

Katia Béguin. Université Paris-I.

Séminaire du 12/03/2007.

Les degrés de la confiance dans les relations de crédit : réflexion à partir des rentes constituées en France au XVII^e siècle

Si l'on envisage la transaction de crédit comme une interaction plus ou moins longue entre deux acteurs, le créancier et son débiteur, la rente constituée, perpétuelle (je rappelle qu'elle consiste en l'avance d'un capital, contre le versement annuel d'un intérêt), qui domine massivement les opérations de prêt dans la France d'Ancien Régime jusqu'à la seconde moitié du XVIII^e siècle, introduit en théorie une relation de crédit durable, potentiellement indéfinie, transmissible de génération en génération. C'est d'ailleurs ainsi qu'elle a longtemps été considérée par les historiens, Fernand Braudel au premier chef, qui la caractérisait comme une « valeur sûre », souvent immobilisée dans le patrimoine des pères de famille et du reste malaisée à négocier. Cependant, les travaux récents révèlent que cette durée de vie des titres de rentes est bien plus brève : Philip. T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay et Jean-Laurent Rosenthal l'ont évaluée, pour les rentes parisiennes, à 7 ou 8 années dans la seconde moitié du XVII^e siècle, à 12 années vers 1718 et à 15 ans en moyenne à la veille de la Révolution¹. Les chiffres sont voisins et l'évolution similaire pour les rentes émises par les états de Bourgogne et étudiées par Mark Potter et Jean-Laurent Rosenthal : environ 6 années avant 1700, 11 années après, 14 années au milieu du XVIII^e siècle, ou encore dans l'article récent de Serge Dormard, sur les rentes entre particuliers à Douai aux XVII^e et XVIII^e siècles (17 années en moyenne)². Bref, malgré la tendance indubitable à l'allongement de la durée qui sépare l'émission ou la constitution de la rente et son remboursement durant la seconde modernité, ces rentes perpétuelles instaurent une relation de crédit plus fugace qu'on ne l'avait pensé (si l'on prend les durées de vie moyennes du moins, ce qui estompe évidemment les cas les plus extrêmes). Encore faudrait-il, pour prendre la pleine mesure de cette volatilité et de cette malléabilité de la relation de crédit que la rente instaure entre prêteurs et emprunteurs, pouvoir estimer l'importance des transactions nouées entre la constitution et le rachat, les actes de cession (les « transports ») notamment, qui ont mis fin à la relation originelle, binaire, qui unissait le premier prêteur et son débiteur. Ces transports introduisent en effet un tiers, un repreneur en somme, qu'ils substituent au premier créancier moyennant le remboursement du

¹ Philip. T. HOFFMAN, Gilles POSTEL-VINAY et Jean-Laurent ROSENTHAL, *Des marchés sans prix. Une économie politique du crédit à Paris, 1660-1870*, Paris, EHESS, 2001.

² Mark Potter and Jean-Laurent Rosenthal, « The Development of Intermediation in French Credit Markets : Evidence from the Estates of Burgundy », *The Journal of Economic History*, Vol. 62, n°4 (déc. 2002), pp. 1024-1047

capital que celui-ci avait avancé et pour recevoir les intérêts (arrérages) de ce capital prêté. Cette trilogie n'est donc pas faite pour durer. Mais la transaction qui organise le transfert implique sur le moment les trois types d'acteurs et c'est à elle que je consacrerai la plus grande partie de mon analyse. Elle offre en effet un intérêt majeur, tant pour comprendre les fondements de la fiabilité très variable de ces placements et la diversité des conditions auxquelles le cédant se trouve dégagé ou non des garanties personnelles pour le versement des intérêts que pour apprécier la liquidité des titres de rente et la réalité d'un marché secondaire peu étudié jusqu'ici.

Ce texte brosse simplement les grandes lignes d'une démonstration que je ferai, cas précis à l'appui, lors de ma communication. Je procéderai dans un premier temps à un rappel de l'encadrement juridique des rentes perpétuelles, avant d'évoquer les modalités des transports de rentes à un tiers, puis les implications du dynamisme plus ou moins avéré du marché secondaire des rentes perpétuelles.

1. Les rentes perpétuelles : le cadre juridique

Les rentes constituées sont de deux sortes : les rentes perpétuelles, que quelques coutumes nomment héréditaires et dont la durée est indéfinie, jusqu'à l'éventuel remboursement du capital et les rentes viagères, ou à fonds perdu, qui s'éteignent avec la vie des créanciers, sans remboursement du capital. Ce sont les premières auxquelles je m'intéresserai ici. Elles ont été autorisées au XVe siècle par les papes Martin V et Calixte III, pour le Saint-Empire, avant de s'étendre par l'usage aux autres États de la chrétienté. Cette intervention de la papauté s'explique par le fait que les rentes offrent un moyen de contourner l'interdiction de l'usure. C'est précisément la perte de contrôle du capital par le prêteur, qui ne peut exiger d'être remboursé, pas plus qu'il ne peut refuser d'ailleurs le remboursement, dont le débiteur ou constituant est le seul maître, qui permet à la rente d'échapper aux prohibitions de l'usure (on ne peut fixer à la fois la durée du contrat et le taux d'intérêt : alors que l'obligation stipule la première, la rente spécifie seulement le second). Encore ce taux doit-il être conforme au denier légal défini par les souverains, pour que cette rente soit juridiquement valable. Le débiteur d'une rente, protégé par des conditions dictées par l'économie morale, est donc seulement tenu de payer les intérêts ou arrérages, tant qu'il n'a pas restitué le capital. Bref, la rente constituée institue une relation très particulière entre le créancier et le prêteur et cette construction juridique commande les usages qui sont faits de cet instrument de crédit. La rente

procure en effet un revenu régulier, qui en fait un placement privilégié de tous ceux qui n'ont pas d'autres sources de rémunération : les veuves, mais aussi les mineurs, dont les tuteurs doivent assurer l'entretien sans entamer leur fonds, qu'ils doivent transmettre intégralement lorsque cesse leur gestion. Bien sûr, elles sont aussi et surtout un mode de diversification des investissements pour les plus riches et de multiples travaux sur la sociologie des rentiers ont établi que les élites fournissaient la majeure partie des sommes prêtées sous cette forme à l'époque moderne.

L'essentiel de ces rentes est constitué par devant notaire. C'est le cas des rentes sur particuliers, mais aussi de celles qui sont émises par l'intermédiaire des corps constitués (Hôtels de Ville, états provinciaux, compagnies d'officiers), qui servent de truchement à la monarchie pour emprunter à ses sujets. La constitution donne donc lieu à un contrat dont l'authenticité et la date offrent des garanties appréciables pour le bailleur de fonds, puisqu'elles consacrent son droit hypothécaire sur le bien immeuble sur lequel la rente est nécessairement assignée. Ainsi, en cas de défaut de paiement, de ruine du débiteur, il est loisible au créancier d'entamer une action judiciaire pour obtenir le paiement de ce qui lui est dû sur le bien hypothéqué, soit qu'il soit l'objet d'une saisie et criée (vente), soit que la gestion des affaires du débiteur soit commise à un syndicat de créanciers. Du moins pour une rente entre particuliers. Car les rentes institutionnelles, émises pour les besoins de l'État monarchique par l'intermédiaire des corps constitués, hôtels de ville, états provinciaux ou compagnies d'officiers, offrent une garantie différente. Ces rentes sont en effet assignées sur des taxes (aides, gabelles, droits divers prélevés à l'entrée des villes, comme le huitième et le vingtième sur le vin etc.). Et surtout, les sécurités diffèrent grandement, puisqu'il n'est pas question de faire saisir une fraction du domaine royal en cas de non paiement des intérêts. En droit, le souverain est notoirement solvable et les arrérages non versés à ses rentiers sont considérés comme simplement retardés, ce qui invalide toute démarche juridique devant une cour pour obtenir le paiement.

Reste que, dans l'un et l'autre cas, la possession d'une rente dont les arrérages sont mal ou irrégulièrement versés peut s'avérer dramatique. Il importe donc au bailleur de fonds de ne pas hasarder son épargne dans n'importe quelle rente publique. Car toutes ne se valent pas. En règle générale, les émissions les plus avantageuses *a priori*, celles où la monarchie outrepassa le denier légal fixé par elle-même tout simplement en accordant des rabais sur le capital versé par les acquéreurs, s'avèrent les moins sûres, parce que le conseil du roi excipait précisément de ces conditions usuraires pour retrancher les intérêts versés ou rembourser un capital amoindri lors des opérations de rachat auxquelles il procède de façon intermittente. Pour les

rentes sur particuliers, le prêteur s'évertue à obtenir les assurances les plus fortes quant à la solvabilité de son emprunteur. Ceci se traduit par une sélectivité qui élimine les candidats à l'emprunt incapables de fournir des assurances suffisantes. En règle générale, les exigences de garantie s'élèvent d'autant que la richesse de l'emprunteur est moins apparente. Les biens qui peuvent servir à hypothéquer une rente doivent en effet produire des revenus réguliers : une terre, un office, mais aussi une autre rente peuvent faire l'affaire, et c'est précisément ce rapport attendu des rentes qui permet de les assimiler à des biens immeubles fictifs.

Globalement, les réflexions des juristes du XVI^e siècle (Du Moulin surtout) se sont concentrées sur la relation binaire, emprunteur ou débirentier/prêteur ou créditrentier, pour garantir le second des risques liés à l'insolvabilité de l'emprunteur. En revanche, les garanties à fournir en cas de cession éventuelles de la rente ont été mentionnées en termes généraux, sans que la complexité des problèmes suscitées par les transferts soit pleinement envisagée avant la charnière des XVI^e et XVII^e siècles, au lendemain des guerres de religion qui ont mis à mal les biens fonciers, terres en friche ou maisons détruites, sur lesquelles étaient assignées ces rentes et conduit la monarchie à multiplier les émissions de rentes sur l'Hôtel de Ville sans pouvoir s'acquitter régulièrement des arrérages dus aux acquéreurs de ces titres. C'est alors que des juristes comme Charles Loyseau et Jean Bacquet s'intéressent à la question des transports et des garanties qu'elles impliquent dans deux traités imprimés tous les deux en 1595. Loyseau est l'auteur d'un *Traité de la garantie des rentes. Contenant la defence de l'opinion commune sur la clause de Fournir & faire valoir : & l'explication des autres clauses apposees communement aux cessions des rentes*, Jean Bacquet intitule le sien : *Des transports faicts de Rentes constituées sur l'hostel de la ville de Paris : ou deües par particuliers. Conformément aux arrests de la Cour*. La simultanéité des publications ne doit rien au hasard ; elle traduit les difficultés inédites des cessionnaires de rentes à obtenir le versement des intérêts des rentes sur particuliers ou institutionnelles qui leur ont été transportés par des tiers. Or, le problème est en effet crucial, car la cessibilité de la rente perpétuelle est un élément décisif de la sécurité du prêteur. Elle est pour lui l'unique moyen de recouvrer à son gré le capital qu'il a théoriquement aliéné à perpétuité et dont la restitution dépend concrètement du seul bon vouloir et des disponibilités de son emprunteur. C'est le paradoxe du type de prêt qu'est la rente, d'impliquer une perte de contrôle du capital prêté qui rend d'autant plus indispensable la possibilité de les céder pour recouvrer le fonds investi.

2. Les transports de rentes : une transaction à risques

Les clauses générales et ordinaires des transports de rentes stipulent en effet que le vendeur s'engage à « fournir et faire valoir », « tant en principal qu'arrérages » et à « garantir de tous troubles et empêchements quelconques » la jouissance de la rente à son acquéreur. La jurisprudence du parlement de Paris les interprète en un sens restreint, impliquant que celui qui cède la rente n'est tenu de l'insolvabilité éventuelle de son débiteur qu'au moment du contrat de transport, non des difficultés qui pourraient survenir par la suite. Charles Loyseau, pleinement en accord avec cette jurisprudence, souligne aussi que les rentes émises pour la monarchie par l'intermédiaire des corps constitués s'écartent de cette règle qui consiste à tenir compte de l'antériorité ou de la postériorité du transport du titre à la cessation des paiements. Il rappelle en effet que « l'autorité du prince précède ce contract, encores que son effet, qui est le divertissement des deniers et assignations, soit postérieur [...] »³. En somme, la faculté discrétionnaire du pouvoir royal d'ajourner le paiement de ce qu'il doit à ses créanciers est une donnée qu'aucun des contractants ne peut prétendre ignorer. Du reste, au début du XVII^e siècle, les magistrats parisiens renvoyaient les procès dont l'objet était la cession de rentes sur l'Hôtel de Ville au Conseil du roi, ce qui équivalait à surseoir le jugement, en attendant que le paiement des quartiers arriérés reprenne son cours.

L'analyse fine des actes de transport permet de mieux saisir les implications de ces difficultés et des éléments qui permettent aux acquéreurs de jauger la fiabilité de la rente ancienne. D'une part, la preuve la plus tangible de cette sécurité du placement réside dans la fourniture d'une quittance des arrérages les plus récents, qui est exhibée par le vendeur, voire annexée au contrat de transport. À tel point que l'exhibition de cette quittance dispense en général le cédant de toutes garanties supplémentaires et personnelles, qu'il s'agisse de rentes institutionnelles ou sur particuliers. D'autre part, on peut, malgré une contradiction apparente, avancer l'idée que la sûreté présumée d'un titre de rente est inversement proportionnelle à la quantité des garanties personnelles données par le cédant lors de la vente. En effet, les clauses de garanties données par le vendeur sont en quelque sorte la compensation d'un risque qui n'est pas négligeable, en raison de l'interruption plus ou moins longue du versement des arrérages et de l'absence de quittance récente. Le gage le plus certain de sécurité paraît donc dans des clauses de cessions telles que celle-ci : « sans néanmoins aucune garantie restitution de deniers et intérêts quelconques en quelque sorte et manière que ce soit ». *A contrario*, le possesseur d'une rente sur particulier dont les intérêts sont mal ou pas du tout versés a la possibilité, s'il est dans la nécessité de récupérer le capital prêté, de garantir personnellement le bon paiement de ces arrérages. Avec le risque que son cessionnaire se retourne contre lui

³ Loyseau, *Traité de la garantie des rentes...*, *op. cit.*, p. 46.

après avoir éprouvé la défaillance du débirentier, ce qui le contraint dès lors de payer lui-même les intérêts dus ou de récupérer la rente, en remboursant le capital et en s'acquittant des arrérages accumulés depuis le transport. Le refus de cette solution à l'amiable l'exposait à un procès dont l'issue probable était sa condamnation, puisque les garanties personnelles explicitement insérées au contrat, notamment celle de « payer soi-même », conduisaient les juges à trancher en faveur des acheteurs. Les transports se révèlent ainsi une transaction à risque pour les deux parties et cette difficulté ne pouvait qu'entraver l'expansion du marché secondaire des rentes et, avec lui, la vitalité de celui des émissions publiques ou des constitutions de particuliers. Une fiction légale fut d'ailleurs mise en place à Paris au XVIII^e siècle, avec les reconstitutions. Elles consistaient à valider le transport tout en marquant une séparation entre l'acquéreur du titre et les détenteurs originels de la rente, qui se voyaient de la sorte dégagés de toute responsabilité personnelle en cas de non paiement. Elles n'apparaissent donc plus dans les archives comme un acte de vente, mais comme deux transactions séparées, d'un remboursement d'une part et d'une nouvelle constitution de rente d'autre part. Ce qui, au passage, complique encore la démarche pour suivre les transactions secondaires qu'elles masquent intentionnellement, au profit de constitutions qui ont l'aspect du neuf, mais qui correspondent bel et bien à un transfert de créances.

Par ailleurs, les partages entre co-héritiers sont une autre modalité répandue de cession des rentes et les arrangements qu'ils aménagent ne sont pas moins révélateurs de l'appréciation que les acteurs font de la fiabilité des titres. Comme le rappelle Guyot dans son *Répertoire universel et raisonné de jurisprudence civile, criminelle, canonique et bénéficiale* (1785), les partages aussi sont « des espèces d'échanges » où, « pour faire cesser l'indivision, les partageants s'abandonnent les droits qu'ils avaient sur les lots les uns des autres. » En conséquence, un co-partageant qui ne jouit pas pleinement des revenus des biens dont se compose son lot peut avoir légitimement recours contre le ou les autres, cette éviction « faisant revivre son droit de propriété sur l'héritage échu au lot de son co-partageant, jusqu'à concurrence de ce qui lui manque pour être égalé à lui. ». Ces précisions ne se trouvent pas par hasard insérées dans l'article « rente ». Car la répartition de la ou des rentes constituées dans les différents lots pouvait, si leurs intérêts étaient mal ou pas du tout versés, contraindre à recommencer les partages en modifiant la répartition des lots, à l'amiable ou au terme d'une action judiciaire. Aussi l'habitude s'est-elle prise très tôt au XVII^e siècle de prévenir ces risques en répartissant si possible les titres les plus douteux (ceux pour lesquels des arrérages de plusieurs années étaient dus) de façon équitable entre les différents lots. Faute de pouvoir le faire, une autre solution répandue consistait à partager également les titres sur lesquels

pesaient les plus grandes incertitudes entre tous les héritiers, ce qui pouvait aboutir à des divisions reproduites à chaque génération, pour les rentes dont la longévité était assez grande. La possession indivise paraît un autre remède préventif possible, bien que les cas concrets soient moins nombreux. En tout cas, les actes de partage sont pour cette raison des documents très précieux, à l'aide desquels il est possible de détecter, non pas des rentes auxquelles on serait attaché au point de les fractionner à part égale entre les héritiers, mais au contraire des compromis qui visent à répartir les risques entre tous les co-partageants et qui traduisent une conscience aiguë de l'incertitude qui pèse sur certaines rentes. De la sorte, les transferts de rentes, par le biais des partages ou des cessions, offrent des moments privilégiés pour saisir les arbitrages des acteurs et les savoirs (ceux du notaire sont sans doute décisifs) qui sont mobilisés, tant pour appréhender le risque variable des titres que pour les solutions retenues pour se prémunir des contrecoups possibles de tous les types d'échanges qui regardent ces rentes.

Bien entendu, transmission et vente ont malgré tout des implications très différentes pour la connaissance de l'aptitude des rentes constituées à circuler entre individus. Et il n'est pas indifférent de savoir si elles font avant tout l'objet d'immobilisations patrimoniales ou si elles donnent lieu à un commerce plus actif qu'on ne l'avait pensé.

3. L'activité du marché secondaire : une question importante et difficile

En effet, c'est une donnée bien établie de la théorie économique, que les marchés secondaires stimulent l'activité des placements et conditionnent donc en partie, pour les rentes, l'essor des placements. Et l'on comprend bien pourquoi la liquidité du prêt, la facilité avec laquelle on peut recouvrer son capital, sont essentielles pour ceux qui s'engagent à prêter leur capital sous forme de rentes perpétuelles. À tel point que, même si l'on conçoit bien que les risques aggravés et surtout généralisés encourus par les possesseurs de rente à la fin de ce siècle aient donné une ampleur nouvelle au problème, la « lacune » relative des réflexions des juristes du XVI^e siècle sur les conditions des transports apparaît assez surprenante. Plusieurs hypothèses peuvent être envisagées pour la comprendre. La première serait celle de la faiblesse du nombre total de transports. Cependant, B. Schnapper a souligné à l'inverse la relative fréquence et la rapidité de la circulation de ces titres de rentes dans la France du XVI^e siècle. Une seconde hypothèse, sans doute plus fondée, serait celle de remboursements rapides de ces rentes théoriquement perpétuelles, en réalité contractées pour une durée bien plus brève, dans la mesure où il s'agissait avant tout d'emprunter tout en se conformant aux prohibitions sur

l'usure pour une partie des débirentiers. Autrement dit, les usages de la rente constituée lui donneraient la souplesse que son statut d'immeuble et sa durée indéfinie lui déniaient *a priori*. À cela s'ajoute le fait que les rentes émises pour les besoins de la monarchie sont alors payées avec régularité et que le désendettement du roi, par le biais de rachats effectués de façon intermittente, demeure toujours un objectif à plus ou moins long terme. Or, les travaux quantitatifs et systématiques de Marc Potter et Jean-Laurent Rosenthal sur quelque 23 000 transactions concernant les rentes des états de Bourgogne des années 1660 jusqu'à la fin du XVIII^e siècle établissent de façon convaincante que la possibilité d'un remboursement à court ou moyen terme ralentit l'activité du marché secondaire. En effet, ils montrent que lorsque les états décident en 1773 de rembourser les individus à leur demande, le nombre des cessions entre particuliers s'abaisse de façon significative dans la décennie suivante. En conséquence, les contrats jamais revendus sont remboursés deux fois plus tôt que ceux qui ont été transportés, ce qui donne une durée de vie moyenne de 17 ans pour une rente qui a fait l'objet d'un transfert au moins, tandis que celle des rentes rachetées par les états n'est que de 8 à 9 années. En conséquence, pour mesurer la liquidité des rentes bourguignonnes, ils additionnent les reventes avec les remboursements, pour arriver à un total d'environ 13% de titres de rentes dont les titulaires ont pu récupérer chaque année le capital investi à l'extrême fin du XVIII^e siècle, alors qu'il n'était que d'un peu plus de 2% par an entre 1740 et 1773. Bien sûr, cette liquidité n'approche que de loin celle des *annuités* ou *consols* de l'Angleterre, qui bénéficient d'un échange organisé à la Bourse de Londres. Il n'en reste pas moins que cette circulation n'est pas si négligeable et qu'elle invite à mieux connaître le fonctionnement et le dynamisme de ces marchés secondaires.

Les difficultés d'une telle entreprise ont été soulevées par Philip. T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay et Jean-Laurent Rosenthal dans *Des marchés sans prix*. En particulier, le report irrégulier des annotations marginales des notaires signalant les cessions ou les remboursements sur les actes de constitution des rentes rend la tâche ardue et les déductions aléatoires. Pour les rentes institutionnelles, le groupement de quittances de rachat dans certaines études de notaires, notamment dans la seconde moitié du XVII^e siècle, rend toutefois possibles des approches ponctuelles, pour les seules rentes éteintes par la restitution de tout ou partie du capital avancé par les sujets. Car l'opération impose de produire les titres de possession des rentes, ce qui permet de suivre en détail le devenir de ces titres, puisque chaque quittance donne le détail de ces actes antérieurs, transports, partages, legs etc. De telles sources m'ont permis d'ébaucher une approche de la circulation des rentes sur l'Hôtel de Ville assignées sur les huit millions des tailles à partir de 1634 et remboursées en 1679, ce

qui autorisait un suivi longitudinal sur une quarantaine d'années, pour quelque 200 titres. Elle montrait que les changements de propriétaires étaient finalement assez fréquents, avec deux ou trois transports en moyenne et parfois plus, effectués entre l'émission et le rachat. Avec un effet de source indubitable, puisque la longévité même de ces titres les prédisposait davantage aux cessions que d'autres rentes institutionnelles remboursées après un délai plus court et pour lesquelles le possesseur unique était statistiquement majoritaire. En même temps, la fréquence même de ces cessions avait une irrégularité significative, puisque le rythme soutenu des cessions laissait place à une atonie presque complète du marché secondaire durant les décennies 1640-1650, en raison des retards de versement des arrérages. Ce n'est que la déclaration royale qui réduisit en 1665 de plus des deux tiers le montant des intérêts annuels de ces rentes qui permit par la suite la reprise massive des transactions, cette réduction permettant aux transports de reprendre leur cours, sur la base d'une valeur abaissée mais assurée. La fréquence accrue des transports dès ce moment est pour une part la répercussion paradoxale de la réduction, par laquelle le pouvoir confiscatoire de la Couronne, que l'on redoutait auparavant sans pouvoir en prévoir ni le moment ni l'ampleur, donne à ces titres, une fois qu'il s'est exercé, un nouveau cours de référence. Cette étude sur un échantillon, qui devra être élargi, montre indubitablement combien les retards de versement des arrérages et le discrédit plus global qui pouvait frapper certaines rentes obèrent leur circulation. Par ailleurs, il est probable que le rôle de l'information et celui des notaires s'accroissent au niveau de ce marché secondaire, parce que la connaissance de la fiabilité de tel ou tel type de rente, variable selon les émissions, est d'une maîtrise inaccessible aux investisseurs particuliers. La concentration des opérations de transport des rentes bourguignonnes dans un nombre d'études notariales parisiennes beaucoup plus resserré que celui des émissions l'indique du reste assez clairement dans l'étude de Mark Potter et Jean-Laurent Rosenthal. D'autres intermédiaires spécialisés peuvent toutefois s'immiscer dans la relation de crédit nouvelle recréée par le biais des transports. Jean-Laurent Verzura, gênois naturalisé français, s'est ainsi fait une spécialité des rachats aux particuliers régnicoles de rentes acquises au profit du patriciat génois à la fin du XVII^e siècle. Il est peu douteux qu'il ait profité des difficultés rencontrées par des possesseurs de rentes sur l'Hôtel de Ville dans l'ultime décennie du XVII^e siècle, peut-être en rachetant ces titres à vil prix (ce que les transports ne peuvent prouver, car ils seraient alors illégaux). Les rachats de ces rentes par la monarchie, en 1699, révèlent une circulation très rapide de ces titres : sur 20 remboursements (qui regroupent davantage de titres, plusieurs parties de rentes étant parfois regroupées dans un seul rachat), 18 concernent des rentes transportées dans une période assez brève qui a suivi l'émission (2,5 années après en

moyenne). C'est d'ailleurs l'indice qu'il est hasardeux d'établir une relation automatique entre le non paiement des arrérages et l'atonie du marché secondaire.

Mais la négociabilité des rentes et le dynamisme du marché secondaire importent encore pour une autre raison, qui touche cette fois à la socialisation de la dette, à sa pénétration plus ou moins restreinte dans les différentes catégories sociales. La connaissance de la circulation des titres de rente permettrait peut-être en effet de trancher, ou de concilier en partie les conclusions antinomiques des sociologies quantitatives des rentiers, fondées sur les contrats de constitution de rente et les constats qui ont pu être faits dans divers travaux, notamment celui de Daniel Roche sur le peuple de Paris, mené cette fois à partir des inventaires après décès. Les premières ont en effet mis en évidence la domination massive des nobles, des officiers, du clergé et des élites urbaines en général parmi les acquéreurs de rentes publiques ou sur particuliers. Mais Daniel Roche consigne à l'inverse l'émergence de la figure du rentier populaire dans la France du XVIII^e siècle, avec une hypothèse timide mais qui mériterait d'être vérifiée. Selon lui, le peuple parisien pourrait être le cessionnaire ou le donataire de rentes acquises par des tiers, ce qui s'accorderait assez bien avec la place prépondérante de ces rentes dans les fortunes domestiques de la fin du XVIII^e siècle, qui pourrait procéder pour partie de la libéralité des maîtres. Sans écarter du reste la possibilité d'un élargissement social du milieu des prêteurs de fonds originels, d'autant que l'endettement net des Parisiens augmente considérablement, de 28 millions par an en moyenne entre 1770 et 1789, selon les calculs de Philip. T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay et Jean-Laurent Rosenthal. Cela dit, l'argumentaire de Brissot, dans son fameux texte, *Point de banqueroute*, publié en 1787 pour s'opposer aux projets de répudiation de la dette monarchique, se fondait principalement sur la négociabilité accrue des rentes et l'impact social des transactions secondaires : « ces rentiers sont répandus dans toutes les classes de citoyens ; l'extrême subdivision des fonds publics, la facilité de les négocier, les font sans cesse circuler du portefeuille des riches dans la boutique de l'artisan, et dans les mains mêmes des domestiques, qui tous en les achetant se préparent une retraite pour leurs vieux jours ». L'allongement général de la durée des rentes, l'absence de perspectives de remboursement par la monarchie endettée, contribueraient d'ailleurs à cette extension des cessions au XVIII^e siècle. Par ailleurs, cette dispersion sociale de la dette, comme conséquence directe de l'essor du marché secondaire des titres, a été soulignée par les travaux de Luciano Pezzolo pour les emprunts publics des cités italiennes des XVI^e et XVII^e siècles.

En somme, l'émergence plus ou moins affirmée de marchés secondaires des rentes perpétuelles dans la France des XVII^e et XVIII^e siècles pourrait, si elle est confirmée par des

études moins ponctuelles que celles auxquelles j'ai pu me livrer ici, permettre de modifier en profondeur notre vision de la relation de crédit qu'elles instaurent. De toute évidence, c'est un lien plus précaire, plus instable, que celui dont la rente semblait en quelque sorte intrinsèquement porteuse, lorsque l'on considérait son statut juridique sans prendre en considération les usages divers qui en étaient faits. C'est aussi une relation dominée par un risque que l'on avait longtemps cru négligeable et qui affecte en réalité fortement les transactions qui touchent ces rentes, qu'il s'agisse des cessions ou des partages, ce qui indique que des pratiques se peu à peu adaptées à une insécurité intégrée par les investisseurs. Bref, cette relation de crédit, comme les autres formes développées durant l'Ancien Régime, se trouve non pas à l'écart, mais au contraire pleinement immergée dans le « monde de l'échange et de l'incertitude », pour reprendre le sous-titre d'un ouvrage de Jean-Yves Grenier.