

Loi de Gresham et Circulation des Monnaies au Moyen Age

Dutu Richard*

Janvier 2003

Abstract

Le grand XIII^{ème} siècle européen marque un développement sans précédent de l'économie d'échanges au Moyen Age. Les changements dans le domaine monétaire sont également nombreux: circulation de pièces étrangères, retour de monnaies d'or et de grosses monnaies d'argent, début des grandes périodes de mutations monétaires. Praticiens de la monnaie et intellectuels ont été amenés à réfléchir aux effets de ces changements sur la circulation des espèces. Ils notent ce qu'ils observent, émettent des suggestions sur la conduite la politique monétaire, proposent les aménagements nécessaires pour le règlement des dettes. Au milieu de ces écrits, quelle place est faite pour une théorie plus générale de la circulation monétaire? Nous trouvons à plusieurs occasions dans les écrits des contemporains des analyses proches dans leur expression de ce qui prendra au XIX^{ème} siècle le nom de loi de Gresham: la mauvaise monnaie chasse la bonne. Cette loi a-t-elle réellement fonctionné? Quel rôle a joué le marché des changes? Nous montrons que deux lois de Gresham semblent avoir effectivement fonctionné à la fin du Moyen Age. La première s'appuie sur les opportunités d'arbitrage offertes par la séparation entre monnaie de compte et monnaie réelle. La deuxième joue sur les différences de prix pour une même monnaie entre ateliers, villes ou régions.

*MINI-FORUM, Université Paris X, 200 avenue de la République 92000 Nanterre. tél: 01.40.97.73.56. e-mail:rdutu@u-paris10.fr. Je remercie Lucien Gillard, Laurent Le Maux, Jean Cartelier et les participants aux séminaires du FORUM pour leurs remarques sur une précédente version.

1. Introduction

La circulation monétaire au Moyen Age est rendue complexe par la circulation conjointe d'une multitude de monnaies réelles et par la coexistence de plusieurs monnaies de compte. Les monnaies réelles sont celles données en paiement. Les plus courantes sont les espèces locales en argent, type denier et oboles, et la monnaie noire des petites transactions. Ces monnaies sont frappées par chaque souverain disposant d'un atelier. Leur sphère de circulation ne dépasse pas le fief et ses environs. A l'étage supérieur nous trouvons les monnaies du roi. Depuis Saint-Louis elles circulent de droit chez les vassaux du souverain français. Ces monnaies royales furent d'abord des espèces en argent, notamment le gros d'argent, multiple du denier, ou l'esterlin anglais. Des pièces d'or sont également frappées régulièrement à partir de la fin du XIIIème siècle, comme l'écu d'or. Nous trouvons enfin des monnaies internationales, type florin. Leur qualité et leur stabilité sont telles qu'elles circulent bien au-delà de leur lieu d'émission. Ces monnaies sont moins des monnaies de prince que des monnaies de marchands. Peu de seigneurs acceptent d'ailleurs la circulation de ces lointaines espèces sur leur territoire. De nombreuses ordonnances rappellent régulièrement qu'elles ne peuvent être prises en paiement et qu'elles doivent être échangées contre des espèces locales, à un cours décidé par le souverain. A côté de ces monnaies réelles, déjà fort nombreuses, coexistent plusieurs monnaies de compte exprimées en livres, sous et deniers¹. Ces monnaies de compte servent à fixer les prix des marchandises, à tenir des comptes. Elle ne sont pas les mêmes d'une région à l'autre, quatre livres parisis valant par exemple cinq livre tournois.

Plusieurs espèces circulent donc conjointement, mais à des niveaux différents de l'économie. Gros d'argent et pièces d'or pour les transactions de quelque importance. Deniers, oboles, maille et monnaies noires pour les transactions courantes. Avec entre toutes ces pièces une équivalence possible grâce à la fiction de la monnaie de compte. Peut-on, dans ce système monétaire complexe, dégager un principe général de régulation de la circulation monétaire ? Face à cette concurrence observe-t-on un mécanisme de sélection des meilleures monnaies ? La question mérite d'être posée pour au moins trois raisons. D'abord parce que

¹Le denier est à l'origine une monnaie romaine du IIIème siècle, le *denarius*, dont l'affaiblissement continu a fini par en faire une simple unité de compte. Le maintien d'une ancienne monnaie réelle sous forme de monnaie de compte est un phénomène courant au moyen âge. "La tendance actuelle est de considérer qu'il n'y a pas de monnaie de compte pour laquelle on ne doit pouvoir retrouver une origine réelle", M. Bompaire (2000), p. 319.

le seul mécanisme monétaire connu pour la période est la loi de Gresham, loi qui énonce justement la disparition des bonnes monnaies et non celle des mauvaises. Ensuite parce que cohabitent dans ce système monétaire plusieurs sources de valorisation des monnaies: en premier le souverain par ses ordonnances, ensuite les cours volontaires fixés, quant ils le peuvent, par les marchands et leurs clients; enfin la valeur intrinsèque qui reflète la quantité et la qualité du métal contenu dans les pièces. La cohérence entre ces trois prix n'était pas toujours de mise, laissant entrevoir la possibilité de nombreux et rémunérateurs arbitrages. Ces arbitrages ont pesé, c'est ce que nous allons montrer, sur la circulation des monnaies. Dernière raison enfin: à la fin du Moyen Age, il n'existe aucune institution de type marché des changes susceptible de fournir une détermination du prix des monnaies sur la base d'un mécanisme global et anonyme. La régulation de la circulation monétaire s'est faite, pour sa partie principale, en dehors de tout mécanisme de marché, de toute cotation centralisée.

Notre hypothèse de travail est la suivante: dans le régime de la monnaie seigneuriale, la régulation de la circulation monétaire est principalement micro-économique. Elle s'appuie sur des institutions clefs: les changeurs, les marchands et les monnayeurs, et sur les liens qu'ils entretiennent les uns avec les autres. Par l'information privilégiée dont ils disposent, ils sont au centre de l'échange monétaire et exploitent les contradictions que produit le système dans la valorisation des monnaies. Ce sont eux qui, connaissant mieux que d'autres les monnaies et des lieux de commerces, en jouant sur les gains à réaliser entre différentes places, vont façonner la circulation des espèces. La disparition des monnaies sous-évaluées était une conséquence fréquente de ces arbitrages. Ce phénomène prit plus tard le nom de loi de Gresham. Nous montrons que le fonctionnement du régime de la monnaie seigneuriale permet de distinguer deux lois de Gresham. La première repose sur les différences entre prix légal et prix réel pour une même monnaie dans un même lieu, nous l'appellerons loi de Gresham locale. C'est la séparation entre monnaie de compte et monnaie réelle qui lui a permis de fonctionner. La deuxième s'appuie sur les différences de valorisation pour une même monnaie entre deux places différentes, appelée loi de Gresham internationale.

Dans la section 2 nous détaillons le fonctionnement de la monnaie seigneuriale. Nous montrons qu'il existait plusieurs sources d'arbitrage susceptibles de provoquer des mouvements monétaires. La troisième section revient sur la progression, chez les intellectuels et les praticiens de la monnaie, d'une conscience monétaire des gains d'arbitrage à réaliser sur les monnaies, condition préalable à la réalisation d'arbitrage à grande échelle. Cette conscience gagne

du terrain partout mais les praticiens semblent en avoir davantage tiré les conséquences. La quatrième section détaille le rôle joué par certaines institutions clef de la circulation monétaire, à savoir le changeur-marchand et le monnayeur. Les sections 5 et 6 expliquent et illustrent le fonctionnement de la loi de Gresham locale et de la loi de Gresham internationale.

2. La loi de Gresham et le régime de la monnaie seigneuriale

Dans sa version la plus simple, celle popularisée par Macleod, la loi de Gresham n'est qu'un adage. Elle est l'application au domaine monétaire d'un principe économique simple: à l'équilibre, un même bien ne peut avoir deux prix². La loi de Gresham est donc un arbitrage. Prenons un exemple. Soient deux deniers ayant le même cours légal, c'est-à-dire ayant la même valeur exprimée en unités de compte, mais dont la valeur intrinsèque est différente. Cette situation pouvait se produire si le souverain décidait d'affaiblir le titre des nouveaux deniers de frappe sans décrier ou prononcer de décote sur les anciens. Ce type d'affaiblissement se répand en Europe à partir du 13ème siècle. En règle générale, seul le maître de la monnaie en était averti. Il devait prêter serment de ne jamais divulguer l'information. Si le secret était conservé, et si l'affaiblissement n'était pas trop visible, alors rien ne se passait. Maîtres des monnaies et changeurs, quand ils n'étaient pas une seule et même personne, étaient cependant des professions très liées. Le secret d'un affaiblissement ne pouvait donc pas être conservé très longtemps. On pouvait s'attendre assez rapidement à voir la plus lourde des monnaies disparaître

²L'expression loi de Gresham a été inventé en 1857 par l'économiste écossais Henri D. Macleod dans la première édition des *Elements of Political Economy*, vol I, Longmans, Green and Co., London (1857). Sir Thomas Gresham était un financier au service de la couronne d'Angleterre au XVIème siècle. Selon Macleod, Gresham est le premier à donner la cause de la loi dans une lettre adressée à la Reine Elizabeth: la fuite du métal d'Angleterre vers la Hollande est due à la diminution de la monnaie opérée par son père Henri VIII. Cette lettre est reproduite dans Lebranchu (1951). Macleod cite ensuite un pamphlet anonyme de 1696, *A Reply to the Defense of the Bank, setting forth the unreasonableness of their slow payments*, donnant, selon lui, une expression claire de la loi:

This law is well expressed in an old pamphlet-thus- '*When two sorts of Coins are current in the same nation, of like Value by denomination, but not intrinsically, that which has the least Value will be current, and the other as much as possible hoarded,*' or exported. Which may be expressed more shortly thus- *Bad money always drives good money out from circulation* p271.

de la circulation. Si certains agents prenaient en charge les opérations d'arbitrage, c'est-à-dire travaillaient à se procurer les bonnes pièces pour les fondre et frapper le métal ainsi obtenu au titre des nouveaux deniers, un mécanisme actif et systématique de retrait des bonnes espèces se mettait en place. A d'autres occasions, notamment quand le prince contrôlait et pourchassait vigoureusement les déviants, les bonnes pièces pouvaient être simplement thésaurisées en prévision de jours meilleurs pour leur valeur intrinsèque. En résumé, deux monnaies réelles différentes, ici nos deux deniers de pied différent, ne peuvent avoir le même prix en monnaie de compte. C'est cette incohérence qu'exprime la loi de Gresham.

Cette première loi de Gresham fonctionne au niveau local. Il existe un second mécanisme d'arbitrage qui joue sur les différences de valorisation d'une même pièce ou d'un même métal entre deux ateliers, régions ou pays. Si telle monnaie, le gros d'argent de Saint-Louis par exemple, était donnée plus chère à Macôn qu'à Lyon, les gros avaient tendance à se raréfier à Macôn et prendre la direction de la capitale des Gaules. Nous revenons en détail dans la section 6 sur ce deuxième type d'arbitrage. Ce mécanisme fonctionnait également pour le métal non monnayé. Comme nous l'avons vu dans la section précédente, la monnaie unité de compte est distincte de la monnaie réelle donnée en paiement. Il existait cependant une équivalence entre ces unités de compte. Quand le métal était porté à l'hôtel des monnaies, le tarif donné par l'atelier permettait de savoir combien de deniers ou de gros seraient obtenus en contrepartie. Leur cours en unités de compte étant connu par ordonnances, au final il était toujours possible de connaître exactement la valeur en unités de compte, n'importe laquelle, du métal vendu. Comparer les tarifs des différents ateliers permettait donc, si les coûts d'arbitrage et de transports n'étaient pas trop élevés, d'exploiter d'éventuelles différences de valorisation entre les métaux d'un atelier à un autre. Une même monnaie réelle ou une même quantité de métal ne peut avoir deux prix différents en monnaie de compte. C'est cette différence que cherchent à exploiter les arbitragistes. Il s'agit d'une deuxième forme de la loi de Gresham dans laquelle la distinction monnaie de compte monnaie réelle ne joue qu'un rôle mineur. Cette deuxième loi est davantage internationale. Le problème, celui susceptible de motiver l'arbitrage, se situe dans la différence de valorisation pour un même monnaie ou un même métal entre deux places de commerce ou ateliers³.

³Le problème des différences de prix relatif entre métaux, l'or vis-à-vis de l'argent notamment, et des arbitrages que cela pouvait déclencher, ce problème est-il une nouvelle illustration de la loi de Gresham? La sous-évaluation prolongée d'un métal produisait son exportation à l'étranger. Là il était changé contre le métal sur-évalué puis rappatrié. Mais cette sous-évaluation avait aussi

Le système monétaire du moyen âge autorise donc deux formes d'arbitrage qui, à chaque fois, devaient avoir pour conséquence de faire disparaître les bonnes espèces, ou le métal dans lequel elles étaient frappées. Ce décalage a-t-il été exploité au point de faire de la loi de Gresham le mécanisme central de régulation de la circulation des espèces au Moyen Âge ? Il nous faudra voir dans un premier temps dans quelles mesures ces différences de valeur étaient perçues et acceptées. Nous verrons ensuite que l'intensité et les modalités de l'exploitation de ces différences de valorisation dépendaient de la nature des institutions encadrant la circulation des monnaies.

3. L'environnement intellectuel

Il est commode de distinguer les intellectuels des praticiens. Cette distinction n'est pas toujours pertinente puisque que les intellectuels, dont Oresme, ont été amenés à s'occuper de la monnaie. Néanmoins leur réflexion s'appuie sur deux sources différentes: la pratique des réformes pour les uns, la doctrine, le droit et l'embryon de théorie monétaire pour les autres.

Le fonctionnement de la monnaie seigneuriale autorisait une grande hétérogénéité dans l'évaluation de la valeur des monnaies. L'exploitation de ces différences favorisait le déclenchement d'une des deux lois de Gresham. Mais cette remarque est caractéristique du regard retrospectif de l'économiste. Pour les hommes du Moyen Âge ces différences sont-elles si évidentes à percevoir ? Étaient-ils conscients des gains que permettaient de réaliser l'exploitation systématique de ces écarts ? S'il revient au prince de fixer la valeur des monnaies, et il s'agit d'un droit divin, sur quelle autre base théorique s'appuyer pour contester ses ordonnances ? Que faut-il penser de ces marchands et changeurs ambulants qui, quand ils le peuvent, changent les monnaies non sur la base de la valeur légale, mais sur le contenu en métal précieux ? Les intellectuels eurent à répondre à cette question. Leurs écrits témoignent de ce conflit entre d'une part la théorie thomiste de la monnaie, le réalisme monétaire affirmé par les premiers glossateurs, et les débuts

pour effet d'entraîner la fonte pour exportation des monnaies frappées dans ce métal. Les pièces en métal sous-évalué disparaissaient donc également de la circulation. Si la loi de Gresham est prise comme un simple adage témoignant de la disparition des monnaies sous-évaluées, alors ce dernier type d'arbitrage en fait également partie. C'est d'ailleurs le problème de la fixation du ratio or/argent qui fit ressurgir les débats autour de la loi de Gresham à la fin du XIX^{ème} siècle. Nous ne développerons pas davantage dans cet article ce point qui pour nous est un cas particulier la loi de Gresham internationale.

de la logique nominaliste. Ces écrits sont d'une grande importance pour nous car ils ont influencé la pensée des souverains et leur conduite de la politique monétaire. Parallèlement à cette querelle théorique des universités, nous observons chez les praticiens de la monnaie la constitution d'un corpus empirique de connaissances sur le fonctionnement et les mécanismes de la monnaie. Nullement théorisée, cette pratique monétaire s'appuie sur l'expérience des réformes passées. Elle fonde une sorte de bon sens monétaire. Ces connaissances aussi sont connues du roi au travers d'avis rédigés par des monnayeurs, de comptes rendus de marchands ou de changeurs à l'occasion de procès. Certains ouvrages, comme le *Traité des monnaies* de Nicole Oresme, sont à la confluence des ces deux ambitions, théorique et pratique. L'ensemble de ces écrits constitue un témoignage sur ce que l'on nommera par la suite *la conscience monétaire*⁴. Elle nous permet de savoir dans quelle mesure la perception de ces différences de valorisation, déterminante pour l'activation de la loi, était exploitée.

3.1. Diversité des monnaies et taux de change chez les scolastiques

Les problèmes monétaires font parties des questions économiques les mieux étudiées par les docteurs scolastiques⁵. Leur connaissance du droit romain et du droit canon est sollicitée à l'occasion de problèmes très concrets. La question de la concurrence et du change entre monnaies n'est pas étudiée directement, mais à l'occasion de gloses ou d'avis traitant de la question du règlement des dettes dans une monnaie décriée ou altérée au moment du règlement⁶. Cette question a tenu une place centrale dans la doctrine à la fin du Moyen Age. Doit-on payer avec l'ancienne monnaie ou avec la nouvelle ? Si j'ai emprunté en billion, puis-je rembourser en pièces ? Sur quelle règle s'appuyer pour établir une équivalence ? La question des fondements de la valeur de la monnaie est posée indirectement, et

⁴L'expression est de Contamine et al. (1993) *L'Economie Médiévale*, chapitre 5. Les auteurs parlent d'une prise de conscience de la valeur intrinsèque de la monnaie, de l'utilisation de métal pesé pour les règlements importants, et d'une fuite devant les deniers et la monnaie. Les mentions de monnaie bonne ou neuve attestent de ce changement d'attitude face à la monnaie et de la méfiance croissante vis-à-vis des mutations.

⁵Pour une anthologie sur la doctrine monétaire scolastique, voir Velde (2001). Parmi les ouvrages plus généraux ou articles d'analyse, voir Brants(????), Dupuy (1989), Lapidus(1997), Hubrecht(19??), Monroe(1923), Schumpeter(1954), Sargent et Velde (2001).

⁶Certaines de ces gloses ont été rédigées à la demande de la hiérarchie épiscopale qui sollicitait la sciences des érudits pour démêler ses opérations financières. Ce fut par exemple le cas en 1302 quand le Pape ordonna à l'Abbaye de Cîteaux de payer à l'Abbaye de Clairveaux un rente de 300 en penny. Nouveaux ou anciens?

donc celle de la base de comparaison entre deux monnaies. Les deux points de vues, réaliste et nominaliste, sont représentés dans les écrits des scolastiques, et le conflit entre ces deux systèmes est latent. Jusque vers le milieu du XIII^{ème} siècle, la doctrine des romanistes et des canonistes coïncide : ils considèrent la monnaie surtout comme une marchandise. Vers le milieu de ce siècle cependant, la situation évolue et les romanistes s'éloignent progressivement des canonistes⁷. Cette divergence entre scolastiques témoigne de la possibilité d'une différence théorique dans l'estimation de la valeur des monnaies.

Le gloseur Cino da Pistoia (1270-1336) résume le point de vue réaliste. La monnaie est d'abord une marchandise. Il estime que:

by repaying the tournois or that money which was current in same quantity of metal, I will discharge my debt.⁸

Bartolo da Sassoferrato (1313-1357), dont les commentaires sont souvent cités comme représentatifs du point de vue romaniste traditionnel, confirme les propos précédents. Il commence par exposer la loi commune (*de jure communi*):

coin must be made such that it brings as much usefulness in coin as in kind, and as much in kind as in coin

Puis son point de vue:

but today we observe that by custom there is less in coin than in kind[...] I say: if I owe you a quantity of silver bullion, I can pay with silver in coin, unmixted with copper, but of the same alloy. But if, by the admixture of some copper, or because of the form of the coin it brings less usefulness in coin than in kind, then I cannot repay in coin.

L'évolution vers le nominalisme est perceptible chez les romanistes ultérieurs. Les canonistes resteront eux, logiquement, attachés plus longtemps à la doctrine réaliste. Dans un commentaire, Innocent IV (1195-1254) écrit:

However, we believe that the King, by his right and by the fact that money receives authority and general acceptance from his effigy and mark, can make it of somewhat less, but not much less value than the metal or matter from which it is made. [...]But we do not believe he can do so without the consent of the people.

⁷Hubrecht (1955).

⁸Cino da Pistoia (1270-1336), cité par Velde (1999) p 12.

La contradiction entre les deux théories devient plus apparente à mesure que la valeur intrinsèque des pièces s'écarte de sa valeur nominale et que se multiplient les mutations d'appellation. Les conséquences de cette contradiction sont décrites par Hostiensis (1190-1271) dans une formulation très proche de la loi de Gresham:

Money is defrauded by changers who weight coins one by one and keep the heavier ones have them melted, and allow the other ones to pass.

Par la question du règlement des dettes, les scolastiques ont été amenés à se prononcer sur les fondements de la valeur des monnaies. L'opposition entre nominalisme et théorie de la monnaie marchandise est omniprésente dans leurs écrits et se traduit par une possible divergence entre les deux estimations. Il est remarquable de noter que les conséquences de cette divergence sur la circulation monétaire ont été relevées. Ces écrits des scolastiques ont une grande importance pour la question qui nous concerne car c'est sur cette doctrine que repose la légitimité du prince en matière de monnaie. La monnaie est un droit régalien. Il revient donc à l'Église et à ses intellectuels d'en fixer les contours, le domaine d'application et d'intégrer les évolutions de la pratique et des idées monétaires.

Pour Oresme, le responsable des désordres monétaires est le prince et ses manipulations qu'il fait subir à la monnaie. Il condamne les mutations qui amènent des pièces semblables en type mais de moindre valeur intrinsèque à cohabiter. Il estime que le commun des hommes ne saura pas distinguer l'une de l'autre. Nicole Oresme, comme Hostiensis, pense que cette différence sera exploitée par les changeurs:

L'or et l'argent, par suite de tels mutations ou affaiblissements, s'amoindrissent dans le royaume parce qu'en dépit de la surveillance on les emporte à l'extérieur, où ils sont donnés plus cher. Les hommes s'efforcent en effet volontiers de porter leur monnaie aux lieux où ils la croient valoir plus.[...] En outre, quand le prince ne fait pas savoir à l'avance à son peuple la date et les modalités de la future mutation de monnaie qu'il entend faire, il en est qui, grâce à leur astuce ou à leur amis, la prévoient en secret, achètent alors des marchandises contre de la monnaie faible, les vendent par la suite contre de la forte, et s'enrichissent ainsi en un tour de main en faisant indûment d'énormes gains à l'encontre du coût légitime du commerce naturel. On voit que c'est là une sorte de monopole, au détriment et au préjudice de toute la communauté.

La condamnation de l'activité de change par Oresme⁹, nous la retrouvons chez Copernic un siècle et demi plus tard à propos des mutations opérées par le roi de Pologne:

Tandis que les monnaies prussiennes sont travaillées de tels vices, les orfèvres seuls et ceux qui s'y connaissent en métaux précieux profitent de nos malheurs. Ils trient les pièces anciennes, qu'ils refondent avant de vendre l'argent, recevant toujours du vulgaire inexpérimenté plus d'argent avec la même somme de monnaie. Quand les anciens sous ont presque entièrement disparu, ils choisissent ce qu'il y a de meilleur parmi le reste, ne laissant que la masse des plus mauvaises monnaies.

Quelques pages plus loin il renchérit:

S'il ne convient nullement d'introduire une nouvelle et bonne monnaie, lorsque l'ancienne est mauvaise et continue de circuler, on commet une erreur bien plus grave encore en introduisant, à côté d'une monnaie ancienne, une monnaie nouvelle plus faible; celle-ci ne se borne pas à déprécier l'ancienne, elle la chasse pour ainsi dire de vive force.

La théorie de la monnaie a évolué au Moyen Age. Cette évolution s'est faite sous la pression du secteur marchand et de ses pratiques qui s'oppose de plus en plus au pouvoir théocratique du prince; en même temps elle intègre la disparition d'un réalisme strict en matière de contrat. Les débats sur la valeur de la monnaie traduisent bien cette évolution. Les conséquences de ce conflit entre nominalisme et réalisme ont été clairement formulés par certains: les bonnes espèces, celle sous-évaluées, tendent à disparaître de la circulation. Même si cette constatation n'est pas érigée en loi, nous la retrouvons suffisamment souvent pour nous inciter à penser que le phénomène était connu des intellectuels. Même si certains d'entre eux, Oresme notamment, ont de par leur fonction des contacts réguliers avec l'administration de la monnaie et ne peuvent être rangés sans simplification parmi les intellectuels au sens strict. Voyons maintenant quelles idées circulent parmi les professionnels de la monnaie.

⁹Sur ce point voir Gillard (1986) et les références données par l'auteur.

3.2. Les praticiens de la monnaies: le bons sens monétaire

Si les scolastiques abordaient la question du change à travers celle du règlement des dettes, les praticiens le firent directement à la demande de leur souverain souhaitant connaître les effets de certaines mesures sur la circulation des monnaies. Soit pour des conseils, soit pour une explication suite à des difficultés rapportées par les marchands, leurs connaissances sur "le fait des monnaies" étaient souvent sollicitées. Ces praticiens sont principalement des monnayeurs, mais aussi des marchands. Ils avaient une connaissance empirique des lois de circulation de l'argent. Certains d'entre eux devaient probablement connaître les débats scolastiques, mais leur métier les ont amenés à se forger leur propre opinion sur les règles commandant au fonctionnement de la monnaie. Les travaux d'Henri Laurent montrent que certains de ces monnayeurs étaient parfaitement conscients des effets des affaiblissements. Bien plus, il leur arrivait de conseiller sciemment à leur souverain de muer la monnaie pour attirer le métal des pays voisins. Voici un extrait d'un compte rendu rédigé par Simon de la Faucille, maître de la monnaie de Malines sous le Comte de Flandre à la fin du XIV^{ème} siècle:

Maiz la monnoie de Villeverde oeuvre fort et plus fort ouvera, se monseigneur ne y met remède et les siennes chessant et chesseront du tout après ceste feste d'Anvers, c'est à doubter. Car toutes monnoies voisines se embatent et chascun les prent, et nulz n'en ai chastiés, et la monnoie de monseigneur se pert journellement, et les estraignes haulchent, et le pueple n'obéist pas aux ordonnances.

Soulignons que ce passage s'apparente mot pour mot au pamphlet anonyme de 1696 relevé par Macleod. Laurent note que "clairement ou confusément, toutes ces notions se trouvent vingt fois dans les textes que nous avons cités, toujours exprimés dans une forme empirique".

On pouvait déjà trouver en 1340 dans le mémoire d'un trésorier du roi de France, le paragraphe suivant:

Si la veult faire pour avoir honneur de Seignourie, Je di qu'il la doit faire de toute monnoie, soit d'or, d'argent, et d'argent aloié avec cuivre, c'est monnoie noire. Et di que chascune de ces monnoies doit faire si bone, que ne y gaagne ne perde pour entrer en possession du faire monnoie ; et aucun Seigneur au commencement doit faire sa monnoie pour tel que elle ait cours par toutes pars, la fasse si bonne

que il ne perde. Mais ne la tienne longuement que il n'est tenu de la maintenir emsi forte, se il ne l'avoit juré. Et fol est qui tele chose jure.

D'autres témoignages confirment l'intuition de la loi chez les professionnels de la monnaie, notamment chez Brants¹⁰, Boutaric¹¹ ou encore Dumas-Dubourg¹². Notons simplement que la connaissance du mécanisme, et c'est bien naturel compte tenu de leur fonction, semble, d'après nos recherches, davantage répandue chez les monnayeurs que chez les docteurs scolastiques.

4. La loi du prix unique et les institutions de la monnaie au Moyen Age

L'étude du régime de la monnaie seigneuriale nous a permis de mettre en évidence deux violations de la loi du prix unique: 1) un même prix en unités de compte pour deux monnaies réelles différentes; 2) deux prix différents pour un même pièce ou un même métal. La première de ces déviations est le fruit de la séparation entre monnaie réelle et monnaie de compte et des manipulations qu'elle permet, la deuxième de la non intégration au niveau régional des tarifs des pièces ou des métaux entre ateliers ou marchés. Les conséquences sur la circulation monétaire de ces violations ont été perçues par les contemporains: la monnaie localement sous-évaluée, quelle que soit l'institution qui en est à l'origine, marché ou souverain, disparaît de la circulation. Henri de Suse, Oresme, Copernic, tous trois accusent les changeurs et les marchands d'être à l'origine de ces mouvements. Sont-ils les seuls responsables ? La disparition de la monnaie faible était-elle la seule issue ? N'était-il pas possible de voir les prix des monnaies s'ajuster relativement à leur valeur intrinsèque (ajustement par les prix plutôt que par les quantités)? Dans le système monétaire actuel, la plus petite différence de valorisation entre le dollar

¹⁰ « *La bonne monnaie est expulsée, car les changes et les Lombards cueillent tout le bon or, et font paiement de nouvelle monnaie* ». Ibid. p.???

¹¹ *Tantôt l'or mangeait l'argent, tantôt l'argent mangeait l'or* : « *a esté le royaume de France robé par les sutiz et les malicieux qui y sont et qui ont esté* » Trésor des chartes, J. 459, n°24. Boutaric, E., *La France sous Philippe le Bel Etude sur les institutions politiques et administratives du Moyen Age* (1975) p???

¹² « *De Huguenin Pelletier, de Cusery, et Jehan Pelletrier son fils marchans, lesquels, pour ce qu'ilz ont confessé que, ou fait de leurs marchandises, ilz ont receu plusieurs deniers desquelz ilz ont prins les meilleurs et les plus fors et les ont porté souventeffois à la monnoye de Cusery pour en avoir prouffit et aussi à plusieurs autres foiz par pluseurs marchans dont ilz ont eu de grans prouffis...* », Archives de la Côte-d'or, cité par Dumas-Dubourg p. 177.

et l'euro entre deux places financières est aussitôt exploitée et disparaît finalement suite à l'intervention des arbitragistes. Qu'en était-il dans le système monétaire de la fin du Moyen Age ? S'il existait un marché des changes intégré susceptible de traduire dans les prix les différences d'intrinsèque et de les reproduire à l'échelle de la zone d'échanges, alors, comme aujourd'hui, ces écarts étaient voués à disparaître.

Le change des monnaies au Moyen Age n'obéit cependant pas à une logique de marché. À quelques exceptions près, comme la Flandre la Toscane ou Lyon¹³, il n'est pas libre, mais dans les mains du souverain local. Certes le change par lettre de change échappe au contrôle des souverains, mais il est limité au commerce de gros entre grandes places financières. Il n'est pas la forme dominante. Le change manuel est majoritaire, même dans les régions économiquement les plus avancées et *a fortiori* dans les provinces à l'écart des routes de commerce¹⁴. L'autonomie dont disposait le secteur marchand et les changeurs dans la détermination du cours des monnaies, autonomie relativement aux autorités, est donc déterminante pour notre problème. C'est cette configuration institutionnelle spécifique de la monnaie, unissant de façon originale le souverain, le monnayeur et les changeurs qu'il nous faut étudier pour comprendre la circulation monétaire à la fin du Moyen Age, pour comprendre les conséquences sur la circulation des monnaies des différences dans leur évaluation.

La production et la circulation des monnaies s'organisent donc autour de trois entités: les ordonnances royales de frappe et de cours, l'atelier où officie le maître des monnaies, et les changeurs. Le souverain décide arbitrairement du type de pièces qui sera frappé et de leur pied. Le type d'une monnaie correspond à son motif, le pied à sa qualité intrinsèque¹⁵. Type, quantité frappée et pied des monnaies font l'objet d'une première ordonnance transmise uniquement au maître des monnaies. Une deuxième ordonnance, faisant l'objet d'une publication cette fois,

¹³La liberté du change à Lyon est maintenue après l'annexion de la ville par le roi de France en 1312. La reprise en main par la monarchie prendra un siècle.(voir Bonnet)

¹⁴Voir Spufford (1986). L'auteur distingue quatre types de change: le change manuel, le change officiel, le change par lettre de change et le change de gré à gré, ce que nous avons nommé les cours volontaires. Pour l'Italie de la fin du Moyen Age, le change manuel domine sans équivoque dans les cours retranscrits par l'auteur.

¹⁵Le pied des monnaies est composé de trois éléments: le poids ou la taille (le nombre n de pièces qui sera frappé par marc de métal fin); l'aloi, ou le titre, qui correspond à la proportion de fin de l'alliage; il est évalué en 24ème (carats) pour l'or et en douzième pour l'argent s'il s'agit d'argent le roi à 23/24ème de fin; et enfin le cours exprimé en unité de compte (livre de 20 sous, sous de 12 deniers).

fixe la valeur en monnaie de compte des pièces nouvellement émises. A l'occasion elles prononçaient aussi le décri des anciennes et la cotation des pièces étrangères autorisées à circuler. Le maître des monnaies, chargé d'exécuter les ordonnances de frappe, est désigné par le souverain. Il achète le métal au cours donné par le souverain. Il lui arrive ponctuellement de pratiquer le change des monnaies. Mais ce travail revient normalement aux changeurs.

L'apparition du changeur de monnaies est contemporaine du développement des flux commerciaux. Son travail consiste à échanger des monnaies décriées ou n'ayant pas cours légal contre des monnaies autorisées, et des grosses monnaies contre des petites. Les changeurs sont également les principaux pourvoyeurs de métal précieux auprès de l'hôtel des monnaies. Ce fait est confirmé par plusieurs travaux, ceux de Guerreau sur l'atelier monétaire de Mâcon notamment¹⁶. A ses débuts, son activité est scrupuleusement encadrée par le souverain. C'est lui qui fixe par voies d'ordonnances le cours des différentes monnaies en circulation. Le changeur a pour fonction de les appliquer et perçoit une rémunération en échange de ce service. Il s'agit quasiment d'un office public. "La table de change dans une foire était une concession seigneuriale ou royale"¹⁷. "A Paris, c'est à la date de 1141 que ce commerce est signalé pour la première fois"¹⁸. Un acte de Louis VII daté du 28 décembre 1140 l'atteste. "Il confirme et donne à perpétuité le change de la monnaie à l'abbaye de Notre-Dame-de-Saintes"¹⁹. Nouvel acte en 1141 : "Louis VII décide que son change se tiendra toujours sur Grand Pont; que personne ne pourra tenir le change à Paris si ce n'est sur les boutiques du Grand Pont, et que ceux qui avec son consentement ouvriront boutique à cet endroit pour le change, lui paieront une redevance annuelle de 20 sous, comme tous les changeurs déjà établis"²⁰. De nombreuses ordonnances sous Philippe Le Bel rappellent l'exclusivité accordée aux changeurs pour les opérations sur les monnaies. Au XV^{ème} siècle les changeurs de Liège ne sont encore que huit, et le contrôle sur leur activité total.

Les changeurs tiennent donc une place centrale dans la cité et dans les échanges. Au moins les plus riches d'entre eux, ceux sur lesquels la documentation est la plus fournie²¹. Progressivement les changeurs deviennent des hommes d'affaires

¹⁶Guerreau (????).

¹⁷Brants (1881) *op. cit.*, p. 67.

¹⁸Landry (1910) préface p XIV.

¹⁹Luchaire (1885), p. 120.

²⁰Luchaire (1885) *op. cit.* p126.

²¹"Mais, à côté des grands marchands, combien de petits changeurs, à l'autre bout de l'échelle, sans initiative économique ou politique, menaient une existence des plus précaires, s'intégrant

indépendants, et la distinction entre eux et les marchands est de moins en moins nette. Cette indépendance est d'autant plus importante qu'ils exercent dans des villes actives et bien insérées dans le réseau d'échange européen.

La possibilité pour le changeur de faire valoir les monnaies à un cours différent de celui édicté par le souverain, à un cours reflétant davantage sa qualité intrinsèque, cours dont le développement de la conscience monétaire va bientôt consacrer la victoire sur le prix légal, cette possibilité est la clef de la circulation monétaire au Moyen Age. Si ce cours existe, l'ajustement se fait par les prix, sinon c'est la loi de Gresham locale qui prend le relais.

5. Cours légal contre cours volontaire: la loi de Gresham locale

Il n'existe pas à proprement parler, pour la période retenue, de marché des changes au sens que lui donne la théorie économique²². Ponctuellement, à l'occasion de foires, les monnaies pouvaient être cotées. Mais la plupart du temps ce n'était pas le cas, le change étant réalisé par les changeurs qui avaient obligation d'appliquer les cours des ordonnances. Par contre, les preuves de l'existence de cours volontaires pour les monnaies, cours différents de ceux donnés par le prince dans ses ordonnances, sont nombreuses. Ces cours volontaires, "consensus collectif", "exprimés par la volonté du peuple" selon l'expression de Fournial²³, ont tous les traits d'un prix de marché. Ils permettaient de remédier à l'incohérence exprimée par la différence entre la valeur intrinsèque et la valeur légale. Le cours volontaire correspond à un ajustement par les prix à la violation de la loi du prix unique, quand la loi de Gresham correspond à un ajustement par les quantités²⁴.

mal dans la cité, n'y résidant pas en permanence, parfois sans nom de famille mais désignés seulement par leur lieu d'origine, vivant dans une demi-misère, exploités par les grands négociants ?", M. Bonnet (1973), p. 351.

²²Nous entendons par mécanisme de marché toute règle d'échange anonyme produite par l'interaction des individus intéressés au commerce du bien en question, cette interaction donnant lieu à l'établissement d'un prix et d'une quantité échangée.

²³Fournial (1970) p. 107?

²⁴L'alternative aux cours volontaires (ajustement de la valeur en unités de compte à la valeur réelle) consistait à ajuster la valeur réelle à la valeur légale. On peut interpréter ainsi les tentatives récurrentes de restauration de la bonne monnaie par les autorités. Cette alternative est à l'initiative du souverain puisqu'il est le seul à contrôler le pied des monnaies, les cours volontaires à l'initiative du secteur marchand qui est le lieu où se détermine non pas la qualité intrinsèque des pièces mais leur cours.

Si ce deuxième prix de la monnaie n'existait pas, empêché par le prince par exemple, alors la loi de Gresham s'activait, les marchands de billions ou changeurs se chargeant, clandestinement la plupart du temps, d'exploiter cette incohérence. Prenons quelques exemples.

Pour apaiser la guerre monétaire que se livrent la duchesse de Brabant et son neveu le comte de Flandre, ce dernier propose en 1389 à sa tante la fusion de leurs deux monnaies en une seule qui fonctionnerait à Gand. Cet accord fait suite à la convention de 1384 qui instaurait la frappe d'une monnaie d'alliance sur le même pied, chacun gardant cependant le contrôle sur sa frappe. Face à la pénurie persistante de métal le comte fait ouvrir en 1390 une monnaie particulière nouvelle à Malines. En réaction la duchesse fait installer à Vilvorde un nouvel atelier qui frappe des pièces identiques à celles de son neveu, mais d'un pied inférieur. Les documents rassemblés par H. Laurent montrent une disparition rapide de la monnaie de pied supérieur, de l'ordre de quelques semaines. Cet arbitrage se traduisant par transport de billion vers l'atelier qui en donnait le meilleur prix. Ici point de marché des changes, mais un coût d'arbitrage suffisamment faible pour inciter les marchands à transporter le métal d'un atelier à l'autre (Vilvorde et Malines ne sont distantes que de quelques kilomètres). La duchesse avait eu l'intelligence d'installer un atelier juste à côté de celui de son neveu facilitant ainsi le transport de métal de Flandre vers son atelier. Aucun cours volontaires n'est relevé par Henri Laurent, et il n'existe pas de marché des changes. Dans ces conditions le problème de la violation de la loi du prix unique s'est réglé par les quantités.

Deux cents ans plus tôt nous retrouvons le même cas de figure à Rome mais la conclusion fut différente. Entre 1184 et 1210 ont circulé côte à côte dans le Latium deux bons deniers, le provinois, et son imitation frappée à l'initiative du Sénat romain. Ce denier local se différencie du denier champenois par un léger affaiblissement de sa valeur intrinsèque, inférieur à 4%. La séquence des événements fut la suivante: le bon denier commença par faire prime sur le marché, dans des proportions d'ailleurs très supérieures à ce que lui permettait d'espérer sa valeur intrinsèque. En 1190 le change s'établissait à 3 sénatoriaux pour 2 provinois, soit une décote réelle de près de 30% (phénomène d'overshooting). Dans les contrats privés il était stipulé que les paiements de gros montants devaient être faits en bonne vieille monnaie de Champagne et non en provinois nouveaux du Sénat. Parallèlement à cette surprime on constate à partir des années 1190-1200 une raréfaction progressive du denier de Champagne qui ne fait qu'accentuer cette surprime. Le bon denier de Provins est finalement évincé mais au bout de

plusieurs années. Dans cet exemple, la présence d'un marché des changes, ou au moins la possibilité d'évaluer librement les monnaies, a permis dans les premières années, une circulation conjointe des deux deniers, avec une prime sur le bon. La liberté des marchands et des changeurs dans la fixation du taux de change permet d'expliquer pourquoi la loi ne se soit pas activée dès le départ: un ajustement par les prix était possible.

Dans ces deux exemples, le point de départ est identique : deux monnaies auxquelles on attribue la même valeur en unités de compte alors que leur valeur intrinsèque diffère. La possibilité dans le cas romain d'évaluer librement les monnaies a permis dans les premières années de faire apparaître une prime sur la monnaie de meilleur intrinsèque. L'existence d'un marché libre des monnaies ou de cours volontaires permettait d'éviter le déclenchement de loi de Gresham. En contrepartie le pouvoir acceptait une contestation publique de la valeur qu'il attribuait aux monnaies²⁵. Cette abdication du droit régalien de fixer le prix des monnaies, les autorités ont été de plus en plus contraintes de l'accepter, bon gré mal gré, à mesure que s'autonomisait la sphère marchande. Mais quand le prince résistait, contrôlant les changes comme dans le Brabant, il était plus probable de voir la loi de Gresham fonctionner.

Cette première loi de Gresham fonctionne localement. Elle se joue entre pièces de même type mais d'aloi différent. Elle n'implique que des acteurs locaux et de faibles coûts de transport. L'arbitrage se manifeste par le retrait des pièces sous-évaluées. Mais ces pièces n'étaient pas nécessairement déplacées, elles pouvaient être simplement thésaurisées. Tel était le cas si les risques engendrés par les opérations d'arbitrage devenaient trop importants. Peut-on conclure avec M. Castaing-Sicard que si la loi de Gresham "n'a pas un caractère absolu[...], en général, les monnaies faibles finissent par éliminer les monnaies fortes de la circulation au moins dans leur zone de diffusion courante²⁶". Les développements précédents semblent le confirmer. Cette conclusion semble d'autant plus vraisemblable que l'on se situe dans une région relativement fermée sur le plan économique, et que le contrôle du souverain sur la monnaie est important.

²⁵En 1346, Philippe VI est obligé d'entériner par ordonnance les cours volontaires de pièces décriées un mois et demi plus tôt dans une précédente ordonnance !

²⁶note 24 page 13.

6. Change des monnaies et transport d'espèces: la loi de Gresham internationale

Dans la deuxième section sur le fonctionnement de la monnaie seigneuriale, nous avons proposé de distinguer une deuxième loi de Gresham. Celle-ci s'appuie sur les différences de valorisation, une fois converties dans la même unité de compte, de deux monnaies identiques. Cette deuxième loi est d'emblée internationale, ou interrégionale. Elle nécessite des courants de commerce suffisamment puissants et réguliers pour entretenir un flux entrant de monnaie étrangère et un flux sortant de monnaie locale. Tel est le cas dans les villes ayant de longue date accueilli et développé les activités de commerce. Car les marchands utilisent de préférence la monnaie de leurs clients ou fournisseurs, plutôt que celle de leur lieu de résidence. C'est la lettre de change qui permettait de se procurer à l'étranger de la monnaie locale. Mais pour acheter cette lettre de change il fallait bien livrer quelques pièces non locales. De là l'origine du change tiré. Ces habitudes de commerce entre villes ont contribué à brasser des monnaies d'origine très variée. Dans ce deuxième cas de figure ce sont les intermédiaires de l'échange, les marchands mais surtout les changeurs, et plus encore que dans le cas précédent, qui vont être au centre du mécanisme d'arbitrage. Ce sont eux qui vont se charger de surveiller les cours, de trier, de transporter les monnaies.

Prenons un exemple. Si le gros tournois est donné pour plus cher à Pise qu'à Florence, et si les coûts de transports peuvent être amortis par un volume de pièces suffisant, alors il devient intéressant de transporter des gros de Florence à Pise. Contrairement à la loi de Gresham locale, l'arbitrage porte maintenant sur une seule monnaie de type et de pied constant, mais donnée à un prix différent en plusieurs lieux. Pour que ces opérations soient rentables, il fallait que le coût d'arbitrage soit plus que compensé par le gain. Ces activités étaient donc le privilège des seuls professionnels de la monnaie, qui par leur connaissance approfondie des espèces, des évaluations relatives entre villes, par leurs relations de commerce, étaient en mesure de gagner sur ces arbitrages. Nous observons ce type de transport de pièces au Moyen Age à plusieurs occasions, en Toscane au début du XIV^{ème} siècle, en Bourgogne au début du XV^{ème}.

Grâce au travail de La Roncière²⁷ sur les carnets d'un changeur florentin, nous pouvons suivre les opérations de change et déplacements quotidiens d'un changeur florentin, Lippo di Fede del Segna. Son activité principale est le trafic de monnaies entre différentes places. Il peut lui arriver de passer par des correspondants mais la

²⁷de la Roncières (1973).

plupart du temps il se déplace lui-même, avec ses pièces dans un sac. Ses courses sont de quelques jours ou de quelques semaines, ses gains de deux sortes. Les premiers proviennent de la spéculation sur le cours des monnaies. Au printemps 1317 par exemple, ses comptes montrent qu’il joue le florin à la hausse: le pourcentage de ses recettes en or est systématiquement plus élevé que celui de ses versements²⁸. Mais le gros de ses profits provient de gains d’arbitrage sur des monnaies de type divers (or, argent, billion) entre différentes places (Florence, Sienne, etc.). Les monnaies d’argent, à la fin des années 1330, sont cotées à Venise plus chères qu’ailleurs. Cette prime provoqua un afflux de monnaies d’argent venant rétablir l’équilibre, d’abord des gros puis finalement de tout un tas de pièces dégradées. Lippo participe à ce mouvement d’arbitrage. Il achète des *grossi*²⁹, probablement à Florence. “Il en fait parvenir à Venise, soit en les y portant personnellement, soit en passant par plusieurs hommes d’affaires”³⁰ (“Ce sont des espèces qui voyagent, pas question de lettre de change”). Parvenus à Venise, il les change contre des florins qu’il va ensuite rapatrier. Il s’adresse pour ce faire en 1315 à Bono Filippi et deux autres associés de grandes compagnies commerciales présents sur la lagune. “Le rapatriement s’effectue par contre par lettre de change classique, signifiant au siège de ces firmes d’avoir à payer en florins à Lippo ou à un tiers désigné par lui la contrepartie de la somme versée par lui en *grossi*, à Venise, entre leurs mains.”³¹. La plupart de ses affaires, contrairement à cet exemple, restent cependant limitées à la Toscane. Les opportunités d’arbitrage y sont également nombreuses: entre 1315 et 1317(?) la valeur du florin exprimée en petite monnaie double à Florence et à Lucques, quand elle n’augmente que de 80% seulement à Pise, et de 50% à Bologne. Nul besoin de traverser l’Europe pour gagner sur les monnaies. A d’autres occasions il tire parti du plus bas pris des métaux dans les villes où il voyage. En 1317 l’argent est plus avantageux à Sienne si bien qu’il s’y rend six fois. Il y vend pour 2771 florins de *grossi* ou d’argent³². En 1317-1318,

²⁸Roncières (1973), p. 55.

²⁹Le *grosso*, ou gros, est une pièce d’argent de très bon aloi frappée à ses début à douze deniers. Il apparaît au début du XIIIème siècle dans les villes italiennes Venise, Florence, Lucques, etc... Ces gros sont ensuite remplacés par des gros dégradés auxquels on donne un nom différent pour les distinguer: le *grosso da sei*, le *grosso da venti*, le *grosso da trenta*, etc...

³⁰Ibid.

³¹Ibid.

³²Roncières donne le détail de l’opération: "Lippo emporte des pièces d’argent florentines démonétisées (*popolini*) qui lui reviennent à Florence, à 453 florins. Il les vend à un prix légèrement supérieur, 459 florins, qu’il remporte. Il a tiré profit de la valeur plus forte, à Sienne, des grosses pièces florentines." Ibid. p. 59. Un autre point confirmant l’existence d’un

il se rend quatorze fois à Pise et échange pour un montant total de 4097 florins. Certaines de ses opérations étaient parfois bien plus complexes, intégrant des différences non seulement dans le cours des monnaies mais aussi dans les niveaux de seigneurage entre ateliers. Parfois aussi certaines de ses opérations sont stériles. Les difficultés dans la pratique de ces trafics pouvaient venir des autorités qui s'inquiétaient et empêchaient les mouvements de métal vers l'étranger. De plus ces arbitrages contribuaient à uniformiser le prix des monnaies et à réduire ainsi les occasions d'arbitrage. Ces mouvements arbitragistes à l'origine de cette deuxième loi de Gresham ont vraisemblablement contribué à créer en Italie du Nord, au moins en Toscane, un marché des change de plus en plus homogène.

Le même phénomène est relevé par F. Dumas-Dubourg pour la Bourgogne du début du XV^eme. Les livres de compte des ateliers monétaires déplorent le transport de pièces et d'espèces à l'étranger. Les marchands ou changeurs, la distinction n'est pas toujours nette et le sera de moins en moins, faisaient du change clandestin, « ils trébuchaient les pièces, mettaient de côté les plus fortes pour les porter à la fonte et obtenir des bénéfices. Non seulement ils faisaient du change sans y être autorisés, mais ils transportaient le billion hors de Bourgogne." Quant aux changeurs, ils leur arrivaient de conserver le métal et les pièces récupérées par leur activités pour partir les vendre ailleurs: en 1423 on confisque du billion au changeur Oudot Molain "*que icelui Oudot cuilloit es pays de mondit seigneur et portoit vendre hors des pays d'icelui seigneur*"³³. La politique répressive des autorités n'empêchait donc pas la réalisation d'arbitrages à grande échelle entre différentes places de commerces. Simplement, à la différence des changeurs toscans, le transport d'espèces s'effectuait clandestinement le plus souvent. Mais ne nous méprenons pas. La profession de changeur est loin d'être uniforme, et la conscience d'un gain à réaliser sur les monnaies n'est pas la même partout. L'étude effectuée par Bompaire d'un livre de comptes d'un changeur langdocien du XIV^eme siècle témoigne par exemple d'une grande passivité à l'égard des gains d'arbitrage. Le changeur se contente semble-t-il d'appliquer à la lettre les ordonnances sans chercher à y gagner. Peu rigoureux dans ses recherches sur l'origine et l'aloï des monnaies, "les erreurs sont nombreuses et se multiplient dès qu'il s'agit de monnaies un peu lointaines"³⁴. Ce type de change a probablement été

arbitrage monétaire actif en Toscane se trouve dans Day (????). L'auteur montre, entre autres, qu'un écart intervenu dans la valorisation du florin en sous et deniers entre deux villes à la même date avait disparu six mois plus tard.

³³Archives de la Côte-d'Or, op. cit. p 177.

³⁴Bompaire (1987), p. ???

la forme dominante. Le changeur est tout au plus un fonctionnaire aidant le roi à perpétuer ses ordonnances et implémenter ses mutations.

Le changeur est donc au milieu d'une lutte entre les forces naissantes du marché et le souverain détenteur d'une légitimité séculaire en matière de monnaie. Cette lutte s'accroît en période de mutation monétaire, à partir de la fin du XIII^{ème} siècle. L'équilibre des forces entre le souverain et le marché n'est ni stable ni uniforme. Il dépend du niveau de développement du commerce, mais pas seulement. En Flandre, pourtant richement dotés en lieux de foires, l'activité des changeurs est encore étroitement contrôlée au XV^{ème} siècle³⁵. A Bruges le change manuel est protégé par un monopole inscrit dans la loi et formulé par des ordonnances³⁶. La municipalité empêche l'établissement d'un change ou d'un atelier de fonte dans les cités voisines. Cent cinquante ans plus tôt, les changeurs italiens jouissaient à l'inverse d'une très grande liberté.

7. Conclusion

Quoique infiniment complexe, il semble possible de tirer quelques conclusions sur la circulation monétaire à la fin du Moyen Age. La loi de Gresham, simple mécanisme d'arbitrage, semble y avoir joué un rôle de premier plan. Son fonctionnement, que ce soit au niveau local ou international, reposait à chaque fois sur une différence dans la valorisation des monnaies. La prise de conscience de ces différences et de la possibilité de les exploiter avec profit a été le préalable à son activation. Il a fallu ensuite le relais d'institutions susceptibles de prendre en main ces arbitrages. Tantôt, et d'abord à l'initiative des agents eux-mêmes, la monnaie qu'on dit sous-évaluée est thésaurisée. Bien plus souvent, quand ils n'étaient pas trop sévèrement empêchés, ce sont les marchands et les changeurs qui se chargent d'exploiter ces opportunités d'arbitrage: la bonne monnaie, ou le bon métal, est alors retirée de la circulation pour être portée en des lieux qui la valorise davantage.

Progressivement, ces arbitrages ont contribué à faire disparaître les différences de prix entre monnaies. Et finalement à créer un marché des change unifié à l'échelle de la sphère d'activité des marchands. Le phénomène est manifeste en Toscane au XIV^{ème} siècle, certes beaucoup moins quand on s'écarte des grandes voies de commerce. D'ailleurs le marchand italien, d'abord itinérant, se sédentarise progressivement tout au long du siècle. Faut-il y voir un lien ? Sur l'histoire

³⁵De Roover (1948).

³⁶Ce n'est pas le cas du change par lettres de change.

longue, on constate effectivement en Europe occidentale la construction progressive d'un marché des changes homogène, dont une étape décisive fut la lettre de change tirée. Le taux de change est finalement passé des mains du roi à celles du changeur.

La loi de Gresham a semble-t-il fonctionné au Moyen Age, au niveau local et international. Il s'agit d'un mécanisme puissant, récurrent, inégal selon le degré de développement des échanges, et ayant façonné la circulation des espèces. Pourtant de nombreuses monnaies dites fortes ont su s'imposer tout au long du Moyen Age. S'agit-il d'un démenti ou au contraire d'une réaction à la loi de Gresham et à ses effets ? Une histoire des monnaies fortes sur la période nous permettrait d'éclaircir ce point important.

References

- [1] Bompaire, M. (1987), Un livre de changeur languedocien du milieu du XIVème siècle, *Revue Numismatique*, 6ème série, tome 29, p.118-183.
- [2] Bompaire, M., Dumas, F., 2000, *Numismatique Médiévale*, Brepols Publishers
- [3] Bonnet, M. (1973), Les changeurs Lyonnais au Moyen Age (1350-1450), *Revue Historique* n° 506, p 325 352.
- [4] Boutaric, E., 1975, *La France sous Philippe le Bel Etude sur les institutions politiques et administratives du Moyen Age*, Slatkine-Megariotis Reprints Genève
- [5] Brants, V., 1881, *L'économie sociale au Moyen Age Coup d'oeil sur les débuts de la science économique dans les écoles françaises aux XIIIème et XIVème siècles*, Louvain
- [6] Bridrey E. [1906] 1978, *La théorie de la Monnaie au XIVème siècle: Nicole Oresme*, Genova: Slatkine
- [7] Castaing-Sicard, M. (1961), Monnaies Féodales et Circulation Monétaire en Languedoc (Xème-XIIIème siècles), *Cahiers de l'association Marc Bloch de Toulouse Etudes d'Histoire Méridionale* n°4.
- [8] Contamine, Ph., Bompaire M., Lebecq S., Sarrazin J-L (1993), *L'Economie Médiévale*, Armand Colin

- [9] Day, J., ????, La circulation monétaire en Toscane en 1296
- [10] Dumas-Dubourg, F. (1988), Le Monnayage des Ducs de Bourgogne, Publications d'Histoire de l'Art et d'Archéologie de l'Université Catholique de Louvain, LIII
- [11] Dupuy, C.(Dir.), 1989, *Traité des monnaies et autres écrits monétaires du XIVème siècle*, La Manufacture
- [12] Fischer, I. (1892), *Money and the mechanism of Exchange*
- [13] Fournial, E. 1970, *Histoire monétaire de l'Occident médiéval*, Fernand Nathan
- [14] Gillard, L., 1989, *Nicole Oresme, économiste*, Revue Historique CCLXXIX
- [15] Guerreau, A. ????, L'atelier monétaire royal de Mâcon (1239-1421)
- [16] Hubrecht, G., 1955, Quelques observations sur l'évolution des doctrines concernant les paiements monétaires du XIIème au XVIIIème siècle, Sonderabzug aus Aequitas und Bona Fides Festgabe für August Simonius, Basel.
- [17] Landry, A., 1910, Essai économique sur la mutation des monnaies dans l'ancienne France de Philippe le Bel à Charles VII, Librairie Honoré Champion Editeur, Paris
- [18] Lapidus, A., 1997, Metal, Money, and the Prince: John Buridan and Nicolas Oresme after Thomas Aquinas, *History of Political Economy*, 29(1)
- [19] Laurent, H. (1932), *La loi de Gresham au moyen age: essai sur la circulation monétaire entre la Flandre et le Brabant à la fin du XIVème siècle*, Librairie du Recueil Sirey
- [20] Lebranchu, J-Y. (1989), *Ecrits Notables sur la Monnaie*, Sirey
- [21] Luchaire, A., 1885, Etudes sur les actes de Louis VII, Alphonse Picard Editeur, Paris
- [22] Leroy, B. (1976), Théorie monétaire et extraction minière en Navarre vers 1340, Revue Numismatique 6ème série volume XIV
- [23] Macleod, H. D. (1881), *Elements of Political Economy*, vol I, Longmans, Green and Co., London

- [24] Macleod, H.D. (1896), *The Law of Gresham and its relation to Bimetallism*, read before the National Liberal Club Political Economy Circle
- [25] Mundell, R., (1998), Uses and Abuses of Gresham's Law in the History of Money, paper prepared for the Zagreb Journal of Economics
- [26] Roncière (de la), C. (1973), *Un changeur florentin du Trecento : Lippo di Fede del Sega (1285 env. - 1363 env.)*, S.E.V.P.E.N. Paris
- [27] Roover (de), R., (1948), *Money, Banking and Credit in Medieval Bruges*, The Medieval Academy of America Cambridge, Massachusetts
- [28] Roover (de), R., 1953, *L'évolution de la lettre de change XIVe XVIIIe*, Armand Colin
- [29] Roover (de), R., 1971, *La pensée économique des scolastiques Doctrine et Méthodes*, Conférence Albert-le-Grand 1970
- [30] Sargent, T., Velde, F. (2002), *The Big Problem of Small Change*, Harvard University Press
- [31] Schumpeter, J.A., 1953, *Histoire de l'analyse économique*, tome 1.
- [32] Spufford, P. (1986), *Handbook of medieval exchange*, Londres: Royall historical Society
- [33] Toubert, P., (1973), Une des premières vérifications de la loi de Gresham : la circulation monétaire dans l'Etat Pontifical vers 1200, *Revue Numismatique* VIème série, tome XV.
- [34] Velde, F. (2001), *An Anthology on Medieval Texts on Money*, <http://www.chicago.edu/~velde>
- [35] Wolowski, M.L., 1864, *La monnaie, entretien sur le traité de la monnaie de Copernic*, librairies académiques