



King's Research Portal

DOI:

[10.3917/hes.202.0046](https://doi.org/10.3917/hes.202.0046)

Document Version

Peer reviewed version

[Link to publication record in King's Research Portal](#)

Citation for published version (APA):

Greenfield, J. (2020). Le Crédit mobilier avant la suprématie des Pereire. *Histoire, Économie et Société*, 39(2), 46-63. <https://doi.org/10.3917/hes.202.0046>

Citing this paper

Please note that where the full-text provided on King's Research Portal is the Author Accepted Manuscript or Post-Print version this may differ from the final Published version. If citing, it is advised that you check and use the publisher's definitive version for pagination, volume/issue, and date of publication details. And where the final published version is provided on the Research Portal, if citing you are again advised to check the publisher's website for any subsequent corrections.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the Research Portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognize and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the Research Portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the Research Portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact librarypure@kcl.ac.uk providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Le Crédit mobilier avant la suprématie des Pereire

Jérôme Greenfield

Résumé

Les historiens ont souvent souligné l'importance des frères Pereire dans la révolution bancaire en France, et surtout dans la fondation du Crédit mobilier. Une innovation d'échelle, ce dernier est largement une création de banquiers établis, particulièrement de Benoît Fould. En utilisant de nouvelles sources, cet article réévalue le rôle de Fould dans la fondation du Crédit mobilier, et place cette institution dans le contexte des développements bancaires en Europe au milieu du XIX^e siècle. En faisant cela, il démontre des continuités qui existent entre la monarchie de Juillet et le Second Empire en matière d'économie politique et de finance.

Abstract

Historians have often emphasised the importance of the Pereire brothers in the banking revolution in France, and especially in the foundation of the Crédit mobilier. An innovation of scale, the latter was largely a creation of established bankers, particularly of Benoît Fould. Using previously untapped sources, this article reconstructs Fould's role in founding the Crédit mobilier, while also situating this institution in the context of other financial experiments being undertaken in mid-nineteenth-century Europe. In doing so, it shows some of the continuities that existed in political economy and finance between the July Monarchy and the Second Empire.

Il y a longtemps que David Landes a démontré l'importance des banquiers établis, particulièrement la maison de B.L. Fould et Fould-Oppenheim, dans la fondation du Crédit mobilier¹. Néanmoins, leur rôle a été peu étudié et son importance est trop souvent sous-estimée, les historiens associant souvent l'histoire du Crédit mobilier à celle des frères Émile et Isaac Pereire, portant ainsi préjudice à notre compréhension de la création du premier grand établissement de crédit en France². Les ouvrages portant sur le Crédit mobilier et l'histoire économique se concentrent sur les Pereire tandis que Frédéric Barbier, dans

1. D.S. Landes, « Vieille banque et banque nouvelle. La révolution financière du XIX^e siècle », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, t. 3, no. 3, 1956, p. 204-22.

2. J. Autin, *Les Frères Pereire. Le bonheur d'entreprendre*, Paris, Perrin, 1984 ; G. Fargette, *Émile et Isaac Pereire. L'esprit d'entreprise au XIX^e siècle*, Paris, Harmattan, 2001 ; H. M. Davies, *Émile and Isaac Pereire*.

son histoire des Fould, ne précise pas leur rôle dans cette entreprise³. Cependant, malgré l'importance accordée par les historiens aux Pereire en tant que fondateurs principaux, le banquier Hottinguer considère Benoît Fould comme « le moteur du Crédit mobilier » dans les premiers mois de son existence⁴. Son action comme fondateur puis comme dirigeant du Crédit mobilier influence beaucoup le fonctionnement de cette société même après l'avènement des Pereire en 1854. En outre, les banquiers n'ont pas eu l'intention de laisser aux Pereire le soin de diriger seuls une banque dans laquelle ils avaient investi leurs capitaux. Au contraire, ils exercent une influence importante sur le Crédit mobilier, surtout lors des premiers mois de son existence, quand Fould est son président. En considérant le rôle des banquiers, on voit mieux comment la fondation du Crédit mobilier correspond au développement des innovations financières de la monarchie de Juillet puis aux conséquences de la crise financière de 1848. Par contre, on ne trouve, dans cette fondation, nulle preuve tangible de l'influence des tendances saint-simoniennes du régime bonapartiste que quelques historiens ont pensé y trouver⁵.

Quoique Nicolas Stoskopf ait beaucoup éclairé le milieu d'affaires parisien du Second Empire, il reste des lacunes quant à l'histoire du Crédit mobilier liées à un manque de sources⁶. Fould et les autres banquiers ont laissé peu de traces dans le dossier du Crédit mobilier aux Archives nationales et le fond de la banque Fould aux Archives du monde du travail concerne principalement la fin du XIX^e siècle⁷. De plus, la présidence de Benoît Fould au Crédit mobilier est de courte durée. Il cesse d'exercer ses fonctions en septembre 1853, dix mois après le lancement de la nouvelle société. Selon Horace de Viel Castel, au 1^{er} octobre, Fould :

« est fou depuis quelques jours ; la débauche l'a, dit-on, amené là. Le premier symptôme s'est révélé, chez lui à table, il y a quinze jours. Il avait quinze personnes à dîner, tout à coup il dit : « Je suis très heureux, je viens de dépuceler une jeune fille sans la payer. » Actuellement, on surveille et on traite ledit Benoît, mais il y a fort à supposer qu'il ne reprendra point sa raison⁸. »

Hottinguer est plus discret : « il y a eu chez lui une excitation de toutes les sortes, de plaisirs, aussi bien que d'affaires »⁹. Fils de Berr Léon Fould, Bénédicte dit Benoît prend la

Bankers, socialists and Sephardic Jews in nineteenth-century France, Manchester, Manchester University Press, 2015.

3. M. Aycard, *Histoire du Crédit mobilier, 1852-1867*, Paris, Librairie internationale, 1867 ; R.E. Cameron, *France and the economic development of Europe, 1800-1914. Conquests of peace and seeds of war*, Princeton, Princeton University Press, 1961, p. 134-144 ; B. Gille, *La Banque en France au XIX^e siècle. Recherches historiques*, Genève, Droz, 1970, p. 126-43 ; F. Barbier, *Finance et politique. La dynastie des Fould XVIII^e-XX^e siècle*, Paris, A. Colin, 1991 ; E. Paulet, *The role of banks in monitoring firms. The case of the Crédit mobilier*, Londres, Routledge, 1999.

4. Archive Baring, Londres [désormais AB], HC 7.1.946, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 5 octobre 1853.

5. Voir, par exemple, A. Dansette, *Naissance de la France moderne. Le Second Empire*, Paris, Hachette, 1976, p. 98-102.

6. N. Stoskopf, *Les Patrons du Second Empire. Banquiers et financiers parisiens*, Paris, Picard, 2002.

7. Archives nationales, Pierrefitte [désormais AN], F¹² 6791 ; archives nationales du monde du travail, Roubaix [désormais ANMT], fonds Fould-Heine, 115AQ.

8. H. de Viel-Castel, *Mémoires du comte Horace de Viel-Castel*, 3^e éd., Paris, Chez tous les libraires, 1883, t. 2, p. 251.

9. AB, HC 7.1.946, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 5 octobre 1853.

direction de la maison B.L. Fould et Fould-Oppenheim en 1848 quand son frère Achille, jusque-là un des codirigeants, se retire des affaires ostensiblement pour suivre sa carrière politique¹⁰. Ambitieux et ayant une forte personnalité, Benoît cherche à agrandir sa maison. En 1813 il avait épousé Helena Oppenheim, fille du banquier Oppenheim de Bonn et la maison devient ainsi B.L. Fould et Fould-Oppenheim. Le désir de développer ses affaires le pousse à fonder le Crédit mobilier.

Le soutien de sa belle-famille et d'autres banquiers réputés n'aurait pas suffi à Fould pour créer le Crédit mobilier. L'accord du gouvernement était essentiel. Néanmoins, il n'était pas garanti. En 1852, le régime établi après l'élection de Louis-Napoléon Bonaparte à la présidence de la République en décembre 1848 est encore nouveau. Malgré le raffermissement de sa position avec le coup d'État du 2 décembre 1851, le général Changarnier observe quelques mois après que « Pour se maintenir, il [Bonaparte] compte sur la lassitude du pays, la sympathie de l'armée, l'appui des hommes d'affaires et l'absence d'un concurrent vers lequel la France puisse tourner ses espérances et ses vœux¹¹. » Une politique de prospérité économique est indispensable pour garder le soutien des hommes d'affaires et pour empêcher la population de se tourner vers d'autres options politiques. Souvent, on voit dans le Crédit mobilier la preuve d'une nouvelle politique économique du gouvernement bonapartiste. Mais le décret approuvant la fondation de cette société, promulgué trois jours avant le début d'un plébiscite sur le rétablissement de l'Empire, soulève des réserves importantes. Il ne faudrait pas de crise boursière à l'avènement de l'Empire, surtout pour un régime si fier de sa gestion financière. Loin de lancer une nouvelle politique économique radicale, le régime tient donc à la prudence. Il est fort probable que le gouvernement s'attend au succès du Crédit mobilier, et n'approuve sa fondation qu'avec la certitude que l'opération réussirait. Qui pouvait offrir de telles assurances ? Probablement pas les Pereire, qui n'avaient jamais fondé ni dirigé de société financière avant 1852 : ils étaient entrepreneurs de chemins de fer. Ce sont les banquiers qui sans aucun doute donnent au gouvernement les assurances nécessaires. Ainsi une analyse du rôle des banquiers est-elle essentielle.

Le rôle joué par les banquiers peut être précisé par une analyse des institutions financières de la Monarchie de Juillet et de la Seconde République. En examinant ce contexte, il est clair que la création du Crédit mobilier, quoique relevant d'un projet ambitieux, ne représente pas une grande innovation financière ; la tendance à voir le Crédit mobilier comme un projet saint-simonien a poussé les historiens à exagérer sa nouveauté. C'est leur expérience de la direction des institutions financières qui a poussé les banquiers et le gouvernement à soutenir la fondation du Crédit mobilier.

La genèse de la révolution bancaire en France

La monarchie de Juillet a été le cadre d'une importante rénovation des institutions financières. La Caisse générale du commerce et de l'industrie, fondée par Jacques Laffitte en 1837, a un capital social nominal de 55 millions francs, soit 5 millions de moins que le Crédit mobilier en 1852. Ainsi, le principe du grand établissement de crédit se développe. 15 millions sont appelés et, malgré la décision d'augmenter le capital réel jusqu'à 25 millions en 1842, il n'atteint que 17 millions en 1844¹². Néanmoins le principe d'une société financière par actions est bien établi, ainsi que le principe d'un capital beaucoup plus élevé

10. ANMT, fonds Rothschild, 132AQ/7915, circulaire de B. L. Fould et Fould-Oppenheim, 31 décembre 1848.

11. ANMT, fonds Rothschild, 132AQ/7311, lettre de Changarnier à Betty de Rothschild, 11 avril 1852.

12. B. Gille, *La Banque et le crédit de 1815 à 1848*, Paris, PUF, 1959, p. 114.

que celui de la grande majorité des maisons de la haute banque, même si cela reste nominal, afin que « la garantie excède toutes les chances de perte possibles »¹³.

S'il s'agit d'une nouveauté en France, la Caisse Laffitte n'est pas une innovation dans le monde financier européen. En 1835, Laffitte est à Bruxelles, observant la Société générale de Belgique, une banque par actions établie en 1822 et renouvelée après la révolution belge de 1830. De plus, les sociétés financières par actions se développent en Angleterre à partir des années 1820. Néanmoins, Laffitte apporte quelques innovations au marché français. Notamment, sa Caisse escompte à deux signatures, et non pas trois comme la Banque de France, et donc facilite l'extension du crédit commercial. La Caisse Laffitte a plusieurs imitateurs à Paris et dans les villes de province. Comme en 1852 avec le Crédit mobilier, des financiers réputés soutiennent ces caisses. Le projet d'une Caisse des crédits mutuels en 1838, par exemple, est appuyé par trois receveurs généraux, des membres de la haute banque comme Pillet-Will, Thurneyssen et Bartholony, et la maison de Jean-Georges Humann, ministre des finances de 1832 à 1836 et de 1840 à 1842¹⁴.

La Caisse Laffitte est une société en commandite, et non pas une société anonyme comme le Crédit mobilier. La société anonyme est soumise aux controverses au XIX^e siècle. Premièrement, la création de nouvelles actions facilite l'agiotage et accroît le risque de crise boursière. Deuxièmement, l'anonymat de ces sociétés rend plus difficile l'attribution de la responsabilité des décisions prises au nom de la société¹⁵. Même si une société en commandite ne peut pas empêcher la prolifération des actions, il est plus facile d'attribuer la responsabilité personnelle aux commanditaires. Néanmoins, pour le gouvernement, les sociétés par actions sont nécessaires au développement économique du pays, la construction des chemins de fer étant trop coûteuse pour être prises en charge par des banquiers à titre individuel. Afin de minimiser la possibilité d'abus, l'État cherche à réguler les activités des sociétés et des compagnies, et surtout celles des chemins de fer qui ont bénéficié de l'argent public à partir de 1840. Suite au passage de la loi relative à l'établissement des grandes lignes en 1842, le gouvernement dépense beaucoup pour étendre le réseau ferroviaire en coopération avec les sociétés par actions¹⁶.

Malgré son dynamisme, le système bancaire de la monarchie de Juillet n'a pas survécu à la crise provoquée par la révolution de 1848. Déjà, la crise de 1846 provoque une contraction financière qui arrête l'essor des chemins de fer. En août 1847, les chambres approuvent un emprunt de 350 millions pour assister les compagnies ferroviaires frappées par la crise. La chute du régime en février 1848 aggrave beaucoup la situation. Le 6 mars, la Caisse Laffitte, sous la gestion de Gouin après la mort de Laffitte en 1844, suspend ses paiements. Les caisses de Ganneron et de Baudon ferment également leurs portes ; seule celle de Béchet, Déthomas et Cie en réchappe. L'insolvabilité de ces caisses souligne l'importance de constituer des sociétés disposant d'un capital suffisant, comme celui de 60 millions pour le Crédit mobilier. La haute banque connaît aussi des faillites. Les maisons de Delessert et d'Adolphe d'Eichthal sont mises en liquidation. D'autres banques éminentes, telles que Mallet frères et Cie et de Rothschild frères, subissent des pertes considérables. Pour arrêter l'effondrement du crédit, le gouvernement provisoire établit des

13. M. Lévy-Leboyer, *Les Banques européennes et l'industrialisation internationale dans la première moitié du XIX^e siècle*, Paris, PUF, 1964, p. 503.

14. *Ibid.*, p. 503-5 ; Gille, *La Banque et le crédit*, op. cit., p. 117-8.

15. A. Lefebvre-Teillard, *La Société anonyme au XIX^e siècle. Du code du commerce à la loi de 1867, histoire d'un instrument juridique du développement capitaliste*, Paris, PUF, 1985, p. 22-24.

16. J. Greenfield, « The origins of the interventionist state in France, 1830-1870 », *English historical review*, à paraître.

comptoirs de la Banque de France dans des villes de province et, plus radicalement encore, approuve la fondation du Comptoir national d'escompte de Paris, une société financière par actions¹⁷. Les statuts du Comptoir comptent Émile Pereire parmi ses rédacteurs.

Les décisions du gouvernement provisoire ne suffisent pas à reconstituer le système bancaire. De nombreux banquiers qui survivent à la tourmente ont perdu de l'argent et trouvent leurs moyens diminués. D'Eichthal, un des fondateurs du Crédit mobilier et du Crédit foncier en 1852, écrit en 1849 : « J'ai besoin de reconquérir ma position : avec de faibles capitaux, je ne puis et ne dois m'occuper que de commissions »¹⁸. Un peu de risque est nécessaire pour se rétablir, bien que la crise pousse quelques maisons éminentes comme Hottinguer ou Rothschild à une plus grande prudence¹⁹. Le désir de retrouver leurs positions est probablement une motivation puissante pour plusieurs des banquiers qui soutiennent la formation du Crédit mobilier.

Entre-temps, quelques financiers expérimentent à nouveau avec la création de sociétés financières par actions, que la crise de 1848 avait interrompue en anticipant le nouveau cadre institutionnel octroyé en 1852. Selon le financier Jules Mirès, l'exemple de sa Caisse des actions réunies, créée à Paris en 1850 avec un capital social de 5 millions, inspira à Benoît Fould la création du Crédit mobilier²⁰. La formation de nouvelles sociétés financières n'est pas limitée à la France. En 1851, David Hansemann crée la Disconto-Gesellschaft à Berlin, une société par actions conçue à l'imitation de l'Union du crédit fondé à Bruxelles en 1848, comme le Comptoir national d'escompte de Paris, pour soulager la crise financière²¹. Malgré les vœux des banquiers, l'expansion de la Disconto-Gesellschaft est limitée par l'aversion du gouvernement prussien à l'égard des sociétés par actions ; ce n'est qu'en janvier 1856 qu'Hansemann peut transformer la Disconto-Gesellschaft en société en commandite²². A cela s'ajoute en Allemagne la création de la Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft, une nouvelle société d'assurances par actions, établie à Cologne en 1852 avec le soutien d'éminentes maisons parisiennes, dont Rothschild et Fould²³. Ainsi plusieurs banquiers européens, en train de développer des sociétés financières par actions, étaient prêts à investir dans des institutions comme le Crédit mobilier.

L'année 1852

Le coup d'État de Louis-Napoléon en décembre 1851 marque un tournant ; selon Louis Girard, ce moment inaugure « l'économie politique du Deux-Décembre »²⁴. Un des contacts de l'économiste anglais Nassau William Senior l'informe que « le coup d'État

17. N. Stoskopf, « La fondation du Comptoir national d'escompte de Paris, banque révolutionnaire (1848) », *Histoire, économie et société*, vol. 21, no. 3, 2002, p. 398, 401-410.

18. AB, HC 7.27, lettre de d'Eichthal à Baring, 8 octobre 1849.

19. Voir N. Ferguson, *The world's banker. The history of the house of Rothschild*, Londres, Weidenfeld & Nicolson, 1998, p. 512.

20. J. Mirès, *À mes juges. Ma vie et mes affaires*, Paris, Chez les principaux libraires, 1861, p. 22-3. Sur Mirès, voir P. Dupont-Ferrier, *Le Marché financier de Paris sous le Second Empire*, Paris, PUF, 1925, p. 80-84 ; Stoskopf, *Banquiers et financiers*, op. cit., p. 258-262.

21. W. Däbritz, *Gründung und Anfänge der Disconto-Gesellschaft Berlin. Ein Beitrag zur Bank und Wirtschaftsgeschichte Deutschlands in den Jahren 1850 bis 1875*, Munich et Leipzig, Duncker & Humblot, 1931, p. 1-16.

22. J.M. Brophy, « The political calculus of capital. Banking and the business class in Prussia, 1848-1856 », *Central European history*, t. 25, no. 2, 1992, p. 149-76.

23. R. Cameron, *France and the economic development of Europe*, op. cit., p. 110.

24. L. Girard, *La Politique des travaux publics du Second Empire*, Paris, A. Colin, 1952.

est aussi un coup de bourse. Ceux qui étaient dans le secret ont spéculé à la hausse sur le marché français et à la baisse sur le marché anglais²⁵. » La consolidation du pouvoir bonapartiste renforce la stabilité politique en France, et encourage les investisseurs et le gouvernement à agir sur le champ économique. D'après les biographes de Louis-Napoléon, son entourage d'économistes et de financiers saint-simoniens, des partisans de la dépense productive, le poussent vers une politique économique interventionniste²⁶. Néanmoins, il ne faut pas exagérer l'importance ni du coup d'État ni des idées saint-simoniennes. Comme nous l'avons vu, la politique économique de la monarchie de Juillet est aussi ambitieuse, entraînant la fondation de sociétés par actions et des dépenses productives sans influence saint-simonienne. De plus, les sociétés par actions fondées en 1852 ont l'avantage d'une bonne perspective économique. Après la découverte d'or en Californie en 1848 et en Australie en 1851, le numéraire ne manque pas. Selon Hottinguer, alors un des banquiers les plus prudents, au début de janvier : « nous voyons la situation financière d'une manière favorable, on peut se hâter un peu trop de spéculer à la hausse »²⁷.

Suite au coup d'État, la rente 5 % française touche le pair en décembre 1851 pour la première fois sous la Seconde République. Désirant montrer l'efficacité du nouveau régime bonapartiste, le gouvernement décrète le 14 mars une conversion des rentes 5 % en rentes 4½ % et 3 %, la première depuis celle de Villèle en 1825. Bien que la conversion ne soit pas vraiment inattendue, Jean-Martial Bineau, le ministre des finances, néglige d'en informer les banquiers à l'avance. Par conséquent, la nouvelle provoque de l'agitation à la bourse et un effondrement de la rente. Pour sauver l'opération, le ministre se tourne vers les Rothschild, leur demandant de soutenir la rente²⁸. Quelques jours plus tard, il fait aussi appel à Hottinguer et, par son intermédiaire, aux financiers de la compagnie du chemin de fer de Paris-Lyon, qui comptent parmi eux Baring de Londres et des maisons distinguées de la haute banque, Rothschild, Mallet et Dassier²⁹.

La conversion s'achève avec succès, mais le soutien des banquiers n'est pas gratuit. Pour son aide, la compagnie du Paris-Lyon demande à être mise « à l'abri de toutes les conséquences fâcheuses de la fusion des autres compagnies³⁰. » Ce processus de fusion fut adopté par le gouvernement en réponse à la crise de 1847-1848. La révolution de février aggrave l'inquiétude quant à l'avenir des chemins de fer, tout en stimulant la chute de la rente et un débat sur les excès financiers de la monarchie de Juillet. Les dépenses en travaux publics, qui ont connu une croissance considérable à partir de 1840, sont vivement critiquées. Ainsi, la solution aux problèmes des chemins de fer fondée sur l'emprunt de 1847 est annulée. À sa place, le gouvernement encourage la fusion des compagnies de chemins de fer pour maintenir leur solvabilité³¹. Le 25 mars, Pierre Magne, le ministre des travaux publics, cède aux demandes du Paris-Lyon en acceptant le principe de sa fusion avec les lignes de Lyon-Avignon et Avignon-Marseille³². Pour en négocier les termes

25. 29 décembre 1851, N.W. Senior, *Journals kept in France and Italy from 1848 to 1852*, Londres, H.S. King, 1871, t. 2, p. 262.

26. L. Girard, *Napoléon III* [1986], Paris, Fayard, 2002, p. 176-7 ; É. Anceau, *Napoléon III. Un Saint-Simon à cheval*, Paris, Tallandier, 2008, p. 350.

27. AB, HC 7.1.853, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 5 janvier 1852.

28. Archive Rothschild, Londres [désormais ARL], XI/109/80/3, lettres de Nathaniel Rothschild à ses frères, 4, 15, 16, 17, 18, 20, 21 et 24 mars 1852 ; ANMT, fonds Rothschild, 132AQ/32, contrats des 19 et 24 mars 1852.

29. ANMT, fonds du PLM, 77AQ/72, fo. 16, procès-verbaux, séance du 17 mars 1852.

30. ANMT, fonds du PLM, 77AQ/72, fo. 17, procès-verbaux, séance du 22 mars 1852.

31. J. Greenfield, *op. cit.*

32. ANMT, fonds du PLM, 77AQ/72, fos. 18-9, procès-verbaux, séance du 25 mars 1852.

avec le ministre, le conseil d'administration de la compagnie délègue le banquier André et Émile Pereire³³. En conséquence la conversion des rentes, selon Johann Plenge, offre à Pereire l'opportunité de se rapprocher du ministre³⁴, quoique Magne ait des inhibitions face au projet du Crédit mobilier en novembre. Néanmoins, la conversion des rentes, en consolidant la réduction des taux d'intérêt, stimule la relance économique et facilite la fondation du Crédit mobilier³⁵.

La volonté du gouvernement et des banquiers d'exploiter ces circonstances favorables apparaît dans la fondation du Crédit foncier de Paris. On a longtemps observé le coût élevé des hypothèques et du crédit dans la France rurale et ce problème provoque de vifs débats. Ainsi, plusieurs projets de crédit foncier ou de banques immobilières sont présentés aux gouvernements de la Monarchie de Juillet et de la Seconde République et, à partir des années 1820, quelques banques aux moyens limités sont formées pour répondre aux besoins du crédit foncier³⁶. La volonté du régime bonapartiste d'agir sur le champ économique et la conjonction favorable de la situation financière poussent les promoteurs du Crédit foncier à préparer les statuts d'un établissement parisien en janvier 1852. Le 28 mars, le gouvernement approuve la fondation d'un crédit foncier à Paris, dénommé la « Banque foncière de Paris »³⁷, pour les sept départements de la région parisienne avec un capital social de 25 millions en 50 000 actions de 500 francs dont 10 millions sont immédiatement versés³⁸.

Comme avec le Crédit mobilier quelques mois plus tard, le Crédit foncier de Paris compte parmi ses fondateurs des autorités de la haute finance et de la politique. « J'ai entrepris, écrit Léon Faucher, de concert avec des praticiens, des capitalistes puissants et avec des économistes, d'importer en France les institutions de Crédit foncier. La faveur publique s'est attachée à nos premiers efforts, et j'espère que nous rendrons au pays le service de faciliter l'extinction ou d'alléger le fardeau de la dette hypothécaire³⁹. » Faucher, admirateur de la Caisse Laffitte⁴⁰, est ministre de l'intérieur en 1849. Son beau-frère, Louis Wolowski, un économiste et un des principaux promoteurs d'un Crédit foncier, est nommé premier gouverneur. Parmi les créateurs du Crédit foncier on trouve d'anciens ministres de la monarchie de Juillet et de la Seconde République : Gasparin, Passy et Achille Fould (ces deux derniers étaient ministres des finances et Fould l'étant encore sous l'Empire) ; de futurs ministres et bonapartistes comme Drouyn de Lhuys ; des banquiers éminents et des hommes d'affaires : Émile Pereire, Adolphe d'Eichthal, Bartholony, Waru et Paccard, Dufour et Cie⁴¹. Comme la conversion des rentes, la fondation du Crédit foncier de Paris

33. ANMT, fonds du PLM, 77AQ/72, fo. 20, procès-verbaux, séance du 26 mars 1852.

34. J. Plenge, *Gründung und Geschichte des Crédit Mobilier* [1903], Tübingen, Auvermann, 1976, p. 37.

35. Voir A. Plessis, *La Politique de la Banque de France de 1851 à 1870*, Genève, Droz, 1985, p. 99-105.

36. M. Lescure, *Les Banques, l'État et le marché immobilier en France à l'époque contemporaine, 1820-1940*, Paris, Éditions de l'École des hautes études en sciences sociales, 1982, p. 56-71.

37. Sensible à son privilège, la Banque de France ainsi que des membres du Conseil d'État s'opposent au nom de « banque foncière », que le décret du 28 mars n'autorise pas (archives de la Banque de France, Paris, 1069200401/293, lettre de d'Argout à Bineau, 8 septembre 1852 ; ANMT, fonds du Crédit foncier, 2001 026 030, fo. 24, procès-verbaux, 23 novembre 1852).

38. J.-P. Allinne, *Banquiers et bâtisseurs. Un siècle de Crédit Foncier, 1852-1940*, Paris, Éditions du CNRS, 1984, p. 29-32 ; Lescure, *op. cit.*, p. 86-90.

39. Lettre de Faucher à la baronne de Lès, 9 avril 1852, dans L. Faucher, *Léon Faucher*, Paris, Amyot, 1867, t. 1, no. cclxxx, p. 314.

40. L. Faucher, « De la souscription directe dans les entreprises de travaux publics », *Revue des Deux Mondes*, 1^{er} juin 1838, t. 14, p. 699-700.

41. Décret du 28 mars 1852, *Le Moniteur universel*, 29 mars 1852.

facilite le rapprochement entre le régime et la haute finance, et donc prépare le terrain pour la création du Crédit mobilier ; plusieurs fondateurs de ce dernier ont investi dans le Crédit foncier. B.L. Fould et Fould-Oppenheim prend pour 100 000 francs d'actions⁴². Six des dix-huit sièges du conseil d'administration vont à la haute banque, qui profite de l'opportunité de la création du Crédit foncier pour diversifier ses portefeuilles, jusque-là concentrés sur les actions des chemins de fer⁴³. Avec un tel soutien, les actions du nouveau Crédit foncier sont vite souscrites.

Il est probable que le succès du Crédit foncier encourage le projet du Crédit mobilier. Sans doute, la reprise des affaires en 1852 nourrit-elle l'ambition de Benoît Fould de développer ses activités bancaires, surtout parce que l'essor économique lui offre de nouvelles possibilités. En juin, il forme un syndicat pour investir dans des rentes 3 % espagnoles, offrant la moitié de l'affaire aux Rothschild. Il est peut-être encouragé par les revers récents des Rothschild en Espagne : quoiqu'ils eussent établi une influence sur les finances publiques de l'Espagne à partir de 1835, Bravo Murillo, successivement ministre du trésor et président du conseil espagnol entre 1849 et 1851, a réduit l'importance de leur position⁴⁴. De plus, la réorganisation de la dette publique espagnole lancée par Murillo, semble représenter pour Fould une opportunité. Néanmoins, les Rothschild ne prennent pas sa proposition au sérieux : « bien sûr on ne peut pas accepter de telles conditions » écrit Nathaniel Rothschild⁴⁵. Les souverains du monde financier, les Rothschild n'admettent pas d'égaux. Effectivement, ils participent aux affaires à condition d'être en position dominante. Cette attitude est probablement une source d'irritation pour des banquiers comme Fould qui souhaitent étendre leurs entreprises, surtout parce que les opérations des Rothschild après 1848 sont marquées par la prudence. Ils ne s'engagent pas dans les grands projets qui auraient permis à d'Eichthal et à d'autres de reconquérir rapidement leur position ou à ceux comme Fould qui voulaient réorganiser le monde des affaires à leur avantage. À cet égard, la lutte entre les Rothschild et les promoteurs du Crédit mobilier, une caractéristique des affaires des années 1850 et 1860, est une réalité même avant la fondation du Crédit mobilier.

Le projet d'une Banque des Travaux publics sous forme de société pour investir dans les chemins de fer, les canaux et les mines et soumissionner à « tous emprunts » publics est soumis au gouvernement en septembre 1852⁴⁶. Présenté aux noms de Benoît Fould et des Pereire, il propose la création d'une banque avec un capital social de 60 millions, divisé en 120 000 actions de 500 francs. De la tranche initiale de 40 000 actions, Fould et Fould-Oppenheim en auraient pris 20 000 et les Pereire 10 000 chacun. Ainsi en septembre les apports de Fould et des Pereire sont à peu près égaux. Mais au cours des semaines suivantes la position de ces derniers se détériore. Quand le Crédit mobilier est fondé, Émile Pereire prend 5 773 actions de la tranche initiale de 40 000 actions et Isaac a 5 663. Pour sa part, Fould et Fould-Oppenheim réservent 11 445 actions, et plusieurs membres de la famille Fould ont des allocations particulières : Benoît (730), Louis (334), Eugène (100), Isidore (100), Adolphe (95)⁴⁷. Ainsi, avec 11 436 actions, les deux Pereire ont moins

42. M. Stürmer, G. Teichmann et W. Treue, *Wägen und Wagen*. Sal Oppenheim jr. & Cie. *Geschichte einer Bank und einer Familie*, Munich, Piper, 1989, p. 138.

43. J.-P. Allinne, *op. cit.*, p. 30-1.

44. M.Á. López-Morell, *La Casa Rothschild en España (1812-1941)*, Madrid, Marcial Pons Historia, 2005, p. 129-135.

45. ARL, XI/109/81/3, lettre de Nathaniel Rothschild à ses frères, 14 juin 1852.

46. AN F¹² 6791, projet des statuts de la Société de la Banque des Travaux publics, 9 septembre 1852.

47. M. Aycard, *op. cit.*, p. 9-11.

d'actions que Fould et Fould-Oppenheim à eux seuls, les Fould, eux, disposent de 12 804 titres. Cette différence est importante : de la souscription initiale, seulement 6 des 103 actionnaires ont plus de 500 actions et 13 autres en ont 500.

Les autres actionnaires sont des notables de la finance et de la politique : par exemple Auguste Thurneysen et Adolphe d'Eichthal représentants de la haute banque ; Hippolyte Biesta, co-gérant d'une caisse avant 1848 et un des fondateurs du Comptoir national d'escompte de Paris, est parmi ceux qui voient probablement dans le Crédit mobilier un moyen d'avancer le rétablissement de leurs fortunes après la crise de 1848⁴⁸ ; la liste comprend également le duc de Morny, député et brièvement ministre de l'intérieur après le coup d'État de 1851 puis nommé président du Corps législatif en 1854. Tandis que les investisseurs initiaux du Crédit foncier de Paris sont en grande partie français, d'éminentes maisons étrangères soutiennent le Crédit mobilier. Le 9 novembre, Oppenheim informe Fould qu'il investira ; Heine d'Hambourg et Torlonia de Rome souscrivent aussi⁴⁹. En 1831, ce dernier cherche à développer ses relations avec les Rothschild en arrangeant un emprunt des États pontificaux⁵⁰ ; cependant, en 1852 le désir d'avancer ses affaires le pousse vers le Crédit mobilier, probablement avec le souhait de réduire le monopole que les Rothschild ont établi sur les finances pontificales, à l'occasion de l'emprunt du Saint-Siège de 1850⁵¹. La réaction contre les Rothschild n'est pas limitée aux financiers parisiens. Fould ne voulait pas seulement l'accord des banquiers européens. Comme nous l'indique son entretien de juin avec Rothschild au sujet de l'Espagne, il voulait développer ses activités dans le domaine des finances publiques qui n'avaient pas été jusque-là une préoccupation majeure de Fould et Fould-Oppenheim. Ainsi il réserve 75 actions pour Camillo de Cavour, président du conseil sarde, qui les refuse⁵². En cherchant à intéresser des investisseurs étrangers, Fould révèle que ses ambitions dépassent le cadre de la France mais concernent l'Europe dans son ensemble.

Les banquiers français dominent l'administration du Crédit mobilier. Le comité exécutif, selon le décret du 18 novembre, est composé de Fould, d'Ernest André et d'Isaac Pereire ; le conseil d'administration nomme Fould président et Charles Mallet et Isaac Pereire vice-présidents⁵³. Ces banquiers sont des hommes distingués. Une des plus anciennes maisons de la haute banque, Mallet frères a activement contribué à la fondation de la Banque de France en 1800, siégeant parmi ses régents. Elle prend 800 actions de l'émission initiale du Crédit mobilier et par la suite profite des ressources apportées par la nouvelle société, ses moyens ayant été amoindris à la suite des difficultés de 1848⁵⁴. Les André sont également une dynastie financière établie à Paris depuis longtemps et Ernest, proche de Bonaparte, est élu député au Corps législatif en 1857. En outre, l'affaiblissement des Pereire est marqué par la présence d'Isaac et non d'Émile, jusque-là le plus actif des deux frères, au

48. N. Stoskopf, « La fondation du Comptoir national d'escompte », *op. cit.*, p. 404-405.

49. M. Stürmer, G. Teichmann et W. Treue, *op. cit.*, p. 138.

50. D. Felisini, *Le finanze pontificie e i Rothschild, 1830-1870*, Naples, Edizioni Scientifiche Italiane, 1990, p. 49-53.

51. B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, Genève, Droz, 1965-1967, t. 2, p. 74 ; D. Felisini, « Quel capitalista per ricchezza principalissimo ». *Alessandro Torlonia principe, banchiere, imprenditore nell'Ottocento romano*, Soveria Mannelli, Rubbettino, 2004, p. 176.

52. Lettres de Fould à Cavour, 20 novembre 1852, et de Cavour à Fould, 4 décembre 1852, dans C. Cavour, *Epistolario*, dir. C. Pischedda *et al.*, Bologne et Florence, N. Zanichelli et L. S. Olschki, 1962-2012, t. 9, nos. 256, 271, p. 337, 356-357.

53. AN F¹² 6791, lettre du comité d'exécution à Persigny, 25 novembre 1852.

54. A. Plessis, *Régents et gouverneurs de la Banque de France sous le Second Empire*, Genève, Droz, 1985, p. 95-6 ; M. Aycard, *op. cit.*, p. 9.

conseil d'administration. Dans les projets de Crédit mobilier présentés au gouvernement, il apparaît comme « directeur du chemin de fer de Paris à Saint Germain » et Isaac n'en est que le « sous-directeur ». Émile était également le plus proéminent des frères au conseil du Crédit foncier.⁵⁵ Le 22 novembre, Gustave de Rothschild observe que « les banquiers sont furieux contre Fould et Pereire qui se sont attribués la part du lion, et d'un autre côté Pereire qui se croyait l'homme indispensable et insistait pour que son frère Isaac fût du conseil, s'est vu finalement évincer, parce qu'on ne voulait pas que les deux frères figurent d [ans] le conseil, de sorte qu'ils sont tous brouillés⁵⁶. » Les banquiers exercent ainsi une grande influence sur la formation du Crédit mobilier ; les Pereire et même Fould, avec ses ambitions et son excentricité, sont obligés de s'en accommoder. Pour ces banquiers, le Crédit mobilier correspond à une démarche commerciale plus qu'il n'est le produit d'une « imagination saint-simonienne », pour reprendre la phrase de Girard⁵⁷.

Avec les ambitions qu'il a pour le Crédit mobilier, Fould sait bien qu'il est impossible de maintenir la paix avec les Rothschild. Si ces derniers avaient fait partie du tour de Table du Crédit mobilier, ils auraient pris une position prééminente car les Rothschild ne pouvaient que dominer. Néanmoins, c'était l'habitude, au lancement d'une nouvelle entreprise, d'offrir des actions aux grandes maisons. Voyant les statuts du Crédit mobilier pour la première fois, quelques jours avant le décret qui les ont approuvés, les Rothschild ont conclu que : « Il n'y a jamais eu de pareil monopole créé. On met toutes les forces financières de la France entre les mains de 3 personnes [Fould et les Pereire]... Fould doit venir nous voir à cet effet, prochaine [ment]⁵⁸. » Quelques jours plus tard, Fould passe chez de Rothschild frères pour offrir à James de Rothschild des actions dans le Crédit mobilier.

« Fould comptait bien que papa [James] n'accepterait pas, il n'a donc pas été surpris du refus péremptoire qu'il reçut. Quant aux statuts de la Banque [le Crédit mobilier] il n'en a pas dit un mot il s'est gardé également de nous demander d'entrer dans la direction. Ce qui de sa part a été très mal habile, car il aurait pu nous mettre dans l'embarras, tandis que de cette façon nous avons les coudées bien franches. Quant à moi je ne voudrais à aucun prix me mêler d'une affaire de ce genre. C'est un indigne monopole, qui nous ramènera au papier monnaie, et entraînera des crises financières infaillibles, dont je ne voudrais certes pas avoir ma part de responsabilité à supporter. Fould nous a ensuite demandé si nous voulions faire avec lui une ½ pour les affaires d'Espagne. J'ai derrière moi 4 des plus fortes maisons de banque, nous dit-il, (Torlonia, Heine, Oppenheim & qui autre) et avec cela je puis vous faire une rude concurrence, entendons-nous donc pour toute émission de rente, actions, ou obligation de l'État. Papa lui a répondu qu'il voulait attendre l'arrivée de Natti [Nathaniel Rothschild] pour prendre une décision. Mais il est très probable que nous irons notre chemin et le laisserons aller le sien⁵⁹. »

Pour les Rothschild, la création du Crédit mobilier est source d'inquiétude. Tandis qu'ils ne daignent pas prendre au sérieux les prétentions espagnoles de Fould en juin, la mobilisation d'une partie distinguée de la finance européenne derrière le Crédit mobilier les pousse à être plus circonspects en novembre ; leur refus n'est pas immédiat.

55. ANMT, fonds du Crédit foncier, 2001 026 030.

56. ARL, XI/109/83A/2, lettre de Gustave de Rothschild à ses cousins, 22 novembre 1852.

57. L. Girard, *Napoléon III, op. cit.*, p. 180.

58. ARL, XI/109/83A/2, lettre d'Alphonse de Rothschild à ses cousins, 11 novembre 1852.

59. ARL, XI/109/83A/2, lettre d'Alphonse de Rothschild à ses cousins, 15 novembre 1852.

La critique du Crédit mobilier en tant que projet de papier-monnaie qui ferait naître une crise financière est aussi une indication des craintes des Rothschild, qui soutenaient des projets de financement d'entreprises par l'émission d'actions. Pour réparer leur position en Autriche après la crise de 1848 et pour combattre les avancées du Crédit mobilier en Autriche en 1854, les Rothschild fondent le Credit-Anstalt à Vienne en 1855, une société financière par actions⁶⁰. En 1855 James de Rothschild indique au comte de Persigny, alors ambassadeur de France en Angleterre, qu'il n'avait pas de problème avec le principe des sociétés par actions⁶¹. Il est possible que les Rothschild eussent des réserves réelles envers une société financière par actions disposant d'un capital aussi large. Mais l'appréhension principale des Rothschild est peut-être plus clairement signalée par leur observation que les finances françaises seront confiées à trois personnes ; selon Hottinguer, le Crédit mobilier « devient le pivot de tout »⁶². Pour les Rothschild, le problème avec le Crédit mobilier est qu'il conteste leur prééminence financière, une prééminence que plusieurs partisans du Crédit mobilier au sein du monde financier et du gouvernement voulaient réduire⁶³.

James de Rothschild poursuit sa campagne contre le Crédit mobilier chez Bonaparte. Le jour où le décret autorisant le Crédit mobilier paraît dans le *Moniteur*, il déjeune avec le président et explique ses objections en citant l'exemple de la Société générale de Belgique⁶⁴. Une institution réputée pour l'agiotage, la Société générale est le principal partenaire des Rothschild en Belgique. Cette attitude suggère que les Rothschild exagèrent leurs objections au principe même du Crédit mobilier, que James développe dans un mémoire qu'il soumet au gouvernement⁶⁵. Néanmoins, les Rothschild ne sont pas les seuls à redouter les effets monétaires du Crédit mobilier. La Banque de France, un autre bastion du conservatisme financier auquel s'oppose le Crédit mobilier, craint aussi une expansion monétaire⁶⁶.

Pour assurer un accueil favorable à leur projet, Fould et les Pereire se rapprochent des ministres et des proches du président. Les Pereire, par exemple, entretiennent de bonnes relations avec le secrétaire du cabinet de Bonaparte, et Fould a peut-être contribué financièrement au coup d'État de 1851⁶⁷. Néanmoins, la possibilité que le Crédit mobilier puisse déstabiliser la bourse est une préoccupation sérieuse pour le gouvernement. Un plébiscite pour approuver le rétablissement de l'Empire a lieu le 21-22 novembre, trois jours après l'autorisation de création du Crédit mobilier. Comme le remarque Gustave de Rothschild, « Le gouvernement veut avoir la rente à 90 f. pour l'élection »⁶⁸. La rente est un indice important de la santé des finances publiques, que le régime affirme avoir remis en ordre après la crise de 1848 et la croissance des dépenses gouvernementales sous la monarchie de Juillet. Entre 1848 et 1852, le gouvernement suit un programme de

60. B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, *op. cit.*, t. 2, p. 237-241.

61. R. Cameron et J. Bouvier, « Une lettre inédite de Persigny (1855) à Napoléon III. À propos de la rivalité Rothschild-Pereire », *Revue historique*, t. 230, fasc. 1, 1963, p. 91-96.

62. AB, HC 7.1.906, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 23 décembre 1852.

63. Voir R. Cameron, *France and the economic development of Europe*, *op. cit.*, p. 137.

64. ARL, XI/109/83A/2, lettre d'Alphonse de Rothschild à ses cousins, 18 novembre 1852. L'analogie entre le Crédit mobilier et la Société générale de Belgique est assez répandue.

65. ANMT, fonds Rothschild, 132AQ/128, mémoire, 15 novembre 1852 ; B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, *op. cit.*, t. 2, p. 100-103.

66. A. Plessis, *La Politique de la Banque*, *op. cit.*, p. 148-155.

67. H. M. Davies, *op. cit.*, p. 113-5 ; É. Anceau, *op. cit.*, p. 186. James de Rothschild donne aussi une aide financière à Bonaparte, mais les relations entre les deux hommes ne sont jamais très cordiales. Des relations personnelles n'assurent pas la faveur politique (B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, *op. cit.*, t. 2, p. 600).

68. ARL, XI/109/83A/2, lettre de Gustave de Rothschild à ses cousins, 13 novembre 1852.

réductions budgétaires, surtout dans les travaux publics⁶⁹. La politique de fusion, adoptée pour résoudre les problèmes financiers des chemins de fer après 1847, facilite le transfert des chemins de fer au secteur privé. En offrant la possibilité de mobiliser davantage de capital privé pour les travaux publics et donc d'avancer le transfert des chemins de fer au secteur privé, le projet du Crédit mobilier semble naturellement agréable au gouvernement. Cependant, pour atténuer le risque d'agiotage susceptible de provoquer une crise financière, le gouvernement impose quelques modifications aux statuts.

Le ministre le plus favorable au projet du Crédit mobilier est Persigny, alors ministre de l'intérieur, de l'agriculture et du commerce⁷⁰. Ayant promu la formation du Crédit foncier, Persigny est partisan de l'action soit de l'État soit des entreprises privées pour avancer le développement économique. À la fin de 1852, les dirigeants du Crédit mobilier saluent son rôle dans la fondation de leur société en lui offrant deux mille actions libérées, que Persigny refuse.⁷¹ D'autres ministres sont plus circonspects. Magne demande que le montant des obligations émis par le Crédit mobilier n'excède pas celui des effets publics et des valeurs en portefeuille ; il veut que l'échéance des obligations soit de 30 jours. Ses demandes ne sont pas toutes accordées. D'autres ministres présentent des objections. Bineau a peur que la banque puisse manquer de liquidité, ce qui fut le problème principal des caisses établies sous la monarchie de Juillet⁷². Les ministres proposent aussi la création d'une commission pour surveiller le Crédit mobilier, le Crédit foncier et « des sociétés analogues qui existent déjà (Omnibus de Lyon, Société des Actions réunies) ou qui pourraient être formées », une indication que le Crédit mobilier n'est pas vu comme un cas unique⁷³. Malgré leurs scrupules, les ministres voient les avantages que le Crédit mobilier offrirait pour employer les capitaux disponibles. « La société projetée peut donc rendre des services réels, note le ministère des finances, si, comme tout le fait espérer, la gestion est confiée à des mains prudentes, habiles et promptes⁷⁴. » L'assurance que le Crédit mobilier serait dirigé par des « mains prudentes » est sans doute mieux garantie par des banquiers établis que par les Pereire avec leurs grandes idées. De plus, il est probable que le gouvernement savait d'avance que le décret autorisant le Crédit mobilier serait applaudi par la presse. Selon le Constitutionnel, par exemple, le décret « a été surtout inspiré par une haute pensée dont il ne cesse de poursuivre la réalisation avec une constance et une résolution qu'on ne saurait trop admirer, celle de la baisse de l'intérêt⁷⁵. » Pour un gouvernement soucieux de l'opinion publique, surtout avec le plébiscite imminent sur l'établissement de l'Empire, le soutien de la presse est de grande importance.

Achille Fould, alors ministre d'État, partage probablement les appréhensions de Bineau et de Magne ; il craint, selon Johann Plenge, que la fondation du Crédit mobilier ne puisse provoquer une chute de la rente⁷⁶. Cependant, son rôle dans les débats ministériels sur le Crédit mobilier est un sujet de désaccord parmi les historiens. La référence la plus souvent citée pour soutenir l'hypothèse que Fould s'oppose au projet du Crédit mobilier

69. J. Greenfield, *op. cit.*

70. L. Véron, *Quatre ans de règne. Où en sommes-nous ?*, Paris, Librairie nouvelle, 1857, p. 345 ; J. Mirès, *op. cit.*, p. 21-2. Persigny suit avec impatience le progrès du projet au Conseil d'État (AN, fonds Persigny, 44AP/11, lettre de Baroche à Persigny, 30 octobre 1852).

71. H. Farat, *Persigny. Un ministre de Napoléon III*, Paris, Hachette, 1957, p. 130-1, 143.

72. B. Gille, *La Banque en France, op. cit.*, p. 129-131.

73. AN F¹² 6791, lettre de Magne à Persigny, 4 novembre 1852.

74. B. Gille, *La Banque en France, op. cit.*, p. 130.

75. *Le Constitutionnel*, 21 novembre 1852.

76. J. Plenge, *op. cit.*, p. 81.

vient de son ami Louis Véron, autrefois rédacteur du Constitutionnel, qui écrit en 1857 que « M. Achille Fould combattit une à une toutes les espérances, toutes les illusions du ministre de l'intérieur, et, moins ce dernier qui résista, il fit se ranger à son opinion tous ses autres collègues⁷⁷. » Malgré cette constatation, quelques historiens suggèrent que Fould favorise la création du Crédit mobilier en raison du rôle de Fould et de Fould-Oppenheim dans la réalisation du projet⁷⁸. Cependant, plusieurs indices semblent montrer que les frères Fould ne s'entendaient pas, quoiqu'ils cherchent à cacher leur désaccord⁷⁹. Il est donc difficile d'élaborer sur leur relation. Néanmoins, bien qu'Achille soit parmi les fondateurs du Crédit foncier, il ne figure pas sur la liste initiale des actionnaires du Crédit mobilier. En décembre, Gustave de Rothschild note qu'« il y a eu des scènes très violentes au dernier conseil [des ministres], entre Persigny & Fould, surtout au sujet du Crédit mobilier⁸⁰. » Il est possible que l'attitude de Fould ait évolué au cours des mois de novembre et de décembre ; au début de décembre eurent lieu quelques perturbations à la bourse attribuées au lancement du Crédit mobilier. Pourtant, depuis plusieurs années Fould cultive une réputation de probité fiscale, à laquelle son opposition au Crédit mobilier pourrait bien correspondre.

Les perturbations que connaît la bourse en décembre ne sont pas sérieuses mais suffisent à renforcer les doutes résiduels sur le Crédit mobilier. En novembre, avec le soutien des banquiers et de la presse, « le public » attribue « immédiatement à ses Actions une prime de 500 fr. »⁸¹ ; le 23 novembre elles ouvrent à 1.100 F. Le 26 novembre, elles touchent brièvement 1.785 F et les jours suivants elles oscillent autour de 1.600 F. À la fin du mois, elles commencent à tomber et pendant quelques jours le cours se maintient, avant de baisser légèrement⁸². Les rentes et les autres actions sont aussi en baisse. Le 9 décembre, Alphonse de Rothschild écrit à ses cousins de Londres que « notre bourse a été indignement faible, et tout reste en baisse. La cause de ce mouvement vient probablement de la Banque mobilière... Il paraît donc que l'Empereur est furieux & contre la banque ; Pereire a été le voir hier, mais il a été sans doute mal reçu, car ce matin il a dépêché Léon Faucher à papa [James] avec des paroles de paix⁸³. » Malgré les espérances des Rothschild, il est probable que Napoléon III ne soit pas « contre » le Crédit mobilier mais qu'il veuille réduire les tensions entre Benoît Fould, les Pereire et les Rothschild afin de soutenir la bourse.

Une bonne situation boursière est particulièrement désirable car le jour suivant la démarche de Faucher, Napoléon approuve une convention rénovant le Crédit foncier. Conclue le 18 novembre entre Émile Pereire, d'Eichthal, Wolowski et Persigny, elle crée le Crédit foncier de France en étendant le privilège du Crédit foncier de Paris à tous les départements sauf les neufs desservis par les crédits fonciers de Marseille et de Nevers et élève son capital à 60 millions de francs, soit le même que celui du Crédit mobilier, dont 15 millions sont à émettre immédiatement⁸⁴. La bourse reçoit donc une nouvelle

77. L. Véron, *op. cit.*, p. 345. Sur l'amitié entre Fould et Véron, voir F. Barbier, *op. cit.*, p. 133.

78. L. Girard, *La Politique des travaux publics*, *op. cit.*, p. 109 ; B. Gille, *La Banque en France*, *op. cit.*, p. 128 ; F. Barbier, *op. cit.*, p. 182. Plusieurs historiens suggèrent qu'Achille Fould s'oppose à la fondation du Crédit mobilier : Landes, *op. cit.*, p. 220 ; N. Stoskopf, *Banquiers et financiers*, *op. cit.*, p. 172.

79. N. Stoskopf, *ibid.* ; J. de Brabant, *Achille Fould et son temps (1800-1867). L'homme clef du Second Empire*, Pau, Cairn Éditions, 2001, p. 127.

80. ARL, XI/109/83A/3, lettre de Gustave de Rothschild à ses cousins, 13 décembre 1852.

81. *Le Journal des débats*, 21 novembre 1852.

82. M. Aycard, *op. cit.*, p. 41-45.

83. ARL, XI/109/83A/3, lettre d'Alphonse de Rothschild à ses cousins, 9 décembre 1852.

84. *Le Moniteur universel*, 11 décembre 1852.

tranche d'actions ; pour les soutenir, le soutien d'une bonne partie de la haute banque est nécessaire. De plus, en échange d'une subvention de 10 millions de l'État, le Crédit foncier s'engage à prêter sur hypothèques 200 millions. Il émet par conséquent pour 100 millions d'obligations à la fin de 1852 après que le Crédit mobilier a accepté de prendre les titres non placés⁸⁵.

Benoît Fould, directeur du Crédit mobilier

Malgré le rôle de Benoît Fould dans la fondation du Crédit mobilier, Rondo Cameron suggère que sa présidence du conseil d'administration n'est que nominale ; selon lui, Isaac Pereire en est le véritable directeur⁸⁶. Cependant, il est évident que Benoît Fould est un président très actif. Il ne s'est pas engagé dans le projet du Crédit mobilier pour le laisser tomber. En outre, il a de grandes ambitions pour la nouvelle société, qui sont encouragées par la hausse des actions. Sous sa direction, le Crédit mobilier cherche à étendre ses opérations à l'étranger et en même temps à développer ses affaires en France.

Quoique Cavour rejette fermement l'offre des actions, Fould maintient une correspondance avec ce dernier, surtout parce qu'en décembre 1852, Cavour dépose aux chambres sardes un projet d'emprunt. De plus, il est probablement encouragé par le désir évident de Cavour de développer le Crédit foncier, d'entreprendre des travaux publics et de réformer la dette publique sarde. En 1849-1850, le gouvernement sarde a emprunté chez les Rothschild, mais à un taux élevé⁸⁷. Critiquant cet emprunt, Cavour souhaite réduire l'intérêt en convertissant la rente sarde 5 % en 3 %. Selon Gustave de Rothschild : « C'est M. Fould qui lui a monté la tête, et lui a parlé de ce prix fabuleux ; je crois cependant que ce ne peut être ainsi⁸⁸ ».

Suite au projet d'emprunt, Fould intensifie sa campagne à Turin. Le 26 décembre, il se déclare prêt « à soumissionner [sic] avec l'appui de compagnies respectables⁸⁹ ». Fould persiste, et donc Cavour ouvre des négociations pour un emprunt à la fin de janvier⁹⁰. Malgré la fondation du Crédit mobilier, il continue d'agir au nom de Fould et Fould-Oppenheim qui est la maison principale dans le projet de contrat pour l'emprunt⁹¹. Au moins ostensiblement, le Crédit mobilier est une société dans le syndicat constitué par Fould, avec Hottinguer, Pillet-Will, Blanc Mathieu, Heine et Manet, toutes maisons éminentes de la haute banque. Négocier au nom de Fould et Fould-Oppenheim permettrait à Fould de prendre une plus grande partie des titres pour lui-même que s'il négociait au nom du Crédit mobilier ; de plus, les contraintes du conseil d'administration de ce dernier seraient probablement moins sévères s'il agissait au nom de sa propre maison.

Pour Fould, l'emprunt sarde offre une opportunité de montrer son avènement au sein de la plus haute finance en l'emportant sur les Rothschild. « Mr Fould est toujours très jaloux à l'égard de Mr Rothschild, note le représentant de Cavour à Paris. « Il faut que Mr de Cavour choisisse entre moi et lui », disait-il dans un moment de vivacité⁹². » Les Rothschild ne veulent pas laisser Fould triompher ; alors que Fould offre un prix de 66⅔

85. M. Lescure, *op. cit.*, p. 90-2 ; J.-P. Allinne, *op. cit.*, p. 32-33.

86. R. Cameron, *France and the economic development of Europe, op. cit.*, p. 145.

87. B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild, op. cit.*, t. 2, p. 75-85 ; voir aussi R. Cameron, *France and the economic development of Europe, op. cit.*, p. 436-42.

88. ARL, XI/109/83A/2, lettre de Gustave de Rothschild à ses cousins, 7 novembre 1852.

89. Lettre de Fould à Cavour, 26 décembre 1852, *Epistolario, op. cit.*, t. 9, no. 315, p. 402.

90. Lettres de Cavour à Corti, 25 et 26 janvier 1853, *ibid.*, t. 10, nos. 23, 28, p. 33, 37-38.

91. Lettre de Cavour à Fould et Fould-Oppenheim, 19 février 1853, *ibid.*, no. 77, p. 91-92.

92. Lettre de Corti à Cavour, 28 janvier 1853, *ibid.*, no. 35, p. 45.

francs, les Rothschild acceptent 70 avec 2 % de commission, « un prix considérablement plus élevé que celui de Fould », et le contrat est conclu le 2 mars⁹³. Les Rothschild ne sont pas contents de payer si cher, mais ils l'ont fait pour assurer l'échec de Fould. Le plus satisfait est Cavour, qui reçoit un prix bien au-dessus de son minimum de 65. Selon Hottinguer, les Rothschild ont agi « pour empêcher le Crédit mobilier de l'emporter, car si ils avaient voulu s'en entendre avec Mons [ieu] r Fould ils l'auraient certainement eu à des prix plus bas »⁹⁴.

Leur défaite à Turin montre les faiblesses du Crédit mobilier et du syndicat Fould. Un des avantages des Rothschild était leur capacité à émettre des emprunts à Londres et à Paris, les deux marchés les plus riches du monde. Pendant les négociations de l'emprunt sarde, Fould, n'ayant pas de relations proches à Londres, courtise Hambro, un banquier londonien qui a traité un emprunt sarde en 1851, mais sans succès,⁹⁵ quoique les maisons de Fould et d'Hambro se rapprochent pendant les années suivantes.⁹⁶ Hottinguer, pour sa part, se tourne vers la maison Baring, une de ses associées les plus proches⁹⁷. C'est peut-être en voyant cette faiblesse qu'en mars, quelques jours après la réussite des Rothschild à Turin, Fould propose à Hottinguer d'inviter Baring à fonder un crédit mobilier à Londres⁹⁸. Baring refuse⁹⁹. Néanmoins, il joue un rôle important dans le développement de l'engagement du Crédit mobilier dans les emprunts publics. En décembre 1854, pendant la guerre de Crimée, quand le gouvernement français ouvre une souscription publique pour un emprunt de 500 millions de francs, Baring est à la tête de la liste du Crédit mobilier à Londres¹⁰⁰. Avec des listes distinguées à Paris et à Londres, le Crédit mobilier se montre presque égal aux Rothschild.

Quelques jours après le refus de Baring de fonder un crédit mobilier à Londres, Fould le sollicite à nouveau, demandant une part de l'emprunt du gouvernement espagnol que Baring négocie¹⁰¹. Cependant, suite à l'opposition des parlementaires espagnols, en avril le projet d'emprunt est effectivement annulé¹⁰². Hottinguer écrit à Baring :

« Nous présumons bien que vous abandonneriez pour le moment l'Emprunt espagnol, & nous ne croyons pas que ni Mess [ieu] rs Fould non plus que Roth [chil] d ne soient très pressés de se charger actuellement d'une si grosse affaire, [...] vous aurez vu au surplus que Roth [chil] d n'a pas réussi avec son dernier emprunt sarde, & il se soucie peu d'en prendre un autre du même genre qu'il serait obligé de soutenir,

93. Lettres de Corti à Cavour, 27 février 1853, et de Cavour à Corti, 1^{er} et 2 mars 1853, *ibid.*, nos. 100, 106, 109, p. 115-8, 121, 123 ; Gille, *Histoire de la maison Rothschild, op. cit.*, t. 2, p. 140.

94. AB, HC 7.1.913, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 7 février 1853.

95. Lettre de Fould à Cavour, 26 janvier 1853, *Epistolario, op. cit.*, t. 10, no. 29, p. 38-39.

96. Metropolitan archives, Londres, fonds Hambro, Ms 19093, lettre de B. Fould et C^{ie} à Hambro, s.d. [octobre 1861] ; AB, HC 7.1.1301, lettre d'Hottinguer à Baring, 9 novembre 1862.

97. AB, HC 7.1.912, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 26 janvier 1853 ; AB, LB25, fos. 23-4, lettres de Baring frères à Hottinguer et C^{ie}, 22 et 24 janvier 1853.

98. AB, HC 7.1.921, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 11 mars 1853.

99. AB, LB25, fo. 86, lettre de Baring frères à Hottinguer et C^{ie}, 15 mars 1853.

100. AB, HC 7.27, lettre de d'Eichthal à Baring, 3 janvier 1855.

101. AB, HC 7.1.924, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 16 mars 1853.

102. Archives du Ministère des affaires étrangères, La Courneuve, 37CP/842, fos. 120-123, 132-135, lettres d'Auprick à Drouyn de Lhuys, 9 et 15 avril 1853.

quant à Fould ce ne serait guère qu'avec l'aide du Crédit mobilier qu'il pourrait s'en charger, & là même il trouve de l'opposition¹⁰³.

La rivalité entre Fould et les Rothschild risque de coûter cher. Malgré le désir de chacun de triompher, la poursuite du bénéfice demeure décisive. Certains des banquiers qui soutiennent le Crédit mobilier partagent probablement l'avis d'Hottinguer que la lutte continuelle avec les Rothschild est coûteuse et inutile. Néanmoins, Fould persiste ; le premier projet d'un crédit mobilier en Espagne date de mai 1853, quoique le Crédito mobiliario español ne soit créé qu'en 1856 après une modification de la loi espagnole sur les sociétés anonymes¹⁰⁴. En fin de compte les banquiers ont soutenu ce projet. Outre quelques capitalistes espagnols, une bonne partie des fondateurs du Crédito mobiliario español sont ceux qui ont soutenu le Crédit mobilier en 1852. Les Pereire ainsi que Fould, Mallet, André, d'Eichthal, Thurneysen et Morny sont nommés fondateurs¹⁰⁵.

Malgré les échecs à Londres, à Turin et à Madrid, certaines démarches de Fould pour développer le Crédit mobilier aboutissent. En janvier 1853, son beau-frère Abraham Oppenheim propose une nouvelle société par actions. Il fonde la Bank für Handel und Industrie à Darmstadt en avril 1853, avec le soutien de Fould et du Crédit mobilier. L'animosité de l'État prussien et du sénat de Francfort pousse Oppenheim et ses associés vers le duché de Hesse-Darmstadt. De plus, l'hostilité des banquiers de Francfort et de Berlin, qui comme les Rothschild ne veulent pas de compétition, force Oppenheim à se tourner vers le Crédit mobilier et le marché parisien. Contrairement à ses espérances, 10 000 des 40 000 actions de l'émission initiale sont réservées aux actionnaires du Crédit mobilier et 22 000 sont accordées à un syndicat dont un quart des profits va à Fould et Fould-Oppenheim et un autre quart au Crédit mobilier ; la moitié du capital initial vient de Paris¹⁰⁶. Pour Fould, surtout, cette opération du Crédit mobilier est bien profitable.

Les Pereire jouent un rôle plus important dans les affaires de chemins de fer. Le conseil d'administration du Crédit mobilier étant divisé en trois comités consultatifs, Fould ne siège que dans la « Commission des emprunts et opérations financières » tandis qu'Isaac Pereire prend place à la « Commission des travaux publics et des affaires industrielles¹⁰⁷. » Jouant un rôle essentiel dans le processus de fusion, le Crédit mobilier prend une part considérable du regroupement des lignes de la Loire et du Rhône en formant la nouvelle compagnie du Grand Central, approuvée par Napoléon en avril 1853, qui projette l'extension du réseau entre Limoges et Agen, Clermont et Montauban et Lyon et Bordeaux par le sud du Massif Central. Capitalisée à 90 millions de francs, 80 000 des actions sont placées en Angleterre et 100 000 sont accordées au Crédit mobilier. En 1853 ce dernier prend aussi des parts importantes dans les chemins de fer de l'Est, particulièrement de Mulhouse, et du Midi, quoique les compagnies de Lyon et d'Orléans s'opposent au Crédit mobilier lui occasionnant quelques échecs. Pour la compagnie de l'Est, le Crédit mobilier accorde des avances sur de nouvelles actions en septembre 1853¹⁰⁸. Le champ est donc prêt pour

103. AB, HC 7.1.928, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 18 avril 1853.

104. R. Cameron, *France and the economic development of Europe*, op. cit., p. 166.

105. N. Sánchez-Albornoz, *España hace un siglo. Una economía dual*, Barcelone, Ediciones Península, 1968, p. 187-91. Voir aussi sur les débuts du Crédito mobiliario español C. García García, « Intereses públicos, intereses privados. Los Pereire y sus aliados españoles (1856-1868) », *Ayer*, no. 66, 2007, p. 57-84.

106. R. E. Cameron, « Founding the Bank of Darmstadt », *Explorations in entrepreneurial history*, vol. 8, no. 3, 1956, p. 113-130.

107. *Le Constitutionnel*, 5 décembre 1852.

108. L. Girard, *La Politique des travaux publics*, op. cit., p. 112-6, 122-41 ; M. Aycard, op. cit., p. 67-68.

la lutte ferroviaire entre le Crédit mobilier et ses adversaires qui s'intensifie pendant les années suivantes.

En tant que président du Crédit mobilier, Fould souhaite le développer en France et en Europe. Ainsi, initie-t-il, même avant la fondation du Crédit mobilier, l'antagonisme entre ce dernier et les Rothschild maintenu par Isaac Pereire quand il lui succède à la tête du Crédit mobilier en 1854, en annonçant à l'assemblée générale des actionnaires un programme pas moins ambitieux que celui de Fould¹⁰⁹. Ce discours met davantage l'accent sur les idées saint-simoniennes que Fould qui s'intéresse plus exclusivement aux bénéfices à réaliser qu'aux projets radicalement novateurs ou marqués du sceau de l'idéologie. Pourtant, la capacité à générer des bénéfices est très importante pour les Pereire ; la haute banque garde ses positions dans l'administration du Crédit mobilier, et la promesse de gains financiers assure le pouvoir de Pereire.¹¹⁰ Selon Hottinguer : « Il est évident que la direction d'un pareil établissement est un problème difficile à résoudre, à moins de donner l'omnipotence à une seule personne, cette direction est impossible, les administrateurs... ont délégué leurs pouvoirs à Mess [ieu] rs Pereire presque exclusivement aussi longtemps que les affaires ont été brillantes & profitables »¹¹¹. Ces mots sont écrits suite à un scandale au Crédit mobilier qui réduit le prix de ses actions ; la démission d'Ernest André et la rumeur diffusée par quelques ennemis des Pereire selon laquelle Charles Mallet démissionnerait font baisser les actions encore plus¹¹². Les banquiers gardent donc un rôle important, maintenant la confiance de la bourse en donnant au Crédit mobilier une apparence de respectabilité, même s'ils n'ont pas toujours beaucoup d'influence sur ses opérations.

L'idée du Crédit mobilier vient essentiellement de ces banquiers, reflétant les développements financiers en France et en Europe évidents pendant la monarchie de Juillet et les conséquences de la crise de 1848. Le Crédit mobilier est le premier grand établissement de crédit en France, mais le projet de Benoît Fould n'est pas vraiment innovateur et a des antécédents dans les institutions financières belges, allemandes et françaises. En essayant de discréditer le projet du Crédit mobilier, James de Rothschild met en relief les problèmes présumés de telles institutions avec l'exemple de la Société générale de Belgique, suggérant que le Crédit mobilier n'est pas une nouveauté. C'est pour cette raison qu'une bonne partie des financiers établis soutiennent le Crédit mobilier. Ils veulent développer leurs positions et ainsi ne sont pas opposés à un peu de risque, mais ils ne veulent pas perdre leur argent en investissant dans un projet trop risqué et novateur. Nonobstant les doutes qu'ils ont sur les idées des Pereire et même de Fould, ils voient dans le Crédit mobilier une force qui pourrait leur servir. En 1857, après avoir conclu un arrangement avec le Crédit mobilier et quelques banquiers français et étrangers pour financer un réseau de chemins de fer en Russie, Hottinguer, Seillière et Fould, ces deux derniers étant parmi les fondateurs du Crédit mobilier, veulent organiser l'administration de cette compagnie de chemin de fer pour « nous rendre indépendants [t] s du Crédit mobilier, tout en cherchant de conserver l'appui de cet établissement »¹¹³. Malgré le rôle de Benoît Fould dans la fondation du Crédit mobilier, après 1853 Fould et Fould-Oppenheim cherchent à maintenir leur indépendance à l'égard des Pereire en essayant, comme Hottinguer et d'autres banquiers, d'exploiter à leur profit

109. ANMT, fonds du Crédit mobilier, 25AQ/2, assemblée générale du 29 avril 1854.

110. Sur les bénéfices du Crédit mobilier, voir Paulet, *op. cit.*, p. 29-34, 137-138.

111. AB, HC 7.1.1111, lettre d'Hottinguer à Baring, 9 septembre 1857. Sur les attitudes des actionnaires, voir aussi Paulet, *op. cit.*, p. 128-129.

112. AB, HC 7.1.1110, lettre d'Hottinguer et C^{ie} à Baring frères, 9 septembre 1857.

113. AB, HC 7.1.1059, lettre d'Hottinguer à Baring, 6 février 1857.

la puissance du Crédit mobilier. Le monde financier n'est donc pas formé uniquement de deux factions, le Crédit mobilier et les Rothschild.

Comme les banquiers, le gouvernement voit l'opportunité que présente le Crédit mobilier, malgré des doutes sur ses fondateurs. N'étant pas trop innovateur et soutenu par des banquiers éminents, il paraît improbable que le gouvernement ait sanctionné une institution risquant de compromettre l'essor de la bourse qui est essentielle pour « l'économie politique du Deux-Décembre ». Malgré la tendance des historiens de voir dans le Crédit mobilier un signe de la naissance d'une nouvelle orientation en politique économique, cette société est une construction de l'élite financière traditionnelle. Les innovations financières de 1852, si elles prouvent les ambitions bonapartistes, suivent les formes établies sous les régimes précédents. La prudence est un facteur dominant tant pour les banquiers que pour le gouvernement.

KING'S COLLEGE (LONDRES)