliards de francs en or, la France se trouve confrontée à un grave problème de finances publiques. Sous l'effet de ces difficultés, l'Union Latine sera amenée à suspendre à la frappe libre de l'argent en 1874, puis à l'arrêter définitivement en 1878.

L'étude de la crise de l'Union Latine soulève le problème de la soutenabilité d'une union monétaire<sup>5</sup> dans le cadre d'un étalon métallique, dans un contexte de finances publiques fortement dégradées. Nous étudierons dans cet article la crise de l'Union Latine en elle-même, ayant débouché sur un abandon du projet bimétalliste international, ainsi que les analyses qu'ont faites les économistes français contemporains de cette crise, particulièrement celles des économistes libéraux et celle de Léon Walras. Nous montrerons en quoi une forte dégradation des finances publiques a mis en échec le bimétallisme et a favorisé le passage d'un système monétaire à un autre. Nous chercherons en particulier à souligner les résonances contemporaines de cet épisode de l'histoire monétaire française et européenne.

L'expérience de l'Union Latine avait déjà été questionnée par certains économistes (Aglietta 1989, Thiveaud 1992, Thiveaud et de Oliveira 1992, Porteous 1992) au moment de la construction monétaire européenne, bien avant, donc, la crise de finances publiques que l'on connaît actuellement. Nous voulons, ici, revenir sur les conditions du délitement de l'Union Latine dans les années 1870, et souligner à la fois les points de fragilité internes et le rôle des chocs externes, en particulier d'un problème de finances publiques.

Nous étudierons dans la seconde section les aspects théoriques du débat qui ont vivement opposé les partisans du bimétallisme et les défenseurs d'un étalon métallique. Nous nous pencherons plus précisément sur l'analyse de la pensée dominante de l'époque (c'est-à-dire celle de l'école libérale française), et nous évoquerons brièvement l'analyse mathématique qu'en faisait Léon Walras. Nous étudierons ensuite (section 3) les caractéristiques de l'Union Monétaire Latine, avant d'examiner les facteurs de son échec dans les années 1870 dans la section 4 ; nous chercherons à isoler, en particulier, le rôle des difficultés financières consécutives au conflit de 1870-1871 dans cet échec diplomatique et politique. La section 5 présentera nos conclusions.

---

<sup>5</sup> Nous utiliserons le terme d'union monétaire dans un sens un peu différent de l'acception actuelle du terme. Cette dernière, dans le sens le plus large, donne à l'union monétaire la signification suivante : elle « signifie la liaison de monnaies nationales dotées de parités fixes avec une marge plus ou moins étroite, sans réserves communes ou banque centrale commune » (Hamada et Porteous 1992 : 77). L'Union Monétaire Latine, comme nous le verrons plus bas, est une union monétaire dans le sens où l'unité monétaire est semblable (mais pas unique), en termes de poids de métal et de degré de fin, calquée sur l'écu d'argent de 5 francs.

## 2. Le projet du bimétallisme international : arguments théoriques, politiques et empiriques

L'Union Latine a donné lieu à un fort enthousiasme de la part des économistes français contemporains de sa création ; certains y voyaient le triomphe du système monétaire français en vigueur depuis 1803 ; d'autres considéraient, au contraire, que l'Union allait faciliter le passage à l'étalon unique. Ces prises de position reflètent les oppositions qui ont traversé l'école libérale française autour du bimétallisme, à partir du milieu du siècle : ses partisans louaient ses vertus stabilisatrices, tandis que ses opposants critiquaient son principe et ses dysfonctionnements.

### *Les controverses autour du bimétallisme...*

Des études récentes se sont intéressées à la controverse sur le bimétallisme (Gillard 1991, Flandreau 1995, Silvant 2012). Nous donnons ici un aperçu synthétique des débats autour du bimétallisme qui avaient cours entre économistes libéraux<sup>6</sup>, et recensons brièvement les arguments avancés par les uns et les autres.

Précisons tout d'abord que l'école libérale française est partagée entre deux camps : le camp des monométallistes, placé sous l'autorité de Michel Chevalier, Émile Levasseur, Félix Esquirol de Parieu et Gustave du Puynode, qui est majoritaire ; et, de l'autre côté, les partisans, moins nombreux, du bimétallisme dont les grands théoriciens<sup>7</sup> ont été Louis Wolowski, Émile de Laveleye<sup>8</sup> et Henri Cernuschi. Les arguments invoqués par les uns et les autres se concentrent sur deux questions : la viabilité et la stabilité du bimétallisme.

---

<sup>6</sup> Nous nous intéressons particulièrement à l'école libérale qui est le courant de pensée dominant en France. On considère, avec Schumpeter (1954), que ces économistes libéraux constituent une école, dans le sens où ils sont les héritiers de Jean-Baptiste Say, où ils ont des ennemis communs (les socialistes et les protectionnistes) et où ils s'expriment dans les mêmes institutions (Société d'économie politique, *Journal des Economistes*, maison d'édition Guillaumin, Académie des Sciences Morales et Politique, etc.) Pour un panorama très complet de la pensée libérale dans la seconde moitié du XIX<sup>e</sup> siècle, voir l'ouvrage très complet de Breton et Lutfalla (1991), en particulier le chapitre de Breton consacré aux questions monétaires.

<sup>7</sup> Précisons que ces économistes ont une position particulière de l'école libérale française ; d'un point de vue institutionnel, ils font partie de l'école libérale, dans le sens où ils appartiennent aux mêmes cercles de discussion, publient dans les mêmes revues, chez les mêmes éditeurs, et ont des points d'accord importants sur un grand nombre de questions relevant de la théorie économique (par exemple la théorie de la valeur, le commerce international, etc.). La question du bimétallisme (ainsi que toutes les questions mettant en jeu, à des degrés divers, l'intervention de l'Etat dans l'économie) montre une situation bien différente, et révèle des désaccords profonds entre l'opinion majoritaire à la Société d'économie politique et ces auteurs minoritaires. Voir, pour plus de détails, Silvant (2012) et Breton et Lutfalla (1991).

<sup>8</sup> Il nous faut préciser que Laveleye (1867, 1885, 1891), professeur d'économie politique à l'université de Liège, n'appartient pas à proprement parler à l'école libérale française ; on le classe d'ordinaire parmi les partisans de la méthode historique. Il est toutefois pertinent, selon nous, de l'intégrer à cette étude, puisqu'il participe activement aux débats monétaires à la Société d'Économie Politique, et puisque ses travaux trouvent un écho important en France.

Sur le premier point, les partisans du monométallisme mettent en avant l'impossibilité théorique d'un fonctionnement équilibré du bimétallisme ; l'or et l'argent étant à la fois monnaies et marchandises, le prix de marché n'a aucune raison d'être spontanément égal au rapport légal ; dès lors, le ratio légal, fixé de manière arbitraire à 1/15,5, serait intrinsèquement impossible à soutenir. Ainsi, selon Joseph Garnier, « on a voulu fixer chacune des deux valeurs par rapport à l'autre, c'est-à-dire résoudre un problème tout à fait impossible ou même absurde en économie politique » (1870 : 325). Les bimétallistes rejettent bien entendu cet argument : comment nier, selon eux, la possibilité d'un système en vigueur depuis 1803, et dont la stabilité a été vantée pendant un demi-siècle ? La seule démonstration mathématique de la possibilité théorique du bimétallisme, publiée dans le *Journal des économistes*, est Léon Walras, qui n'était ni membre – mais plutôt opposant – de l'école libérale, ni même partisan du bimétallisme. Sa démonstration prend la forme d'un petit modèle mathématique à six équations, que nous faisons figurer en annexe de cet article.

A l'inverse, les bimétallistes considèrent, sur un plan empirique, que le bimétallisme est le seul régime viable, dans la mesure où l'insuffisance quantitative de métaux précieux rendrait impossible la démonétisation de l'argent, nécessaire pour adopter l'étalon-or. Ou alors, la démonétisation n'aurait pu que générer des dommages importants (déflation, prolifération de la monnaie-papier). L'autre argument empirique pointe le fait que les régimes d'étalon unique (or ou argent) ne peuvent se maintenir en l'absence des pays bimétalliques qui assurent le rôle de plateformes de change<sup>9</sup>.

L'autre point d'achoppement entre économistes libéraux est la question de la stabilité (stabilité des prix, stabilité de la valeur de la monnaie). Les bimétallistes mettent l'accent sur l'existence d'un mécanisme stabilisateur (appelé « parachute compensateur ») reposant sur la différence existant entre le rapport légal et le rapport commercial des deux métaux, et assurant le balancement successif de l'un à l'autre métal dans la circulation. Les comportements d'arbitrage permettent au rapport marchand de rejoindre le rapport légal, alors qu'un étalon unique subit de plein fouet une variation de la production – une accélération des découvertes d'or entraînant une brutale hausse des prix. L'arbitrage ne cesse que lorsque le rapport commercial rejoint la parité légale ; il y a alors gravitation du rapport commercial de l'or et de l'argent autour du rapport légal. Les partisans du monométallisme dénoncent précisément cette alternance, et considèrent le bimétallisme est « boîteux », en vertu même de la loi de Gresham qui fait fuir de la circulation domestique le métal apprécié à l'étranger (et donc déprécié par le rapport légal).

Enfin, il faut également souligner que la controverse sur le bimétallisme laisse apparaître des enjeux politiques majeurs. La question monétaire est dans un premier temps liée à la question des banques (Breton et Lutfalla 1991, Gillard 1991, Silvant 2012). Les défenseurs de

---

<sup>9</sup> Sur ce point, voir Nogaro (1908), Flandreau (1995) et Broder (1997).

l'étalon unique sont simultanément favorables à la liberté bancaire<sup>10</sup>, tandis que les bimétallistes voient le monopole d'émission de la Banque de France avec une grande bienveillance<sup>11</sup>. Pour ces derniers, l'enjeu était aussi d'augmenter la masse monétaire, afin de stimuler la hausse des prix (ou du moins de limiter la baisse des prix) ; ils s'inquiétaient de la raréfaction des métaux précieux dans un contexte d'expansion économique forte des grandes puissances (Pirou 1945 : 53-54). Cela est surtout vrai après 1875, au début de la période dite de « longue stagnation » (Breton, Broder et Lutfalla 1997). C'est, en particulier, la raison pour laquelle les bimétallistes étaient soutenus (notamment aux Etats-Unis) par de puissants intérêts commerciaux, agricoles et industriels. Précisons également que la préférence de la Banque de France se porte vers un soutien du bimétallisme. Les arguments sont de différents ordres. D'une part, le choix laissé à la Banque de rembourser dans le métal de son choix lui aurait permis, selon Plessis (1982) et Flandreau (1996), de défendre son encaisse métallique contre les arbitrages et donc de limiter les hausses trop importantes du taux de l'escompte ; d'autre part, il aurait aussi protégé la Banque des crises monétaires. La Banque de France aurait ainsi, selon Rouland, mieux résisté aux chocs internationaux que la Banque d'Angleterre et bénéficierait d'une marge de manœuvre accrue dans un système monétaire bimétallique. On notera, avec Willis (1901) et Mertens (1944), que la Haute banque française elle aussi défend le bimétallisme, qui offre plus de possibilités d'arbitrages que l'étalon unique.

#### *... à la promotion du bimétallisme international*

Précisons en premier lieu que l'idée d'un bimétallisme international n'est pas, au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle, une idée neuve<sup>12</sup>. Au milieu des années 1860, le débat sur le bimétallisme a pris un tour plus international, dans le cadre de réflexions nouvelles sur l'unification monétaire internationale, et sur l'harmonisation des systèmes de poids et mesure. Henri Cernuschi et Emile de Laveleye sont les deux grands promoteurs du bimétallisme international ; leurs arguments sont à la fois théoriques et politiques.

L'argument principal développé par ces auteurs est le suivant : les avantages du bimétallisme seraient décuplés si ce système monétaire était appliqué à l'échelle internationale. La démonstration repose sur une hypothèse double. En premier lieu, si les grandes puissances commerciales s'accordaient sur un rapport légal or/argent commun, le rapport commercial entre les deux métaux aurait mécaniquement tendance à graviter autour du premier, en raison du

---

<sup>10</sup> Selon ces économistes, la liberté bancaire doit se traduire simultanément par la pluralité et la concurrence des instituts d'émission et par la liberté complète, pour ceux-ci, d'émettre des billets à vue et au porteur. Cette liberté d'émission apporterait également une meilleure efficacité du système bancaire, une meilleure allocation du crédit et une meilleure répartition des risques et les billets seraient naturellement amenés à remplacer les métaux dans la circulation, qui ne viendrait alors plus à manquer (Coquelin 1848, Garnier 1846).

<sup>11</sup> Les bimétallistes, dans la lignée de Pellegrino Rossi, sont partisans du monopole d'émission accordé à la Banque de France. Selon eux, l'émission de billets de banque n'est pas une activité économique comme une autre et doit en conséquence se soustraire au principe de la liberté du travail ; l'intégrité de la monnaie ne peut être garantie que par un monopole de l'émission car la monnaie, métallique ou fiduciaire, est un « élément de l'ordre » (Wolowski 1864 : 12). Voir aussi Plessis (1982) Flandreau (1996) et Silvant (2012).

<sup>12</sup> Elle se trouvait chez Newton, dès le début du XVIII<sup>e</sup> siècle.

parachute compensateur vu plus haut. En second lieu, le bimétallisme international rendrait la loi de Gresham inopérante, les arbitrages sur l'or et l'argent n'ayant plus lieu d'être si les paiements entre pays pouvaient être réalisés alternativement dans les deux métaux, chacun ayant cours légal dans l'ensemble des pays<sup>13</sup>. Il faut toutefois préciser que les réflexions sur l'unification monétaire ne sont pas l'apanage des bimétallistes ; certains partisans de l'étalon unique ont également promu sa généralisation à l'échelle mondiale<sup>14</sup>.

Il existe, par ailleurs, des raisons politiques à cette promotion du bimétallisme international. Dans un contexte de prégnance d'une certaine « idéologie de l'or<sup>15</sup> » et de grande admiration pour le modèle anglais, les raisons politiques de défendre le bimétallisme international sont nombreuses. En premier lieu, l'enjeu diplomatique majeur est celui de poursuivre l'unification monétaire à travers l'extension de l'Union latine, dont la création avait été entreprise à l'initiative de la France, à une échelle plus grande. L'une des motivations du second Empire était le renforcement du rôle de la France, par rapport à l'Angleterre, en essayant de l'attirer à elle, et par rapport à l'Allemagne, en cherchant à l'isoler du reste de l'Union (De Cecco, 1974, 44-7). Il s'agissait d'imposer à la fois le système de frappe français et la parité historique de 15 ½ à l'ensemble des pays y participant.

Ensuite, les projets d'harmonisation des systèmes de mesure des poids et longueurs étaient eux-aussi le théâtre d'une opposition entre la France (et son système métrique) et la Grande-Bretagne. Cette unification apparaît être un préalable nécessaire à l'unification monétaire ; c'est cet enjeu que souligne Joseph Garnier : « quel est celui des pays qui, par la force des choses, imposera son système aux autres ? Je crois que la France tient la corde (...) parce qu'elle a le système métrique que nos aïeux ont eu le bon esprit de faire cosmopolite » (1870 : 326-7).

Enfin, le bimétallisme international pourrait, selon ses partisans, donner une posture plus stratégique à la France : plutôt que de choisir entre un étalon d'or, dans la lignée du pays le plus

<sup>13</sup> Selon Laveleye, l'existence de ce rapport et sa viabilité sont la « question des questions » : « Si on peut convertir dans les principaux pays commerciaux, par le monnayage libre et gratuit, un kilogramme d'or à 9/10 de fin en 3100 francs et un kilogramme d'argent de même finesse en 200 francs de monnaie nationale (*legal tender*), investie du plein pouvoir payant, est-il possible que ces métaux soient cédés à moins, déduction faite des frais de transport jusqu'à l'Hôtel des monnaies le plus voisin ? Evidemment, non. Et dès lors, le rapport de 1:15 ½ est forcément maintenu et s'impose à toutes les transactions » (1891 : 199).

<sup>14</sup> Citons par exemple le cas de Parieu, de Michel Chevalier, d'Eichthal, etc.

<sup>15</sup> L'expression est celle de Gallarotti (1994). On note, selon lui, un attachement de nature idéologique à l'or, relativement indépendant des considérations purement économiques plaidant en faveur de ce dernier (non-inflation, faibles coûts de transaction). Les monométallistes ont fait le lien entre l'adoption de l'or comme étalon monétaire et la puissance économique du pays. A l'inverse, à partir des années 1860, de nombreux auteurs monométallistes font preuve envers l'argent d'un grand mépris, le considérant comme le métal des peuples en retard. A cet égard, la Conférence monétaire internationale de 1867, qui se tient en marge de l'Exposition universelle la même année, réunit vingt-deux pays à l'invitation de Napoléon III. Elle conclut à la nécessité d'adopter, à l'échelle mondiale, un étalon monétaire unique. Selon Thiveaud (1989 : 22), elle « inaugure (...) une nouvelle ère par l'ouverture d'une réflexion monétaire, pour plusieurs décennies et à l'échelle quasi-planétaire ». Mais elle acte également la rivalité historique entre la France et l'Angleterre, puisqu'elle « adopte l'idée d'un seul étalon or en exhibant un franc d'or sans aucune réalité historique et dont la livre sterling, au prix de minimes changements, deviendrait un multiple. » (*id.*)



riche et le plus développé, ou de choisir l'étalon d'argent, rassemblant le plus grand nombre de pays, ce régime utilisant les deux métaux pourrait être une alternative, en conférant à la France une place centrale.

Après avoir brièvement énoncé les arguments théoriques, empiriques et politiques développés par les partisans et les opposants du bimétallisme (national et international), nous présentons les caractéristiques et l'évolution de l'Union Monétaire Latine, créée en 1865, qui s'est initialement présentée sous les dehors d'une union monétaire bimétalliste.

### 3. L'Union Monétaire Latine : caractéristiques et faiblesses

Nous présentons dans cette section l'initiative de quelques pays d'Europe continentale consistant à unifier leurs systèmes monétaires : l'Union Monétaire Latine, créée en 1865 entre la France, la Belgique, l'Italie et la Suisse, a perduré *de jure* jusqu'en 1928, même si le bimétallisme *de facto* cessé d'y fonctionner à partir du milieu des années 1870.

Cette Union Latine a suscité un regain d'intérêt dans les années 1990, sous l'effet évident des interrogations suscitées par le projet d'Union monétaire en Europe et l'adoption imminente de la monnaie unique<sup>16</sup>. Economistes et historiens ont alors cherché des leçons à retenir de la construction de l'Union Latine et de son échec en 1878. La littérature secondaire étant relativement abondante sur la description de la constitution et du fonctionnement de l'Union Monétaire Latine (Willis 1901, Mertens 1944, Dubois 1950, Redish 1994, Flandreau 2000), nous proposons dans cette section une revue de littérature synthétique, de manière à donner une vue d'ensemble de son processus de construction et de désagrégation.

#### *La Convention monétaire de 1865 et les caractéristiques de l'Union Monétaire Latine*

Le 23 décembre 1865, quatre pays (la France, la Belgique, l'Italie et la Suisse) signent une Convention monétaire<sup>17</sup> dans le prolongement de la réforme française de 1864. La Grèce les rejoindra en 1868 ; le périmètre de l'Union Latine, dès lors, ne changera plus, malgré les

---

<sup>16</sup> Il y a en effet un regain d'intérêt pour l'Union Latine et les unions monétaires dans l'histoire, que l'on observe en recensant les publications du début des années 1990 : Aglietta (1989), Thievaud (1989, 1992), Porteous et Hamada (1992), Thievaud et de Oliveira (1992), alors que la question n'intéressait auparavant que les historiens.

<sup>17</sup> Le préambule de la Convention annonce : « La Confédération suisse. Sa Majesté le Roi des Belges, Sa Majesté l'Empereur des Français et Sa Majesté le Roi d'Italie, également animés du désir d'établir une plus complète harmonie entre leurs législations monétaires, de remédier aux inconvénients qui résultent pour les communications et les transactions entre tants de leurs Etats respectifs, de la diversité du titre de leurs monnaies d'appoint en argent, et de contribuer, en formant entre eux une Union monétaire, aux progrès de l'uniformité des poids, mesures et monnaies, ont résolu de conclure une convention à cet effet » (cité par Dubois, 1950, p. 11).

tentatives faites pour l'élargir<sup>18</sup>. Nous nous bornons ici à rappeler les grandes lignes de ce processus d'intégration monétaire, processus qui est bien documenté par la littérature secondaire (Willis 1901, Rastel 1935, Mertens, 1944, Dubois 1950, Redish 1994, Flandreau 1995 et 2000).

L'Union Latine repose sur quelques grands principes fondateurs. En premier lieu, les délégués des quatre pays à l'origine de sa création choisissent de maintenir la double monnaie d'or et d'argent, dont l'unité monétaire sera représentée par les pièces d'or<sup>19</sup> et la pièce d'argent (l'écu) de 5 francs, et dont on ne dégrade pas le titre (900/1000 de fin). Ensuite, on choisit d'abaisser le titre de toutes les autres pièces d'argent –formant la monnaie d'apport ou monnaie divisionnaire (*token*) – de manière uniforme dans les pays de l'Union (835/1000) ; il s'agit d'affaiblir la valeur intrinsèque des pièces d'argent afin d'enrayer leur sortie. On décide également de limiter pouvoir libératoire des pièces d'appoint (à 50 francs pour les paiements à des particuliers, à 100 francs pour des paiements à l'État). Une mesure importante, tant sur un plan symbolique que sur le plan concret de la circulation métallique, est celle de l'harmonisation des pièces en terme de poids, de diamètre et de teneur en métal fin. Enfin, les pièces frappées par chacun des pays signataires de la Convention ont cours légal dans toute l'Union, permettant ainsi une circulation unifiée. Elle était supposée fonctionner comme une « union ouverte » (Dubois 1950 : 13), c'est-à-dire prévoyant l'accès à la Convention de tout Etat qui en accepterait les dispositions et qui adopterait les principes fondateurs que nous venons d'énoncer<sup>20</sup>.

De la même manière, les raisons de la création de l'Union Monétaire Latine<sup>21</sup> ont-elles aussi été traitées de manière extensive, depuis le début du XX<sup>e</sup> siècle, par les historiens (Willis 1901, Mertens 1944, Dubois 1950, Flandreau 1996, Redish 1994). Rappelons brièvement les trois raisons majeures, que l'on retrouve dans la littérature secondaire, ayant conduit à la Convention de 1865. Quel intérêt les pays partenaires de la France avaient-ils à adopter un système monétaire calqué sur celui de la France et sur son franc germinal ? Et quel intérêt la France avait-elle à devenir le promoteur d'une telle union ?

L'analyse pionnière de Willis (1901), reprise par Pirou (1945) et Mertens (1944), met l'accent sur les facteurs idéologiques. L'Union Monétaire Latine, dans cette optique, serait le

---

<sup>18</sup> Le processus d'intégration monétaire devait inclure d'autres pays : « Des pourparlers eurent lieu en 1867 entre la France d'une part, l'Autriche et le Saint-Siège d'autre part. Seule la Grèce adhéra à la Convention en 1868, l'Espagne et la Roumanie virent leurs candidatures écartées. Mais de nombreux pays adoptèrent librement le franc de l'Union: la Roumanie, la Bulgarie, la Serbie, la Finlande, la Crète, la plupart des républiques de l'Amérique du Sud et du Centre. La guerre de 1870 mit un point final à cette expansion » (Dubois 1950 : 11).

<sup>19</sup> Leur valeur faciale est de 20 francs, 10 francs et 5 francs.

<sup>20</sup> Selon Dubois, « si cette idée fut vite étouffée par le déclin de la puissance économique française, conséquence de la guerre de 1870 et la chute de l'argent surtout, elle était pourtant très vivace au début de l'existence de l'Union. » (1950 : 13).

<sup>21</sup> Soulignons à ce propos que l'idée d'adopter une monnaie universelle est très ancienne dans l'histoire de la pensée économique. Si, avec Thiveaud (1996), l'on peut voir que les projets d'unification monétaire les plus anciens semblent dater de l'Antiquité gréco-romaine, l'initiative de 1865 doit probablement être considérée comme un héritage des réflexions des Lumières, qui ont remis à l'ordre du jour la notion de monnaie universelle.

résultat d'une volonté délibérée, intentionnelle, de créer une union monétaire dont la France serait le chef de file. En effet, selon Pirou, « Napoléon III fut le principal protagoniste de l'Union Latine. Il espérait que l'Angleterre et les Etats-Unis finiraient par consentir à harmoniser leurs systèmes monétaires à celui de la France qui deviendrait ainsi le centre d'une unification monétaire de tous les pays civilisés » (1945 : 63-64). L'enjeu aurait été celui d'une domination diplomatique et idéologique qui serait passée par la prédominance du système monétaire français.

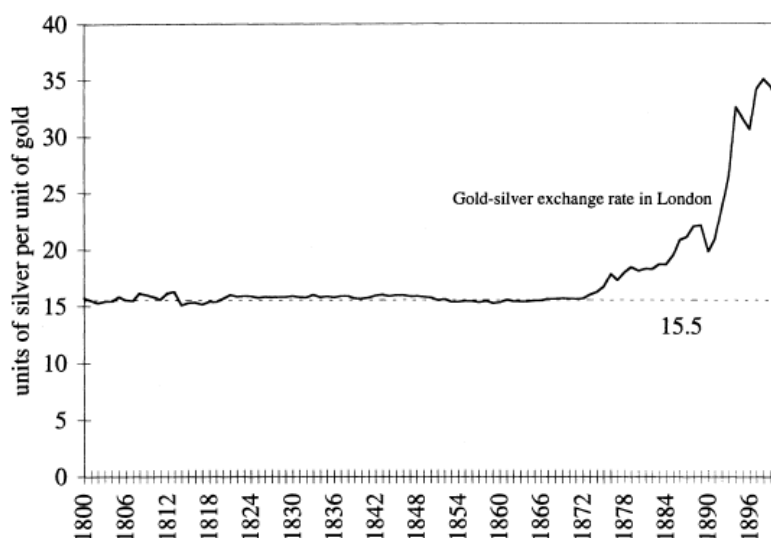
Ensuite, d'autres analyses, telles que celles de Redish (1994) par exemple, insistent sur les facteurs politiques liés à l'adoption d'une monnaie commune. Plutôt que d'être un vecteur d'extension du bimétallisme, l'Union Latine aurait fait du bimétallisme, dans ces analyses, une « monnaie d'échange » dans le cadre des réflexions sur l'adoption d'un système monétaire unifié à l'échelle mondiale. L'Union Latine se caractérisait en effet par le bimétallisme *de jure* et l'adoption du franc comme unité monétaire ; s'il avait fallu, estime Redish, renoncer à l'un ou l'autre de ces deux caractéristiques, le bimétallisme aurait servi de 'fusible' pour permettre l'adoption du franc comme monnaie internationale, notamment en vue de négociations avec l'Angleterre.

Le troisième argument est d'ordre financier. Ainsi que le montre Flandreau (1995, 2000), la France joue un rôle de pivot dans les échanges internationaux de devises, placée stratégiquement entre le bloc-or et le bloc-argent. Jusque dans les années 1870 (ainsi que nous le verrons dans la section 4), la France est, du point de vue de sa balance des paiements, exportatrice de capitaux ; les résidents français (en particulier les institutions financières) détiennent pour une partie importante des titres de dettes des Etats étrangers. Or, le libellé de ces titres de la dette avait tout intérêt à être lié à la monnaie française. Il aurait existé, selon lui, des avantages conjoints entre, d'une part, l'adoption d'une unité monétaire liée au franc et, d'autre part, la consolidation des accords commerciaux devant faciliter le recyclage des investissements français à l'étranger en exportations françaises (Flandreau 2000).

L'union monétaire Latine semblait donc répondre à de solides raisons d'ordre idéologique, politique et financier. Pourtant, le processus d'unification monétaire internationale a connu un coup d'arrêt dès le début des années 1870.

#### *L'échec de l'Union Monétaire Latine et du bimétallisme international*

L'Union Latine a été mise en échec très peu de temps après sa constitution, dès 1867. Avec la baisse du prix de l'argent, « les pays de l'Europe occidentale durent servir d'exutoire à l'excédent de métal blanc disponible, la demande de l'Extrême-Orient ayant fortement diminué. » (Dubois 1950 : 14).



Graphique 1. Evolution du rapport de marché entre l'or et l'argent (1800-1896)<sup>22</sup>

Quelques années auparavant, lorsque la situation était inversée et lorsqu'elles faisaient face à des sorties d'argent, les autorités monétaires françaises avaient choisi la solution qualitative de la baisse de la teneur en métal fin des pièces d'argent. Cette fois, l'issue de cette crise se dénoue au travers d'une mesure quantitative : la limitation de la frappe libre des pièces d'argent de 5 francs en septembre 1873<sup>23</sup>, puis la suspension temporaire de cette frappe le 5 août 1876 ; l'argent continue à circuler, il n'est plus possible, pour un particulier, d'apporter des lingots d'argent à l'Hôtel des monnaies afin de les faire monnayer. En juillet 1878, cette mesure est rendue définitive, et les autres pays de l'Union latine répliquent la mesure prise par la France quelques mois plus tard, à l'occasion de la Convention du 5 novembre 1878 : la frappe des pièces d'argent est arrêtée ; le métal argent voit un marché de 80 millions d'habitants se fermer à lui, ce qui accentue encore la dépréciation de son cours ; par ailleurs, cette mesure signifie l'adoption d'un système proche<sup>24</sup> du monométallisme en France puisque seul l'or a désormais toutes les qualités qui font d'un métal une monnaie. La Convention de 1878 devait n'être que provisoire ; pourtant, elle a perduré sans changements notoires jusqu'en 1928. L'année 1878 marque toutefois la fin du projet de bimétallisme international. Quels peuvent être les facteurs internes explicatifs d'un tel délitement de l'Union Monétaire Latine ? Nous pouvons avancer trois types de réponses à cette question.

La première réponse que l'on peut apporter est celle des déséquilibres internes existant à l'intérieur de l'Union Latine. L'Union fonctionne comme un rassemblement de pays souffrant d'une grande asymétrie. C'est notamment la position dominante de la France qui semble avoir fini par poser problème. En effet, selon Hamada et Porteous (1992 : 85) : « la puissance

<sup>22</sup> Graphique repris dans l'article de Flandreau (1996 : 865), avec les données de Warren et Pearson, *Prices*.

<sup>23</sup> Un arrêté ministériel de septembre 1873 limite la frappe quotidienne des pièces de 5 francs en argent à un montant maximum de 280 000 francs.

<sup>24</sup> Sur l'étrangeté du régime monétaire français après l'abandon du bimétallisme, voir Pirou (1945 :64-66) et Flandreau (1995). A compter de 1878, le système français n'est plus bimétallique car il n'y a plus de libre monnayage de l'argent ; mais la parité de 1 à 15,5 n'a pas été évincée des textes de loi et existe encore *de jure*.

économique de la France, supérieure aux autres, déséquilibrait l'Union. La Banque de France accumula une quantité importante de pièces d'argent étrangères ». L'asymétrie était perceptible à plusieurs niveaux : la France, en premier lieu, était le seul pays à s'accrocher avec insistance à la monétisation de l'argent (les autres pays étant plutôt portés vers l'adoption de l'étalon-or). En second lieu, la France était, jusque dans les années 1870, exportatrice nette de capitaux à destination des autres pays de l'Union (surtout de l'Italie) ; l'Union monétaire était donc susceptible d'être déstabilisée dans le cas où, pour un motif exogène, les flux de capitaux se seraient taris et/ou inversés. En dernier lieu, l'asymétrie valait également dans le cas d'une démonétisation de l'argent (et d'une conversion de l'argent en or) ; du fait de ses excédents commerciaux, la France aurait, dans une telle hypothèse, mis les pays débiteurs dans une situation telle qu'ils auraient été incapables d'honorer leurs obligations<sup>25</sup>.

La deuxième réponse qui peut être avancée, du point de vue des faiblesses internes à la constitution de l'Union, est celle de la forte prévalence de la loi de Gresham, dans une économie qui voit circuler deux types de monnaie différents. L'expérience historique de l'Union latine (mais aussi celle d'autres unions monétaires) montre ainsi qu'il est très difficile de maintenir conjointement dans la circulation deux monnaies de 'qualité différente' concurremment (Aglietta 1989, Hamada et Porteous 1992)<sup>26</sup>. Dans le cas de l'Union Latine, il y avait déconnexion entre la quantité de monnaie (métallique) émise par chacun des pays et la quantité de monnaie (métallique) se trouvant dans la circulation domestique, dans la mesure où la liberté de circulation prévalait pour les monnaies rendues uniformes, sans pour autant qu'il n'y ait de politique monétaire commune. Selon Aglietta, « la restriction dans la circulation d'espèces de qualité dégradée et finalement la démonétisation de l'argent, ont-elles été la sanction de l'absence de progrès vers l'unification monétaire complète » (1989 : 26).

Enfin, la littérature secondaire s'accorde sur les défauts institutionnels et les imperfections de gouvernance de l'Union Latine. Elle est en effet sujette à un problème de mauvaise coopération et de coordination défailante des décisions des gouvernements qui y participent. La soutenabilité de l'Union Latine a été mise à mal, bien avant la crise 1870-1871 que nous allons voir par la suite, par certaines initiatives non coordonnées de politique économique<sup>27</sup>. L'Union est intrinsèquement soumise à des comportements de passagers clandestins. Ainsi, selon Thiveaud, « la France avait le plus grand intérêt à suspendre la frappe des écus dans toute l'Union, lorsque la place de Paris devenait, naturellement, le centre de la

---

<sup>25</sup> Voir Willis (1901). Selon Hamada et Porteous (1992 : 85), « cette asymétrie était dommageable (...) ; dans l'hypothèse d'une liquidation en 1905, la France aurait dû demander 250 millions à l'Italie et 14 millions à la Grèce. Aucun de ces pays n'aurait même pu honorer ses obligations, qui furent réduites par une révision du Traité en 1885. »

<sup>26</sup> « La monnaie de meilleure qualité fut ou bien thésaurisée ou bien exportée, entraînant un excédent de la monnaie de moindre qualité dans l'union. Au reste, les conflits d'intérêt étaient quasiment inévitables dans tous les cas où coexistaient plusieurs monnaies. Dans l'Union Monétaire Latine par exemple, la France avait un droit acquis pour l'utilisation de l'argent comme étalon » (Hamada et Porteous 1992 : 89).

<sup>27</sup> Flandreau (2000) montre par exemple l'impact qu'a eu la limitation de la circulation des capitaux entre la France et l'Italie en 1866 qui ont provoqué des représailles du gouvernement italien (dégradation du contenu en argent des pièces). Cela peut expliquer la réflexion importante engagée par les autorités publiques (Ministère des finances et Ministère des affaires étrangères) pour rénover la « gouvernance » de l'Union Monétaire Latine, en s'interrogeant notamment sur les critères d'élargissement, mais aussi sur les bonnes pratiques à respecter une fois accepté dans l'Union.

liquidation des échanges de ses voisins et alliés monétaires. L'Italie avait, très abusivement, profité du système et, se trouvant en situation de cours forcé, exportait toutes ses monnaies et expédiait en France, pour être rachetées à leur valeur nominale, toutes les espèces d'argent qu'elle fabriquait. À l'épreuve des faits et comme l'avaient annoncé les premières critiques théoriques de 1865, le système bimétallique de l'Union latine boitait. Mais l'Union est encore capable de séduction. En 1876, l'Autriche, longtemps hésitant, semble enfin décidée à rejoindre les nations associées. » (1989 : 23). Il n'existait pas, non plus, de sanctions en cas de déviation aux règles<sup>28</sup>.

Pour autant, ainsi que le montre la littérature récente, il ne faut pas avoir une vision naïve de la construction de l'Union Latine. Il existe en effet d'autres interprétations, telles que celle de Redish (1994), selon lesquelles que le système bimétalliste n'aurait pas été le point d'achoppement majeur dans le processus d'unification ; cela serait, en réalité le souhait de faire du franc – et pas nécessairement du franc *bimétallique* – l'unité du système monétaire à développer, qui était la volonté principale des législateurs (notamment du Second Empire). Le bimétallisme était, en quelque sorte, un élément de négociation à mettre dans la balance, et sur lequel les autorités auraient été prêtes à revenir dans une concertation internationale, au moment où celles-ci pensaient que le système monétaire français pourrait rivaliser avec son homologue britannique. Toutefois, cette interprétation est critiquée par d'autres types d'analyses, comme celle de Flandreau (1995), qui considère que l'abandon du bimétallisme n'a été le fait que d'une succession de concours de circonstance ; le bimétallisme aurait même été une perspective envisagée en Angleterre à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

#### **4. Le projet d'unification monétaire internationale à l'épreuve des finances publiques**

Ainsi que nous venons de l'exposer, l'Union Latine bimétallique, après avoir soulevé des espoirs dans les années 1860, rapidement décliné à partir des années 1870. Nous avons identifié les facteurs internes expliquant ce délitement. Il convient maintenant d'exposer les facteurs externes ou exogènes de cette crise. Notre souhait, dans ce papier, est de souligner plus particulièrement, le rôle des difficultés financières dans l'essoufflement de l'Union Latine, sans négliger les autres facteurs (externes) qui ont conduit à l'abandon du projet bimétalliste international.

---

<sup>28</sup> « Ainsi, aucune instance internationale de contrôle de la qualité ou de la quantité de la frappe n'est prévue au traité, mise à part une illusoire correspondance annuelle entre les parties. De même, aucune sanction n'est envisagée contre d'éventuels contrevenants aux modalités adoptées, rien ne fixe les moyens de faire face à une frappe trop abondante ou trop restreinte. Nulle mesure de rétorsion contre ceux qui s'aviseront de déclarer le cours forcé de leurs billets de banque. » (Thiveaud et de Oliveira 1992 : 169).

*Les finances publiques à l'épreuve de la guerre de 1870-1871*

Dans l'immédiat après-guerre, la France fait face à un sérieux problème de finances publiques. La France, après la défaite de 1871, est contrainte de verser à l'Allemagne une indemnité de guerre de 5 milliards de francs. Si l'on en croit les observateurs contemporains, le coût total de la guerre atteint un coût bien plus élevé : Joseph Garnier et Léon Say l'estiment, en 1872, autour de 10 milliards de francs au total<sup>29</sup>.

La réaction des économistes contemporains est vive : il s'agit de réfléchir, dans une certaine effervescence, aux moyens de financer cette somme. On s'interroge dès lors sur les moyens d'adapter les recettes de l'Etat à cette dépense supplémentaire conséquente, et sur la pertinence d'une réforme fiscale, ou au contraire d'un recours massif à l'emprunt d'Etat. Malgré des réticences anciennes à son égard<sup>30</sup>, c'est cette dernière forme de financement qui sera choisie par le gouvernement français, sous l'impulsion d'Adolphe Thiers, premier président de la Troisième République. Un certain nombre d'économistes ont fortement critiqué la gestion des difficultés financières par le gouvernement Thiers. Certains (Joseph Garnier notamment) critiquent vertement l'absence de courage des autorités pour réformer la fiscalité et adopter un impôt sur le revenu, réclamé par un grand nombre d'économistes depuis le milieu du XIX<sup>e</sup> siècle<sup>31</sup> ; d'autres reprochent à l'Etat de n'avoir pas suffisamment réduit les dépenses, notamment militaires, à l'issue du conflit entre la Prusse et la France<sup>32</sup>. Quelle est la

---

<sup>29</sup> L'inventaire suivant est dressé par Joseph Garnier : « Contribution de guerre aux Prussiens et intérêts, 5 milliards et demi ; dépenses de guerre, indemnités, etc., 3 ou 4 milliards. – Cette perte, tant forte soit elle, ne représente pas la perte totale occasionnée par ces affreux événements. Il faut y ajouter la perte de tout ou partie d'une année de travail par la plupart des intelligences, des bras et des capitaux productifs (...) sans compter les vies détruites, les santés délabrées, les douleurs, les soucis et les misères des familles » (Garnier 1872 : 286). Il tire ses chiffres du rapport officiel rédigé par Léon Say.

<sup>30</sup> Selon B. Théret « Il est vrai que la doctrine autorisait un déficit budgétaire couvert par l'emprunt dans le cas de « dépenses exceptionnelles » ayant la dimension d'un capital dont le coût pouvait être légitimement répercuté sur les générations futures, l'emprunt ne se distinguant alors de l'impôt que sur le plan de la technique financière en étant l'instrument qui permet de faire contribuer les bénéficiaires effectifs de la dépense publique, les contribuables des années pendant lesquelles va être consommé l'investissement public. Mais cette partie de la doctrine fut également de faible portée, car ce fut moins l'investissement que les dépenses de guerre ou consécutives aux guerres qui ont été l'élément essentiel des dépenses exceptionnelles. » (1995 : 60.) En effet, l'on peut donner comme preuve de cette affirmation la définition figurant sous l'entrée « Emprunts publics » (1852-1853) du *Dictionnaire de l'économie politique*, qui est considéré comme le bréviaire de la pensée économique dominante au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle en France. L'emprunt y est décrit comme un mode de financement qui doit rester exceptionnel, ponctuel « Quand un Etat se trouve en face d'une guerre, ou engagé dans de grandes entreprises de travaux publics, ou contraint de régler des dettes antérieures trop importantes, le rendement des impôts ne lui fournirait pas un capital suffisant, et surtout ne le lui fournirait pas assez promptement. L'Etat, placé dans une des trois conditions susdites, demande le capital dont il a besoin à l'épargne, et s'engage à payer aux prêteurs un intérêt annuel à un taux et à des conditions déterminées » (1841 : 803).

<sup>31</sup> Sur la question fiscale à la Société d'économie politique au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle, voir Silvant (2010).

<sup>32</sup> On peut en donner pour illustration la série de dix lettres envoyées par M. Léon, contributeur régulier au *Journal des Economistes*, dénonçant chacune l'absence de lucidité du gouvernement qui, au lieu de réduire ses dépenses militaires suite à la débâcle, préfère lancer de grands emprunts et combler les recettes manquantes par une série de dispositions fiscales – notamment l'augmentation d'une série importante d'impôts indirectes – qu'il juge contre-productives. Voir l'année 1872 du *Journal des Economistes*.

responsabilité particulière des problèmes financiers de la France ? Ont-ils été de nature à mettre fin au processus d'unification monétaire ?

*La responsabilité des difficultés financières dans le délitement de l'Union Monétaire Latine*

L'indemnité de guerre représente, de l'aveu des historiens, un montant énorme, qui va mettre à l'épreuve les marchés financiers, tant celui de Paris, que les marchés étrangers (Hautcoeur 1997). Nous cherchons dans cette sous-section à évaluer l'impact des conséquences de ces difficultés financières, et leur (éventuelle) responsabilité dans la déliquescence de l'Union Latine à partir de 1873. Nous insistons sur l'impact du paiement de l'indemnité de guerre à la fois pour les finances publiques françaises, mais aussi pour les finances des autres pays de l'Union.

En premier lieu, l'une des difficultés consécutives à l'obligation faite à la France de payer l'indemnité de 5 milliards est une perturbation durable des finances au niveau européen. En effet, alors que la France est, historiquement, un pays exportateur de capitaux, le paiement de l'indemnité va générer une réduction des financements par les résidents français de titres de dette européens (Hautcoeur 1997, Flandreau 2000). Il se produit ainsi un effet d'éviction du financement des emprunts étrangers au profit des emprunts domestiques. En effet, les vagues de grands emprunts publics souscrits dans l'immédiat après-guerre trouvent un écho massif auprès de la population. Il n'y a pas de problème de confiance envers l'Etat français, puisque les emprunts trouvent facilement souscripteurs<sup>33</sup>. Les conséquences du paiement de l'indemnité de guerre sur les finances de la France sont somme toute assez modérées : il y a, certes, un doublement de la dette publique française (Garnier 1872), et une substitution de l'emprunt public à la fiscalité comme mode de financement de cette dette et des intérêts associés ; mais la France ne fait à aucun moment face à risque de défaut de paiement. L'équilibrage des finances publiques n'a pas été assuré seulement par le recours à l'emprunt public ; il faut souligner que les recettes manquantes ont été comblées par un recours systématique à la fiscalité, à travers la création (ou la résurgence) d'un grand nombre d'impôts indirects<sup>34</sup>, que les économistes libéraux avaient pourtant longuement critiqués. Les grands emprunts de l'Etat français se sont donc doublés d'une politique fiscale orientée vers la recherche de ressources nouvelles<sup>35</sup>.

Les conséquences les plus lourdes de cette dégradation des finances publiques françaises se produisent pour les pays qui étaient jusqu'alors débiteurs des agents résidents français. En effet, on assiste, à partir de 1871, à une véritable explosion des dépenses publiques, en France

---

<sup>33</sup> L'offre de fonds prêtables excède même très largement les sommes demandées par l'Etat.

<sup>34</sup> Voir l'état des lieux des mesures financières adoptées suite au conflit, dressé par Joseph Garnier (1872).

<sup>35</sup> Le prélèvement d'impôts par l'Etat, en pourcentage du produit national, serait passé de 6,4% à la fin des années 1860 à plus de 9% au début des années 1880 (Fontvieille 1997).



mais aussi dans toute l'Europe (Baxter 1871, Ousset 1990, Flandreau et Le Cacheux 1997, Fontvieille 1997). Alors que la France connaît en 1871 en situation financière délicate du fait du paiement des indemnités de guerre, le problème va se diffuser vers ses pays partenaires de l'Union Latine via les flux de financement à court et à long terme : les flux de capitaux qui étaient auparavant massivement destinés au financement emprunteurs étrangers (en particulier pour des achats de titres de la dette souveraine de pays de l'Union Monétaire Latine) se tournent désormais vers le rachat des titres français nouvellement émis<sup>36</sup>. Les taux d'intérêt en France, qui étaient parmi les plus faibles d'Europe au début du siècle, s'élèvent progressivement (Hautcoeur 1997). En conséquence, il y a raréfaction des liquidités disponibles pour les pays de l'Union Monétaire Latine, qui se tournent vers des créanciers exigeant, en raison du risque des taux d'intérêt plus élevés. Si la situation budgétaire des pays continue de se dégrader, le risque de défaut de paiement se profile, mettant en difficultés les pays prêteurs (dont la France). Ainsi, toujours selon Flandreau et Le Cacheux : « le développement des crises de la dette publique prend sa source dans une succession de difficultés budgétaires conduisant un pays donne à recourir systématiquement à l'emprunt étranger, libelle en devises or, auprès de l'un des principaux marchés du « centre », c'est-à-dire Paris ou Londres » (1997, p. 535). En raison de l'effet d'éviction que nous avons présenté plus haut, les débiteurs ont sollicité l'aide d'autres créanciers, par le biais d'intermédiaires moins sécurisés. Les pays du Sud de l'Union ont ainsi été progressivement délaissés par les créanciers français<sup>37</sup>.

Par ailleurs, les effets de la défaite de la France contre la Prusse ne doivent pas être considérés uniquement sous l'angle des finances publiques. L'abandon de l'étalon-argent par l'Allemagne, dans le contexte de son unification politique, a également été un obstacle sérieux à la viabilité de l'Union Latine (Flandreau 2000). Henri Cernuschi décrit très bien les difficultés de l'argent renforcées en France par le passage de l'Allemagne, suite à la guerre de 1870-1871, à un régime monométallique-or : « frappé d'excommunication par l'Allemagne en tant que métal monétaire, le métal argent se déprécie naturellement vis-à-vis du métal or, il tend à sortir de l'Allemagne, il afflue dans les pays où il peut se convertir en monnaie légale » (Société d'économie politique 1873b : 500.) L'adoption de l'étalon-or par l'Allemagne aurait, toujours selon Cernuschi, bénéficié du versement de l'indemnité : « il lui [à l'Allemagne] fallu d'immenses succès militaires, et sans l'or puisé en France, jamais l'Allemagne n'aurait pu décréter la démonétisation de l'argent. Oui, il a fallu que la France fut vaincue et rançonnée sans mesure pour que l'Allemagne cédât aux sollicitations des partisans de l'étalon unique » (Société d'économie politique 1873a : 131.) Non seulement les prélèvements effectués par l'Allemagne

---

<sup>36</sup> Voir notamment le changement de la position française vis-à-vis de la dette italienne entre les années 1863-1865, où l'on recourt massivement aux créanciers français (la Banque Rothschild notamment, mais aussi d'autres banques françaises), et le début des années 1880, où d'autres créanciers étrangers (allemands notamment) se substituent aux créanciers français. Voir Ousset (1990).

<sup>37</sup> On peut également, avec la littérature secondaire, évoquer d'autres motifs à cette moindre propension à financer les dettes publiques des pays du Sud de l'Union (Grèce et Italie). On note une préférence accrue, de la part des créanciers, pour les placements dans l'Empire ou dans les économies domestiques, parallèlement à l'apparition de techniques modernes permettant de mieux évaluer le risque associé aux dettes souveraines (Flandreau et Le Cacheux 1997) ; cette tendance n'est pas seulement liée au besoin de financement de l'Etat pour l'indemnité de guerre ; il provient aussi des emprunts massifs réalisés par l'Etat pour d'autres motifs (Plan Freycinet jusqu'en 1884, notamment), mais aussi des emprunts des grandes compagnies de chemins de fer (Hautcoeur 1997, Fontvieille 1997).

ont affaibli la France – du point de vue financier, mais aussi du point de vue de la pérennité du rapport légal de 1/15,5 –, mais ce sont ces prélèvements-mêmes qui lui ont permis de passer au monométallisme-or<sup>38</sup>. Ainsi, il semblerait que la démonétisation de l'argent en Allemagne ait été l'un des éléments déclencheurs de l'abandon progressif du bimétallisme en Europe et de l'adoption du *Gold Standard*.

### *Les autres freins à l'unification monétaire*

Ainsi, la crise de finances publiques en France a occasionné des perturbations durables dans l'Union Monétaire Latine du point de vue de la circulation des capitaux ainsi que du point de vue des difficultés, pour les pays partenaires de la France, à faire financer leurs titres de la dette publique. Elle semble donc, en ce sens, avoir été un frein majeur à la poursuite de l'union monétaire. Néanmoins, il ne faut pas négliger d'autres facteurs.

En premier lieu, il faut revenir sur des difficultés exogènes qui ont préexisté aux problèmes financiers de l'après-guerre. L'Union Latine, dont les dispositions cherchaient à faire face au drainage de l'argent, fait face à une inversion du problème<sup>39</sup> : la dépréciation de l'argent et, consécutivement, la fuite de l'or. Le rapport commercial s'éloigne durablement et fortement du rapport légal français, toujours fixé à 15 ½ (voir Graphique 1. ci-dessus). Le phénomène auquel était supposée répondre l'Union Latine s'inverse donc. Les causes – exogènes – de cette dépréciation de l'argent sont de plusieurs ordres : la diminution de la production dans les mines d'or précédemment découvertes, parallèlement à la découverte de nouveaux gisements d'argent ; enfin, la tendance à l'abandon du bimétallisme par les grandes puissances, depuis la Conférence internationale de 1867, tels que l'Allemagne (en 1871), les États-Unis (en 1873), la Finlande (1878), les États Scandinaves (1873-1875)<sup>40</sup>, et plus tard par la Russie (1897-1899), le Japon (1897) et la Hollande (1901). Cette politique de démonétisation aurait accentué la dépréciation de l'argent<sup>41</sup>. L'effet de la chute du prix marché de l'argent a des conséquences graves pour l'Union : le « détraquement du bimétallisme », pour reprendre l'expression de Gaëtan Pirou (1945) se traduit par une fuite de l'or par thésaurisation ou exportation. Cela peut poser des problèmes importants pour le règlement des soldes du commerce extérieur ; celui-ci peut être perturbé, à condition – ce qui n'est pas vérifié à l'époque en raison du développement du mécanisme de la compensation – que les règlements des soldes se traduisent par des flux de métaux.

---

<sup>38</sup> « Le paiement de l'indemnité de guerre en métal jaune par Paris facilité le passage à l'étalon or et accompagne la réorganisation monétaire conduite par Bismarck : en quelques années et grâce à la rançon française, il réussit à faire de l'or le métal dominant dans l'encaisse métallique et la circulation monétaire du Reich. » (Thiveaud et de Oliveira 1992 : 166).

<sup>39</sup> Michel Chevalier (1868 : 188) triomphe : « la Convention de 1865 n'avait pas encore deux ans d'existence que déjà elle était en déroute ».

<sup>40</sup> Voir Bonnet (1875 : 342-3).

<sup>41</sup> Voir entre autres la revue de littérature de Pirou à ce sujet (1945 : 45ff).

Par ailleurs, l'Union a fait face à d'autres chocs exogènes qui ont été renforcés par les défauts institutionnels que nous avons présentés dans la section précédente. Ainsi que nous l'avons déjà mentionné, l'Union latine était intrinsèquement sujette à des comportements de passager. Or, il semble que la responsabilité du comportement de l'Italie doive être pointée, si l'on veut comprendre la dégradation de la situation de l'Union Latine (Aglietta 1989, Ousset 1990). L'Italie s'est trouvée, dans les années 1860, confrontée à la nécessité de consolider son Etat naissant et de moderniser son appareil public. Ainsi, selon Ousset, elle a rencontré « les plus grandes difficultés à respecter les règles définies au sein de l'[Union Monétaire Latine], notamment les plafonds d'émission de monnaie d'argent, facteur aggravé par une politique d'émission excessive de monnaie papier et de longues périodes de cours forcé (1866, 1883, 1894, 1896, 1900) » (1990 : 96). Ainsi, les pratiques de l'Italie ont généré de la spéculation sur le prix de marché de l'argent. La lire italienne (sous forme de pièces de monnaie divisionnaire) s'est mise à fuir la circulation domestique<sup>42</sup>, et a afflué dans celles de la France et de la Belgique principalement. Ainsi, comme le soulignait Aglietta (1989), les difficultés, dans une union monétaire où circulent des monnaies parallèles, est celle de la substitution des moyens de paiements, lorsque l'un des pays décide de l'inconvertibilité de son papier-monnaie de manière unilatérale.

Si l'on s'est attardé sur l'exemple de l'Italie, il ne faut pas oublier la responsabilité également des « structures institutionnelles » des pays d'Europe du Sud, dans leur ensemble : ceux-ci ont peiné à mettre en œuvre les réformes fiscales nécessaires à l'assainissement de leurs finances publiques ; le contrôle des parlements sur l'élaboration des budgets est faible, l'évasion fiscale excessive (Flandreau et Le Cacheux 1997).

Ainsi, les difficultés financières liées à la défaite militaire de la France en 1871 semblent être à l'origine d'une série de perturbations d'ordre financier et monétaire, qui ont progressivement contaminé les autres pays de l'Union. Il apparaît toutefois qu'en lui-même, ce choc financier 'exogène' n'aurait pas suffi à mettre en échec l'Union Latine, si celle-ci n'avait pas été l'objet de fragilités intrinsèques, depuis sa constitution en 1865.

## 5. Conclusion

Sur le plan de l'histoire de la pensée économique, l'expérience éphémère de l'Union Latine nous semble riche d'enseignements. D'une part, elle a vu, en son temps, la communauté des économistes s'affronter fortement, pour des raisons à la fois théoriques et politiques ; ces oppositions ne sont pas sans évoquer les débats sur l'opportunité de l'adoption de l'euro entre ses partisans et ses opposants, et sur la viabilité de la zone euro en tant que zone monétaire optimale. D'autre part, l'étude de la crise de l'Union Latine nous permet d'analyser la manière

---

<sup>42</sup> En vertu de la loi de Gresham, mais jouant cette fois en faveur de l'argent et au détriment du papier-monnaie inconvertible émis en Italie.

dont une crise – devant n'être que temporaire – de finances publiques, en déclenchant d'autres perturbations, a pu remettre en cause, *in fine*, la pérennité d'une union monétaire.

Il nous semble, au final, que l'on peut tirer plusieurs constats importants de la crise l'Union Latine. En premier lieu, cette expérience nous montre comment un choc exogène, en faisant exploser l'endettement public, a perturbé les flux financiers internationaux et a mis en péril la viabilité d'une union monétaire. En second lieu, cette crise souligne la responsabilité non négligeable des défauts d'homogénéité et du manque de coordination dans l'échec de l'Union (absence de coordination de l'émission de la monnaie, mesures unilatérales sans consultation, respect des règles non sanctionné). Enfin, cet épisode de l'histoire monétaire et financière française semble également nous enseigner que dans une situation de finances publiques dégradées, le recours à l'endettement public reste préférable à une hausse brutale de la pression fiscale ou à une réduction rapide des dépenses publiques. On peut à cet égard s'interroger sur la responsabilité de la réaction des autorités, face aux conséquences financières de la guerre de 1870-1871, dans l'enlisement dans la « longue stagnation<sup>43</sup> » que connaîtra la France jusqu'à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

---

<sup>43</sup> La longue stagnation est la période de croissance faible et de déflation qui prévaudra jusqu'à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle. Voir l'ouvrage de Breton, Broder et Lutfalla (1997).

### Annexe : Léon Walras et la viabilité du bimétallisme<sup>44</sup>

Nous reprenons ici la démonstration faite par Léon Walras de la viabilité du bimétallisme ; celui-ci publie en 1876 et en 1881 deux articles dans le *Journal des Économistes* qui établissent la possibilité mathématique de la fixation d'un rapport légal entre l'or et l'argent. Le premier apporte une réponse aux positions de Cernuschi et ambitionne de les « éclaircir avec une rigueur mathématique » (1876 : 454.) Reprenant la 30<sup>e</sup> leçon de ses *Éléments d'économie politique pure* (consacrée au problème de la valeur de la monnaie), il expose successivement le fonctionnement d'un modèle monométallique puis d'un modèle bimétallique dans lequel l'ajustement est assuré par la qualité de marchandises des deux métaux précieux. Le rôle du législateur se borne à « laisser transformer de la monnaie en marchandise quand la valeur de (A) marchandise est supérieure à la valeur de (A) monnaie, et (...) transformer lui-même (...) de la marchandise en monnaie dès que la valeur de (A) monnaie est supérieure à la valeur de (A) marchandise » (*ibid.* : 455). Les hypothèses de Walras (qu'il ne définira explicitement que dans son article de 1881) sont les suivantes : en premier lieu, seule une marchandise peut faire office de monnaie ; par conséquent, cette marchandise a aussi un prix de marché ; enfin, le prix marchand peut s'écarter temporairement, mais exceptionnellement, du prix de la monnaie.

Dans un modèle où une seule marchandise, l'or, est monnaie, le prix de l'or marchandise est fonction décroissante de la quantité d'or marchandise et réciproquement, le prix de l'or monnaie est fonction décroissante de la quantité d'or monnaie. Dès lors, les trois inconnues (la quantité d'or marchandise ( $O^{Ma}$ ), d'or monnaie ( $O^{Mo}$ ) et le prix « commun » ( $P_O$ )<sup>45</sup> de l'or marchandise et de l'or monnaie) sont déterminées par un système de trois équations :

$$O = O^{Mo} + O^{Ma} \quad (1)$$

$$P_O^{Mo} = P_O = f(O^{Mo}) \quad (2)$$

$$P_O^{Ma} = P_O = f(O^{Ma}) \quad (3)$$

La résolution de ce système à trois inconnues ne pose de problème lorsque l'on pose que  $O$ , quantité totale d'or, est exogène. Walras affirme que « dans le cas de l'étalon unique, le problème est complètement déterminé et se résout de lui-même, sur le marché, par le mécanisme de la libre concurrence. » (*ibid.* : 455.)

Avec l'introduction d'une seconde monnaie-marchandise (l'argent), le système se complexifie de la façon suivante : il y a désormais six inconnues<sup>46</sup> que l'on peut déterminer en résolvant un système de cinq équations :

$$O = O^{Mo} + O^{Ma} \quad (1)$$

<sup>44</sup> Annexe mathématique intégralement reprise de Silvant (2012).

<sup>45</sup> Le prix commun de l'or  $P_O$  est égal, à l'équilibre, au prix de l'or en tant que marchandise  $P_O^{Ma}$  ainsi qu'au prix de l'or monnayé  $P_O^{Mo}$ .

<sup>46</sup> En plus des trois inconnues exposées ci-dessus, s'ajoutent la quantité d'argent monnayé ( $A^{Mo}$ ), la quantité d'argent sous forme de marchandise ( $A^{Ma}$ ), le prix de l'argent sous forme de marchandise ( $P_A^{Ma}$ ) et le prix de l'argent sous forme de monnaie ( $P_A^{Mo}$ ) qui doivent être tous deux égaux au prix « commun » de l'argent ( $P_A$ ).

$$A = A^{Mo} + A^{Ma} \quad (2')$$

$$P_O^{Ma} = f(O^{Ma}) \quad (3)$$

$$P_A^{Ma} = g(A) \quad (4')$$

$$\frac{P_O^{Mo}}{P_A^{Mo}} = h(O^{Mo}, A^{Mo}) \quad (5)$$

Ainsi, précise Walras, dans le cas du double étalon, il n'est possible de résoudre le système que si le législateur fixe arbitrairement le niveau d'une des inconnues (c'est-à-dire si l'on ajoute une équation). En posant un rapport de prix de 1 à 15 ½ entre les valeurs monétaires de l'or et de l'argent, ce sont les quantités monnayées d'or et d'argent qui vont s'ajuster, en fonction de l'écart entre le rapport de prix de marché et le rapport de prix légal entre l'or et l'argent.

Walras développe une position changeante quant au choix de l'étalon monétaire : de défenseur de l'étalon-or en 1867, il loue ensuite, dans le modèle que nous venons de présenter, les vertus stabilisatrices du système bimétallique. Il propose enfin, quelques années plus tard, un régime monétaire intermédiaire entre le monométallisme et le bimétallisme : une monnaie d'or fonctionnant avec un billon régulateur d'argent (Jacoud, 1994).

## Références bibliographiques

- Aglietta, Michel (1989), « Les enseignements de l'Union Latine pour l'Europe monétaire contemporaine », *Revue d'économie financière*, 8-9, n° spécial (L'Europe monétaire : SME, Ecu, Union monétaire), pp. 25-26.
- Anonyme (1852-1853), « Emprunts publics », tome 1. In Coquelin, Charles et Gilbert-Urbain Guillaumin (1852-1853), *Dictionnaire de l'économie politique*, 2 tomes, Paris, Guillaumin, pp. 803-13.
- Bonnet, Victor (1875), « La dépréciation de l'argent et la question monétaire », *Journal des Economistes*, décembre, pp. 341-63.
- Baxter, Robert D. (1871), *National Debts*, 2<sup>e</sup> édition, Londres, Robert J. Bush.
- Bordo Michael D., et Forrest Capie (eds) (1994), *Monetary Regimes in Transition*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Boyer-Xambeu, Marie-Thérèse, Ghislain Deleplace et Lucien Gillard (1994), « Régimes monétaires, points d'or et serpent bimétallique de 1770 à 1920 », *Revue économique*, 45(5), pp. 1139-74.
- Breton, Yves et Michel Lutfalla (dir.) (1991), *L'économie politique en France au XIX<sup>e</sup> siècle*, Paris, Economica.
- Breton, Yves, Albert Broder et Michel Lutfalla (dir.) (1997), *La longue stagnation en France. L'autre grande dépression (1873-1897)*, Paris, Economica.
- Broder, Albert (1997), « L'or et la balance des paiements pendant la longue stagnation ». In Breton, Border et Lutfalla (dir.) (1997), pp. 193-224.
- Cernuschi, Henri (1884), *Le grand procès de l'Union Latine*, Paris, Guillaumin.
- Chevalier, Michel (1868), « De l'établissement d'une monnaie universelle », *Journal des Economistes*, novembre, pp. 178-211.
- Coquelin, Charles (1848), *Le crédit et les banques*, 3<sup>e</sup> édition. Paris, Guillaumin, 1876.
- De Cecco, Marcello (1974), *Money and Empire. The International Gold Standard 1890-1914*, Oxford, Blackwell.
- Dubois, Louis-Albert (1950), *La fin de l'Union Monétaire Latine*, Thèse, Faculté de Droit de l'Université de Neuchâtel, Arbois, Imprimerie Guinchard.
- Flandreau, Marc (1995), *L'or du monde, la France et la stabilité du système monétaire international 1848-1873*, Coll. Etudes d'économie politique, Paris, L'Harmattan.
- (1996), « The French Crime of 1873 : An Essay on the Emergence of the International Gold Standard », 1870-1880, *Journal of Economic History*, décembre, 862-97.
- (2000), « The economics and politics of monetary unions : a reassessment of the Latin Monetary Union, 1865-1871 », *Financial History Review*, 7(1), avril, 25-44.

- Flandreau Marc et Jacques Le Cacheux (1997), « Dettes publiques et stabilité monétaire en Europe », *Revue économique*, 48(3), pp. 529-38.
- Fontvieille, Louis (1997), « Les finances publiques pendant la longue stagnation ». In Breton, Broder et Lutfalla (dir.) (1997).
- Gallarotti, Giulio M. (1993), « The Scramble for Gold : Monetary Regimes Transformation in the 1870s ». In Bordo et Capie (dir.) (1993), pp. 85-104.
- Garnier, Joseph (1846), *Traité d'économie politique*, 4e édition, Paris, Garnier Frères et Guillaumin, 1860.
- (1870), « Perfectionnements à introduire dans les monnaies », *Journal des Économistes*, décembre, pp. 321-34.
- (1872), « Mesures financières prises en France suite à la catastrophe de 1870-1871 », *Journal des Economistes*, 3<sup>e</sup> série, 26(77), mai, pp. 286-294.
- Gillard, Lucien (1991), « La bataille des régimes monétaires à la fin du XIXe siècle », *Économies et Sociétés*, série AF, 16, pp. 39-90.
- Hamada, Koichi, et David Porteous (1992), « L'intégration monétaire dans une perspective historique », *Revue d'économie financière*, 22, pp. 77-92.
- Hautcœur, Pierre-Cyrille (1997), « Le marché financier français entre 1870 et 1900 ». In Breton, Broder et Lutfalla (dir.) (1997), pp. 235-65.
- Laveleye, Emile de (1867), « La monnaie internationale », *Revue des Deux Mondes*, avril, pp. 614-37.
- (1885), « La crise et la contraction monétaire », *Journal des Economistes*, mars, pp. 411-22.
- (1891), *La monnaie et le bimétallisme international*, Paris, Alcan.
- Mertens, Jacques E. (1944), *La naissance et le développement de l'étalon-or. 1696-1922*. Nouvelle bibliothèque économique. Paris, Presses Universitaires de France.
- Jacoud, Gilles (1994), « Stabilité monétaire et régulation étatique dans l'analyse de Léon Walras », *Revue économique*, 45(2), mars, pp. 257-88.
- Monnier, F. (1998), « Révolution et guerres les finances publiques en période de crise », *La Revue administrative*, 303, pp. 368-73.
- Nogaro, Bertrand (1908), *L'expérience bimétalliste du XIX<sup>e</sup> siècle et la théorie générale de la monnaie*, Paris, Larose et Ténin.
- Ousset, Xavier (1990), « L'Italie et le système financier international de 1861 à 1914 », *Revue d'histoire financière*, 14, pp. 93-103.
- Plessis, Alain (1982), *La Banque de France et ses deux cents actionnaires sous le Second Empire*, Genève, Droz.
- Pirou, Gaëtan (1945), *Traité d'économie politique*, Tome II, Le mécanisme de la vie économique. La monnaie, Paris, Recueil Sirey.



- Rastel, Georges (1935), *Les controverses doctrinales sur le bimétallisme au XIXe siècle*, Paris, Presses Modernes.
- Redish, Angela (1994), « The Latin Monetary Union and the Emergence of the Gold Standard ». In Bordo et Capie (1994), pp. 68-85.
- Schumpeter, Joseph A. (1954), *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press.
- Sédillot, René (1953), *Le Franc, Histoire d'une monnaie des origines à nos jours*, Paris, Recueil Sirey.
- Silvant, Claire (2010), « Fiscalité et calcul économique au milieu du 19e siècle français », *Revue d'économie politique*, 120 (6), pp. 133-152.
- (2012), « L'école libérale française et la question du bimétallisme (1860-1885) : enjeux économiques et politiques de la controverse », *Æconomia*, 3, pp. 305-26.
- Société d'économie politique (1873a), « Réunion du 5 juillet 1873 », *Journal des Economistes*, juillet, pp. 126-49.
- (1873b), Discussion : « La question monétaire, les deux métaux, le rapport fixe et le rapport variable », *Journal des Economistes*, décembre, pp. 497-512.
- Strauss, André (1982), « Trésor public et marché financier. Les emprunts d'Etat par souscription publique (1878-1901) », *Revue historique*, 267(541), pp. 65-112.
- Théret, Bruno (1995), « Régulation du déficit budgétaire et croissance des dépenses de l'Etat en France de 1815 à 1939 », *Revue économique*, 46 (1), pp. 57-90.
- Thiveaud, Jean-Marc (1992), « L'Union Latine : Europe, monnaie et toile d'araignée », *Revue d'économie financière*, 8-9, n° spécial (L'Europe monétaire : SME, Ecu, Union monétaire), pp. 19-25.
- (1996), « Monnaie universelle, unique, unitaire, cosmopolite, internationale... : petite anthologie de quelques siècles de projets monétaires entre utopie et réalité », *Revue d'économie financière*, 36, pp. 15-50.
- Thiveaud, Jean-Marc et Matthieu de Oliveira (1992), « Les unions monétaires en Europe au XIX<sup>e</sup> siècle », *Revue d'économie financière*, hors-série (Le Traité de Maastricht : quelles conséquences pour l'Europe financière ?), pp. 161-176.
- Walras, Léon (1876), « Note sur le 15 ½ légal », *Journal des Économistes*, décembre, 454-7.
- (1881), « Théorie mathématique du bimétallisme », *Journal des Économistes*, mai, 189-99.
- Willis, Henri Parker (1901), *A History of the Latin Monetary Union*, Chicago, Chicago University Press.