

**« LA VÉRITÉ EST À LA BOURSE  
UNE FORCE TOUTE-PUISSANTE »**  
**Remarques sur les spécificités du faux de la spéculation**

Christophe Reffait

Université de Picardie Jules Verne, CERR / CERCLL

« La vérité est à la Bourse une force toute-puissante » : telle est la leçon que peut tirer Zola de sa conversation du 18 avril 1890 avec le banquier Georges Lévy lors de la préparation de *L'Argent*<sup>1</sup>. Telle sera aussi la leçon ou plus exactement l'une des lignes discursives de ce roman dont la tension se résout par un krach. Mais cette formule dissonne par rapport à toute une littérature pamphlétaire, dramatique, romanesque, panoramique du XIX<sup>e</sup> siècle pour laquelle la Bourse illustre d'abord et surtout la force du mensonge. Pour cette littérature d'essence polémique, la spéculation boursière est en effet surtout un système fictionnel qui soustrait à l'économie tangible, celle de la production agricole ou industrielle, les ressources dont elle a besoin. Ce discours peut avoir ses moments concessifs : « Je ne confondrai point dans le même anathème / Les marchés sérieux avec le jeu lui-même », déclare un agent de change dans *La Bourse* de Ponsard<sup>2</sup>. Mais ils sont rares et discrets. La priorité est à la dénonciation de la spéculation comme règne du faux, et le lexique de l'abstraction se fond naturellement dans celui du *puff*. Le fictif confine au factice. Certes, il n'y a rien là qu'on ne trouverait chez Zola, puisque son roman de la Bourse développe l'évidente mise en abyme de la fiction romanesque<sup>3</sup>. Mais il n'entre pas dans le discours des polémistes d'accorder au marché boursier que ses ruines périodiques en attesteraient une quelconque « vérité », comme cela est le cas dans *L'Argent* : le régime de croisière de la Bourse est bien plutôt pour eux celui du mensonge. En outre, alors que le roman zolien se montre profondément ambivalent, dramatisant en cela l'ambivalence morale de la spéculation boursière voire une mutation dix-neuviémiste de la notion de valeur, le geste de la littérature d'essence

---

<sup>1</sup> Émile Zola, « Conversation avec M. Georges Lévy » (Ms 10269, f<sup>os</sup> 155 à 171), *Carnets d'enquête*, éd. Henri Mitterand, Plon, « Terre humaine » [1986], 1993, p. 110.

<sup>2</sup> François Ponsard, *La Bourse*, Acte I<sup>er</sup>, scène 4.

<sup>3</sup> Voir la préface de Philippe Hamon dans son édition de *L'Argent*, éd. Philippe Hamon et Marie-France Azéma, dossier financier par Bernard Cieutat, Le Livre de Poche Classique, 1998.

pamphlétaire est quant à lui discriminant : elle s’y entend pour séparer le vrai du faux, refusant tout relativisme.

### Juvénal au XIX<sup>e</sup> siècle

Nous voyons bien par exemple sur quelle réduction au faux se fonde le pamphlet d’Eugène de Mirecourt intitulé *La Bourse, ses abus et ses mystères*, en 1858 : la Bourse des valeurs est, comme le Veau d’or, une « divinité menteuse<sup>4</sup> » ; l’agioteur fonde son gain sur « l’illusion qu’il fait aux autres<sup>5</sup> », comme le disait déjà d’Aguesseau ; la « chimère » créée par ces agioteurs se construit avec la complicité du journal où s’étale « la glu de leurs promesses mensongères », et « le mensonge et les faux bruits servent d’auxiliaires » à la « réclame<sup>6</sup> » ; voilà comment est trompée « cette foule imbécile, qui agioterait au besoin sur le nuage qui fuit et sur le vent qui souffle<sup>7</sup> ». Or même si l’industrie, « dans son large mouvement civilisateur », n’a nul besoin du « ressort de la fraude et du levier du mensonge<sup>8</sup> », ce régime généralisé du faux cause un double dommage selon le pamphlétaire ; non seulement il absorbe bien sûr l’épargne des gogos, mais il évide les valeurs morales : « Tous les sentiments se pervertissent, toutes les croyances meurent, toutes les idées de sagesse et de morale se faussent<sup>9</sup>. » « Honneur, vertu, probité, mots creux et vides ! », clamaient les premières pages du livre de Mirecourt en fustigeant l’époque<sup>10</sup>. On trouve sous la plume de Mirecourt une isotopie de l’évidement, la démoralisation de l’époque allant de pair avec le toc boursier. Le pamphlet sur la Bourse se simplifie alors en attaque de l’agiotage ; le vocabulaire du fictif se rabat sur celui du factice ; la volatilité des valeurs mobilières corrompt l’autorité des valeurs morales.

À bien des égards, les romans de mœurs qui se fondent sur l’actualité boursière ressemblent à des pamphlets narrativisés, par leur traque du faux. Lorsqu’Émile Chartier, dit Charles Mérouvel, auteur de *Chaste et flétrie !*, publie en février 1882 son premier roman de mœurs financières intitulé *Le Krach* car inspiré de l’effondrement de *L’Union générale* d’Eugène Bontoux un mois plus tôt, il ouvre le récit sur une fête à la Chaussée d’Antin lors de laquelle un duo d’élégants fustige « toutes les émissions de sociétés en baudruche, toutes les banques qui ont dix sous de capital et qui gagneront cent millions avec... » ;

---

<sup>4</sup> Eugène de Mirecourt (Charles-Jean-Baptiste Jacquot, dit), *La Bourse, ses abus et ses mystères*, chez l’auteur, 1858, p. 20.

<sup>5</sup> D’Aguesseau, *Mémoire sur le commerce des actions des Indes* [1720], cité dans Eugène de Mirecourt, *op. cit.*, p. 60.

<sup>6</sup> Eugène de Mirecourt, *op. cit.*, p. 24.

<sup>7</sup> *Ibid.*, p. 137.

<sup>8</sup> *Ibid.*, p. 113.

<sup>9</sup> *Ibid.*, p. 71.

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 21.

ils rêvent « le jour où un bretteur quelconque piquera de son crayon ces baudruches pleines de vent, le jour où un oiseau de proie ennuyé de ces toiles d'araignées passera à travers<sup>11</sup> ». Ce coup de crayon, c'est ce roman pamphlétaire qui le donne ; ce bretteur providentiel, c'est évidemment Mérouvel, fils d'épicier, ancien clerc de notaire, avocat à la retraite, qui sait démêler le vrai du faux et veut opposer aux valeurs fluctuantes de la Bourse les actifs physiques et moraux de la bourgeoisie industrielle. D'où, au cœur de ce roman parisien, une séquence campagnarde dans laquelle le protagoniste, aristocrate déclinant qui se ruine à la Bourse à cause d'un agent de change véreux, rend visite à sa fille, mariée à un filateur normand. Durant ce passage, le comte mesure à travers le bulletin boursier des journaux l'étendue de sa déconfiture, tandis que son gendre lui fait visiter ses belles filatures de coton et évoque sa virile concurrence avec les Anglais à l'époque du traité de commerce trans-Manche. Bref, à travers cette dissociation balzacienne des espaces, Charles Mérouvel développe une opposition économique dans le goût de Mirecourt ou de Ponsard ; c'est un romancier de l'École du bon sens qui se prend pour Juvénal tout en ayant des manières de chroniqueur mondain du *Gil Blas*.

Mais avec la critique boursière de Mirecourt ou Mérouvel, nous touchons à un premier paradoxe : ce pamphlet qui tire à la ligne tout en pillant les œuvres de d'Aguesseau, Mériclet, Oscar de Vallée, voire Vallès<sup>12</sup>, aussi bien que le roman mérouvélien noyé dans la masse romanesque qui s'accumule entre Paul de Kock et Xavier de Montépin, sont fort mal placés pour dénoncer l'« âge de papier » qu'évoque en 1890 le roman éponyme de Charles Legrand<sup>13</sup>. Car l'âge du journalisme vendu et du papier-action, l'âge de la vitesse, de la superficialité et du vent, par opposition à la terre qui ne ment pas et à l'industrie qui innove, c'est aussi celui de ces pamphlets sans substance ou de ces feuilletons sans génie. Le pamphlet de Mirecourt n'est que boursoufflure. L'intrigue même du roman de Mérouvel n'existerait pas si ne s'y jouait la compromission des âmes nobles avec les cocottes et les boursiers, dans un *high life* interlope et déjà proustien. Mais de cette nécessité romanesque, les *minores* se sauvent par un exorcisme, par un sursaut dans l'ordre des valeurs ; ils compensent leur déficit esthétique par une surenchère idéologique et morale.

Or ce qui est intéressant dans cette littérature, ce sont les entorses endogènes à la thèse. Le contre-modèle économique, provincial et

<sup>11</sup> Charles Mérouvel, (Charles Chartier, dit), *Le Krach, mœurs du jour*, Dentu, 4<sup>e</sup> éd., 1882, chap. II, p. 20-21.

<sup>12</sup> Voir Mériclet (Antoine Guitton, dit), *La Bourse de Paris – Mœurs et anecdotes, spéculations et conseils*, Giraud, 1854 ; Oscar de Vallée, Avocat général à la cour impériale de Paris, *Les Manieurs d'argent, Études historiques et morales (1720-1857)*, Michel Lévy frères, 1857 ; Jules Vallès, *L'Argent, par un homme de lettres devenu homme de Bourse. Rentiers, agioteurs, millionnaires*, (éd. originale non signée), Ledoyen, 1857.

<sup>13</sup> Charles Legrand, *L'Âge de papier, Roman social*, E. Kolb, 1889. Voir à ce sujet Marc Angenot, *Ce que l'on dit des Juifs en 1889 ; Antisémitisme et discours social*, Presses Universitaires de Vincennes, 1989, p. 130-131.

industrialiste proposé par Charles Mérouvel présente notamment quelques ambiguïtés. L'industrie cotonnière figurée dans *Le Krach* paraît si compétitive et si innovante, que le lecteur avisé finit par s'interroger sur le financement de ses investissements, et nous ne sommes pas étonnés que se profile parmi les personnages un grand banquier vertueux, allié de la famille. Nous touchons même à la contradiction lorsque ce banquier convainc le jeune industriel de spéculer pour venger son beau-père<sup>14</sup>. Ces spéculations, bien orientées par le grand banquier sauveront l'aristocrate imprudent de la ruine. La résolution même du récit suppose donc l'existence de bons opérateurs, de bonnes opérations voire de bonnes manières de la spéculation. À partir du moment où la Bourse est un *pharmakon*, le système de valeurs morales du roman paraît moins ferme ou franchement cynique. La Bourse, expulsée par la porte, revient par la fenêtre, et cela repose la question qu'esquivent les romans et les pamphlets dès lors qu'ils confondent la spéculation et l'agiotage : à quel moment les fausses valeurs et les fausses opérations viennent-elles corrompre les « marchés sérieux » dont parlait le vers de Ponsard en sa diérèse ? quelle est la complexité que cette littérature tenterait d'exorciser en rangeant toute spéculation derrière le nom d'agiotage ?

### L'expertise du faux boursier

Croiser la typologie des errements financiers proposée par Pierre-Joseph Proudhon en 1857 dans le *Manuel du spéculateur à la Bourse*<sup>15</sup> avec celle que développe Henri Cozic en 1885 dans *La Bourse, ce qu'elle a été et ce qu'elle sera*<sup>16</sup> permettrait d'approcher les *realia* de la spéculation mensongère *versus* la spéculation *sérieuse* d'après la littérature spécialisée. Ces ouvrages correspondent à deux moments éminents de la vie boursière au XIX<sup>e</sup> siècle : d'une part la fièvre spéculative de 1852-1856 (jusqu'à la « réaction » de 1857), durant laquelle Proudhon et son associé Georges Duchêne écrivent et augmentent les trois éditions successives du *Manuel* ; d'autre part les années immédiatement consécutives au krach de l'Union générale (janvier 1882), qui voient changer la législation sur la Bourse. Ces deux ouvrages diffèrent dans leur intention : Proudhon estimera en 1854 que le *Manuel* est « une bombe monstre jetée sur le pavé de Paris par la main de la Révolution<sup>17</sup> », tandis que Cozic entend procéder dans sa somme de six-cents pages non seulement à

<sup>14</sup> Charles Mérouvel, *op. cit.*, chap. XXIX, p. 363.

<sup>15</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* [1854], Garnier-frères, 3<sup>e</sup> éd. « entièrement refondue et notablement augmentée » (signée), 1857, Introduction, section 2, p. 9-20.

<sup>16</sup> Henri Cozic, *La Bourse mise à la portée de tous, ce qu'elle a été, ce qu'elle est, ce qu'elle sera*, À la librairie illustrée, 1885, chap. X, p. 105-115.

<sup>17</sup> Pierre-Joseph Proudhon, Lettre à Madier-Montjau du 10 janvier 1854, citée dans Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse*, anthologie, éd. Vincent Bourdeau, Edward Castleton, Georges Ribeill, Paris, Ère, 2009, p. 23.

l'explication technique du marché boursier, mais aussi à la défense de la Bourse contre un préjugé national défavorable qu'il estime amplifié voire suscité par trente ans de littérature dramatique et pamphlétaire<sup>18</sup>. Ils diffèrent aussi dans leur classement des exemples ou leurs analyses techniques. Mais la typologie des errements boursiers que nous pouvons en tirer, et que nous tenterons ici de simplifier pour la rendre moins fastidieuse, permet de comprendre en quoi consiste le faux boursier au XIX<sup>e</sup> siècle. Selon cette typologie simplifiée, cinq « abus » (terme partagé par Proudhon et Cozic) peuvent saper à terme la rentabilité d'un titre à la Bourse :

1. La *manipulation de l'expertise* au moment de la constitution de la société, avec ici deux variantes. On peut d'abord tromper des experts de bonne foi : les associés d'une société créée pour l'exploitation d'un gisement diamantifère sèment des diamants bruts sur le terrain juste avant la visite des experts indépendants et l'émission des actions ; les titres s'envolent à la publication du rapport d'expertise et les fondateurs s'empressent de réaliser<sup>19</sup>. On peut aussi éviter l'expertise et compenser son absence par un pur discours de réclame : lorsqu'après l'annexion de l'Alsace et de la Lorraine, les cours des charbonnages du Nord sont montés, il y a eu engouement généralisé pour les affaires de houillères. De multiples sociétés minières ont été lancées pour exploiter des gisements se trouvant en Allemagne, en Espagne, en Pologne ou en Russie, parfois dans des zones ignorées des experts (« ce qu'il fallait à ces sociétés mal conçues et mal organisées, c'était l'inconnu », explique Cozic<sup>20</sup>), parfois en entretenant la confusion avec des puits proches et réputés (c'est un peu l'histoire d'Arnoux montant sa faïencerie à Montataire pour jouer de la proximité avec les faïenceries de Creil). À partir du moment où c'est la réclame qui compense le défaut d'expertise (témoin le « publi-rédactionnel » pour la Société des Bitumes du Maroc dans *Jérôme Paturot*<sup>21</sup>), nous entrons dans ce que Proudhon appelle *escroquerie* ou *macairisme*.

2. Le *gonflement artificiel du capital*, baptisé techniquement *majoration des affaires*, qui consiste à exagérer le capital d'une société

---

<sup>18</sup> C'est ainsi que cet ouvrage technique contient aussi une synthèse du discours littéraire du second XIX<sup>e</sup> siècle à propos de la spéculation. Voir la partie liminaire intitulée « Considérations générales » ; voir dans le chapitre II, le commentaire des ouvrages de Proudhon et Georges Duchêne, Toussenel, Oscar de Vallée, Dumas-fils, Ponsard, Balzac, Léon Laya, etc. Cozic revient dans le chapitre III sur les conséquences du *Manuel du spéculateur à la Bourse* ou bien de *La Spéculation devant les tribunaux* de Georges Duchêne.

<sup>19</sup> Exemple américain donné par Henri Cozic, *op. cit.*, p. 100.

<sup>20</sup> *Ibid.*, p. 112.

<sup>21</sup> Louis Reybaud, *Jérôme Paturot à la recherche d'une position sociale*, éd. Dubochet, Le Chevalier et Cie, 1846, p. 34.

lors de son introduction en Bourse, afin que les fondateurs ou les repreneurs se paient directement sur l'émission des titres. En 1880, la Grande Tuilerie de Bourgogne est selon Cozic une excellente fabrique qui vaut 6 ou 7 millions. La Société française financière la rachète pour poursuivre l'exploitation à travers une société anonyme, mais au lieu de constituer le capital de la société suivant cet ordre de grandeur, elle émet des actions pour 17 millions de francs, dont 5 ou 6 servent à financer les *apports* et *parts* des fondateurs, qui se rémunèrent ainsi sans attendre, se dispensant de « courir après une exploitation laborieuse et souvent aléatoire<sup>22</sup> ». À la date à laquelle Cozic publie son ouvrage, la Grande Tuilerie de Bourgogne périclite parce qu'incapable de verser à ses actionnaires des dividendes proportionnés au capital constitué. On se rappelle comment dans *L'Argent*, Saccard lui-même se plaint de l'appétit des syndicataires qui fondent l'Universelle, en clamant qu'il ne faut pas « faire crier la vache avant même que de la traire<sup>23</sup> ».

3. La *manipulation des cours de Bourse* est un autre moyen de survaloriser une affaire. Diverses techniques existent pour que les titres émis attirent le capitaliste et *que les actions fassent prime* à la Bourse. En amont de l'émission, on commande par exemple des articles de presse précisant qu'un syndicat de capitalistes a pris la moitié des actions *ferme* et la moitié des autres à *option*, c'est-à-dire se réserve le droit de les prendre plus tard, autant de signes que l'affaire serait excellente<sup>24</sup>. Ou alors on laisse filtrer qu'une petite partie des actions émises est encore accessible au public, mais 50f, 100f, voire 150f au-dessus du pair (500f), comme si l'on voulait limiter l'entrée d'importuns dans le capital. Lors de l'émission des titres en Bourse, on peut aussi dépêcher des acheteurs qui donnent des ordres d'achat signifiant qu'ils seraient prêts à abandonner aux vendeurs un très large forfait (« 520 dont 5 ») si les actions ne montaient pas comme prévu, ce qui atteste leur foi dans le titre et entretient la hausse<sup>25</sup>. Dans tous les cas, les fondateurs s'empressent de réaliser avant que les titres se dégonflent. Nous pouvons ajouter à cela les manipulations de cours en séance, consistant à feindre à la criée des transactions qui, auprès du public impressionnable, orientent les cours dans le sens où le veulent les comparses. Plus avant, sont à ranger dans cette catégorie toutes les manipulations des cours fondées sur des « faux bruits »,

---

<sup>22</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 106.

<sup>23</sup> Émile Zola, *L'Argent*, éd. Henri Mitterand, *Les Rougon-Macquart*, t. V, Gallimard, « Bibliothèque de la Pléiade », 1967, fin du chap. III.

<sup>24</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 106-112.

<sup>25</sup> *Ibid.*

comme le répètent Proudhon ou Mirecourt, manœuvres qui ont depuis longtemps inspiré les coups financiers de Nucingen ou de Monte-Cristo. Enfin, le cas-limite de manipulation des cours consiste pour une société à acheter ses propres actions pour en soutenir le cours. C'est en cela que réside le scandale de *L'Union générale*. Son directeur Eugène Bontoux a soutenu la hausse des titres en utilisant le capital même de la banque pour les acheter. Hausse suspecte : « Comment comprendre que l'on pût coter 2800f les actions d'une banque qui n'avait encore rien fait et dont il était impossible de citer un acte rémunérateur, quand le Comptoir d'Escompte, après trente-cinq ans de services rendus, voit ses actions cotées au-dessous de 1000f<sup>26</sup> ? », s'étonne Cozic. Cela relève d'un schéma fatal d'autodévoration (la société ne cesse de se vendre pour se racheter plus cher) qui a inspiré *L'Argent* de Zola. « N'était-ce pas se suicider ? », demande en effet Cozic : « toute banque qui joue sur ses titres est une banque perdue<sup>27</sup> ».

4. À l'inverse du gonflement des cours, la *sous-estimation des coûts de production*, est un autre moyen de laisser croire à la rentabilité d'une société et donc de son titre, avec ici encore deux variantes. Dans un premier exemple donné par Proudhon, une société de chemin de fer (dont il tait le nom) se constitue avec un capital de 60 millions pour construire 120 km de voies à 500 000 f le km. Cela est déjà assez cher, constate l'auteur du *Manuel*, qui était versé dans les expertises ferroviaires, mais la société n'en trouve pas moins des actionnaires grâce à une publicité efficace. Lors de la construction de la ligne, on laisse filer les coûts jusqu'à 96 millions. Pourquoi ? « Il se trouve que les fondateurs, administrateurs, directeurs, gérants, inspecteurs et patrons de la compagnie sont en même temps, pour son compte, entrepreneurs de terrassements, viaducs, tunnels, fournisseurs de rails, traverses et coussinets, constructeurs de locomotives, etc. », explique Proudhon<sup>28</sup>, qui définit comme *cumul* ou *collusion* ce que nous appelons plus couramment conflit d'intérêts. Un autre exemple donné par Cozic résumerait les déboires de toutes les lignes de chemin de fer secondaires françaises dans les années 1860 (Proudhon évoque des échecs similaires dans le développement des canaux lors des décennies antérieures<sup>29</sup>) : en 1865, on en appelle aux actionnaires pour achever la ligne de chemin de fer Orléans-Châlons

---

<sup>26</sup> *Ibid.*, p. 114.

<sup>27</sup> *Ibid.*

<sup>28</sup> *Ibid.*, p. 17.

<sup>29</sup> *Ibid.*, p. 19.

sur la base de rapports de fonctionnaires de l'État qui estiment intéressant le revenu kilométrique. Corruption ou erreur de calcul (le mot choisi par Cozic est « errements délictueux<sup>30</sup> ») l'expertise des fonctionnaires a sous-estimé les coûts de construction et les intérêts du capital à servir, en même temps qu'elle surestimait les recettes d'exploitation. En 1870, l'État doit reprendre le contrôle de cette ligne et des autres lignes secondaires ; il dédommage les créanciers, mais les actionnaires perdent tout<sup>31</sup>.

5. Nous pourrions pour finir isoler la question du *déséquilibre entre les engagements d'une société financière et son capital*, que distinguent aussi bien Proudhon que Cozic lorsqu'ils abordent le cas particulier du Crédit mobilier des Pereire. En 1852, les deux grands banquiers proches de l'Empereur ont l'idée de créer une banque d'affaires destinée à drainer l'épargne des particuliers vers des portefeuilles d'obligations pensés en fonction d'une politique industrielle ; elle émet des titres unitaires accessibles au plus grand nombre, recouvrant une multiplicité d'investissements et de participations. Mais les projets des frères Pereire seront si diversifiés et d'un volume si important au regard du capital effectif (le rapport est de 1 à 10) qu'ils déséquilibrent le bilan, menant en 1866 la société à la faillite, avec en tout un milliard de pertes. Le *Manuel* de Proudhon est dès 1857 très sévère contre les Pereire, sans toutefois livrer beaucoup d'indicateurs chiffrés<sup>32</sup>. Cozic est plus nuancé quand il commente ce qu'a été ce « mirage » : « La pratique des affaires et le simple bon sens auraient dû suffire pour démontrer au public que ce vaste et grandiose programme contenait autant d'erreurs que de vérités, autant d'applications fausses que d'idées ingénieuses, autant de manœuvres déplorables que d'opérations aventureuses<sup>33</sup> ».

C'est sur cette note et cette nuance qu'il faudrait conclure cette typologie technique rébarbative quoique simplifiée. Ce qui nous intéresse ici est bien sûr la qualification des faits, le lexique même auxquels ont recours Proudhon ou Cozic. Il est entendu que tous les titres mobiliers auxquels nous venons de faire allusion entreraient dans la catégorie de ce que le roman de Charles

---

<sup>30</sup> *Ibid.*, p. 112. C'est le terme utilisé par Cozic pour désigner les affaires sur les houillères, les sociétés d'assurances et les chemins de fer secondaires.

<sup>31</sup> *Ibid.*, p. 110.

<sup>32</sup> Vincent Bourdeau, Edward Castleton et Georges Ribeill soulignent que Proudhon et Duchêne développent ici un discours aussi « déchaîné » que lacunaire, bien moins précis que le traité concurrent d'Alphonse Courtois. Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse*, éd. Vincent Bourdeau et al., *op. cit.*, p. 31.

<sup>33</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 348.



Mérouvel appelle des « valeurs véreuses et boursouflées<sup>34</sup> », parce que ces spéculations se sont soldées par l'effondrement des cours. Mais on aura compris, à travers cette classification des errements financiers selon qu'ils touchent au paratexte des affaires (expertise et réclame), à l'équilibre du bilan ou à la manipulation des cours, que cette liste est elle-même traversée par la frontière entre escroquerie et échec. Proudhon insiste sur ce point dans le *Manuel* :

Il ne faut pas confondre les ABUS de la spéculation avec ses ERREURS : les premiers, [...] sont essentiellement l'œuvre du parasitisme et de la fraude, justiciables de la police correctionnelle et des cours d'assises ; les seconds ne sont que les mécomptes d'une intelligence entreprenante, mais peu éclairée et malheureuse<sup>35</sup>.

Le faux de la spéculation est donc un faux assez divers : dans son chapitre sur les « maquignonages » de la Bourse, Henri Cozic évoque aussi bien des « fautes », que des « tromperies » ou des « maladresses<sup>36</sup> ». Loin de se résumer à une charge contre les baudruches, son développement sur les abus de la spéculation tourne à l'exercice lexical. Ainsi, de même qu'il existe des différences entre l'expertise du *Manuel* de Proudhon, orientée contre « l'empire industriel<sup>37</sup> » (collusion entre bonapartisme et saint-simonisme dévoyé), et l'expertise du *Traité des opérations de Bourse* d'Alphonse Courtois<sup>38</sup>, il existe des différences entre la typologie de Proudhon et celle de Cozic. Sur certains cas emblématiques mêmes, la qualification morale, juridique et financière des faits n'est pas identique. La grande faillite de John Law en 1720, faillite du gigantesque « système » constitué par la fusion de la Banque générale de la Couronne et de la Compagnie des Indes, système qui mettait Law « à la tête d'une banque, d'un empire colonial, des recettes fiscales et de la dette publique<sup>39</sup> » de la France et touchait à la « démesure<sup>40</sup> », est un désastre passible de plusieurs lectures, comme l'ont montré les réactions opposées de Montesquieu et de Prévost<sup>41</sup>. On a insisté sur les effets négatifs à long terme de la faillite de Law sur la pensée française du crédit et de la spéculation<sup>42</sup>.

<sup>34</sup> Charles Mérouvel, *op. cit.*, chap. XXXI, p. 379.

<sup>35</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 18.

<sup>36</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 112-114.

<sup>37</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), préface, p. IX.

<sup>38</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse*, éd. Vincent Bourdeau *et al.*, *op. cit.*, p. 31.

<sup>39</sup> Christian Chavagneux, *Une brève histoire des crises financières : des tulipes aux subprimes*, éd. augmentée et mise à jour, La Découverte, 2013, p. 46-47. Voir en outre tout le chapitre 2, très éclairant (p. 31-58).

<sup>40</sup> *Ibid.*, p. 47.

<sup>41</sup> *Ibid.*, p. 56-57.

<sup>42</sup> Voir Jean-Michel Rey, *Le Temps du crédit*, Desclée de Brouwer, 2002. Voir aussi les travaux d'Antoin Murphy cités par Christian Chavagneux, et particulièrement Antoin E. Murphy, « John Law et la bulle de la compagnie du Mississippi », *L'Économie politique*, n°48, oct. 2010. Voir en outre les actes du colloque organisé par Florence Magnot à Montpellier : *Gagnons sans savoir comment. Représentations du Système de Law du XVIII<sup>e</sup> à nos jours*, Fl. Magnot-Ogilvy dir., Presses universitaires de Rennes, 2017.

Aussi l'omniprésente référence à Law est-elle le plus souvent prise en mauvaise part dans la littérature boursière dix-neuviémiste, et lorsque Cozic analyse le krach de l'Union générale, c'est pour dire qu'on n'a jamais vu depuis Law « pareil dévergondage<sup>43</sup> ». En revanche, lorsque Proudhon évoque la chute de Law, c'est dans la section liminaire du *Manuel* consacrée à la grandeur de la spéculation<sup>44</sup>. Il reconnaît qu'il y a eu « agiotage effréné », « ignorance universelle », « précipitation du fondateur » ; certes du faux est venu se mêler à l'erreur<sup>45</sup> ; mais pour lui ces errements « firent avorter une combinaison que la postérité est loin, quant au fond, d'avoir condamnée<sup>46</sup> ». La position équilibrée de Proudhon ne verse pas dans la condamnation de Law que partagent les pamphlets anti-boursiers comme celui de Mirecourt et les ouvrages de réhabilitation de la Bourse comme celui de Cozic. Elle éclaire la difficulté de juger des errements financiers dont il faudrait à chaque fois apprécier l'intention.

### Des hésitations de la législation à l'impression d'un faux global

Que la critique de la spéculation boursière se retrouve toujours obligée d'apprécier la proportion entre erreur et faute, bonne foi et mensonge, se complique d'une spécificité française qui est l'hésitation de la législation à l'endroit de la spéculation, longtemps assimilée à l'agiotage, comme l'a détaillé Nelly Hissung-Convert<sup>47</sup>. En France, presque tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle, on débat de la légitimité et de la légalité de deux manœuvres spéculatives qui se trouvent liées par un rapport d'inclusion : le fait de *spéculer à terme*, c'est-à-dire de s'engager sur la hausse ou la baisse futures d'un titre, et le fait de ne jouer que *sur des différences*, c'est-à-dire de n'avoir aucune intention de lever ni de livrer les titres sur lesquels on joue (ou de ne les lever que pour les livrer), mais de parier uniquement sur l'évolution de leur cours, ce qui confine à *l'agiotage*. Proudhon est très sévère sur cette pratique : jouer sur la hausse du vin sans avoir d'intérêt matériel dans cette production, c'est se comporter en « brouillon » ; parier sur une baisse de la rente est une « chose profondément irrégulière, immorale, désastreuse ». Ce qui n'empêche pas M. Alphonse Courtois fils de rééditer de 1857 à 1882 une brochure intitulée *Défense de l'agiotage*, dans laquelle il explique, dans des termes dignes d'Aristide Saccard,

---

<sup>43</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 114.

<sup>44</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 7.

<sup>45</sup> Voir Christian Chavagneux, *op. cit.*, p. 52. Voir aussi Paul Lagneau-Ymonet et Angelo Riva, *Histoire de la Bourse*, La Découverte, 2011, p. 14. L'une des erreurs centrales de Law a été de juguler l'emballement en réduisant d'autorité le cours des actions de la compagnie en circulation et en divisant par deux la valeur de la monnaie fiduciaire qu'il avait créée.

<sup>46</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 7-8.

<sup>47</sup> Nelly Hissung-Convert, *La Spéculation boursière face au droit, 1799-1914*, LGDJ-Lextenso, 2009, voir l'introduction p. 29.

que la spéculation réputée *abusive* alimente et fluidifie la spéculation réputée *sérieuse*.

Le problème est qu'il est difficile de juger a priori du sérieux d'une spéculation à terme, sauf à exiger le dépôt préalable des titres, comme le prévoyait par exemple le très restrictif arrêt Perdonnet du 9 août 1823, venu durcir encore la législation napoléonienne. Mais exiger ce dépôt était en contradiction avec la nature même des opérations à terme, qui se faisaient souvent *à découvert*<sup>48</sup>. Et comme l'explique Nelly Hissung-Convert, si « leur caractère répréhensible était déterminé par la seule absence de dépôt, sans autres considérations », alors « c'est quasiment l'ensemble de la spéculation boursière qui entrait dans le champ de la condamnation » du fait de cette jurisprudence de la Restauration. Ainsi, « du point de vue des défenseurs des marchés à terme, c'était tout un pan d'une spéculation utile et nécessaire qui se trouvait ainsi atteint<sup>49</sup> ». Cela revient à dire qu'entre le code Napoléon et la loi de mars 1885 qui autorise enfin officiellement les marchés à terme en France, en passant par le durcissement de 1823, toute opération à terme est assimilée à un « marché fictif », à un « jeu de Bourse », à un « pari sur les cours », enfin à « l'agiotage », pour reprendre le terme péjoratif de l'époque.

Il y a eu un assouplissement jurisprudentiel en 1856, qui justifie le plan binaire de la vaste étude de Nelly Hissung-Convert (« 1799-1856 : la spéculation préjugée » ; « 1856-1914 : la spéculation acceptée »), mais il n'en reste pas moins que pendant la majeure partie du siècle, la loi ne reconnaît pas les pratiques boursières les plus répandues. Cela mène à des situations qui ne laissent pas d'étonner les contemporains : au grand dam de Cozic, dont le livre est un ultime plaidoyer pour la légalisation des marchés à terme, la loi assimile ceux-ci à des paris et permet aux spéculateurs qui perdent d'alléguer *l'exception de jeu*, de ne pas payer ce qu'ils doivent, dérogation largement commentée dans les journaux, la littérature panoramique des années 1850 et les romans comme une preuve de l'immoralité de la Bourse. Aussi la question de la distinction entre le vrai et le faux de la Bourse, se trouve-t-elle brouillée pendant la majeure partie du siècle par une tout autre question qui est la distinction entre le droit et le fait, abondamment commentée par Proudhon et les contemporains.

En conséquence, même s'il est difficile d'investir le for intérieur du spéculateur pour mettre au jour la bonne foi de ses pratiques (Proudhon se rit dans son *Manuel* de cette nouvelle casuistique<sup>50</sup>), il se dessine dès le début du

---

<sup>48</sup> Par exemple, celui qui s'engageait à vendre tels titres à terme à un acheteur ne les possédait pas encore et comptait justement les acheter le moment venu à un cours intéressant.

<sup>49</sup> Nelly Hissung-Convert, *op. cit.*, p. 142-143.

<sup>50</sup> Commentant un arrêt du tribunal de commerce du 26 février, qui succède à l'arrêt de la Cour impériale de Paris du 25 janvier 1856, qu'il prolonge dans le sens de la tolérance en interrogeant ce que les parties ont « en vue » au moment de contracter, Proudhon écrit : « Cette fois la jurisprudence tombe dans les restrictions mentales et les directions d'intention des pères jésuites, dont Blaise pascal a tant égayé ses lecteurs. » Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 79.

XIX<sup>e</sup> siècle un gradient des comportements boursiers dont l'appréciation morale ne recouvre pas les distinctions juridiques d'époque, et dont l'évaluation est finalement renvoyée à la collectivité des boursiers elle-même. Pour reprendre une classification dix-neuviémiste citée par Nelly Hissung-Convert<sup>51</sup>, à la Bourse convergent des *investisseurs* à la recherche de placements, qui lèvent bel et bien les titres et ne s'en séparent que lorsqu'ils ont besoin de liquidités ; des *spéculateurs* qui « se proposent, après avoir acheté des titres, de les revendre à un plus haut prix ou, après en avoir vendu dont la livraison n'est pas immédiate, d'en acheter à un prix moins élevé pour les livrer<sup>52</sup> » ; des *joueurs*, qui ont aussi pour but de profiter des différences entre les cours, mais ne livrent ni ne lèvent aucun titre, ce qui les distingue des précédents ; des *agioteurs*, qui sont prêts à employer des méthodes frauduleuses pour produire la hausse ou la baisse et sont moins comparables à Monte-Cristo manipulant le télégraphe d'Espagne ou au Jantrou de *L'Argent* même s'il incarne le pire journalisme financier, qu'à Robert Macaire en personne, référence filée de Proudhon. Encore le terme « agiotage » a-t-il un sens fluctuant, puisqu'il désigne chez Alphonse Courtois fils la spéculation à terme non frauduleuse, tandis qu'il englobe chez Proudhon *joueurs* et *agioteurs*. Il faudrait ajouter que le terme «agio» ne recouvre pas la sémantèse d'« agiotage » : quand un néophyte comme Zola utilise ce terme en 1868-1869, il lui donne une acception péjorative<sup>53</sup>, mais Proudhon explique lui-même que « l'agio est légitime » lorsqu'il est « compensation au risque que toute spéculation productive emporte avec elle<sup>54</sup> »... Ainsi, le langage même de la spéculation n'est pas stable. Lorsque nous ajoutons à ce spectre des comportements individuels la volatilité des cours causée par les comportements collectifs, la logique systémique des bulles, nous comprenons que la dénonciation des « fausses valeurs », par les pamphlétaires en mal de succès ou les romanciers populaires friands d'actualité, entretient la confusion plutôt que d'assurer l'investigation. Ce qui s'offre à la littérature boursière du XIX<sup>e</sup> siècle est en somme un matériau très divers, qui occupe tout l'éventail entre la *charlatanerie macairienne* et la tulipomanie hollandaise de 1634, entre l'escroquerie préméditée par quelques-uns et l'emballlement collectif, et dont la désignation n'est même pas fixée dans la langue. Elle doit de plus appréhender ce matériau dans un contexte polémique et dans un cadre législatif fluctuant. Il y a donc triple incertitude sur ce que sont les valeurs boursières : incertitude sur leurs fondements industriels, sur leur légalité et sur leur moralité.

---

<sup>51</sup> Voir Hissung-Convert, *op. cit.*, p. 26-27.

<sup>52</sup> Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Manuel de droit commercial*, 6<sup>e</sup> éd. Paris, Cotillon, 1901, p. 499, cité par Nelly Hissung-Convert, *ibid.*, p. 26.

<sup>53</sup> Émile Zola, « Notes générales sur la marche de l'œuvre », 5<sup>e</sup> feuillet.

<sup>54</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 9.

Ce régime d'incertitude participerait d'une plus vaste *épistémé*, dont Jean-Joseph Goux a précisé les termes<sup>55</sup>. L'auteur de *Frivolité de la valeur* estime en effet que la Bourse définit dans le dernier tiers du XIX<sup>e</sup> siècle un nouveau paradigme de la valeur : que celle-ci se définisse désormais dans l'instant, à la corbeille, en fonction des désirs focalisés sur elle ; qu'il ne soit plus question de prendre en compte les fondamentaux industriels de cette valeur mobilière et que seuls comptent les écarts sur lesquels on peut jouer : voilà qui signifierait tout simplement l'abandon de la référence. Lorsqu'il définit ce *paradigme boursier*, Jean-Joseph Goux convoque Léon Walras et les économistes néo-classiques, qui s'éloignent de toute tentative de fonder la définition de la valeur d'une marchandise sur ce qu'elle représente notamment de travail (Ricardo, Marx). Il évoque aussi la naissance de la linguistique saussurienne. Ce nouveau régime de la valeur recouvrirait en effet un vaste glissement de la référentialité vers la relativité, la réciprocité, les effets de mimétisme, les flexions du *système* ou tout simplement la croyance. Le glissement entre le XIX<sup>e</sup> siècle du sens et le XX<sup>e</sup> siècle de l'apparence qu'évoque Baudrillard dans *Simulacre et simulation* se jouerait d'une certaine manière dès ces années 1870, si l'on adhère à l'approche historiciste de Jean-Joseph Goux. Le référent est fluctuant et devient somme toute sans intérêt, puisque c'est le delta des croyances qui constitue le nouvel intérêt... Dans la nouvelle de Jules Verne *Le Humbug*, qu'évoquait l'appel à communication de cette journée sur le faux, nous voyons très bien que les spéculations de Hopkins, décalque fictionnel de Barnum, portent successivement sur le Crystal palace, le squelette géant et le grand tigre rouge, comme si ce mensonge gigogne ne souffrait aucunement de la substitution d'un référent à un autre, sous le jeu de croyances que constitue la surface des paris. Aussi l'évanescence des fondements industriels ou les hésitations de la législation ne seraient-elles que des manifestations mineures et presque dépassées d'une mutation plus fondamentale, selon laquelle la valeur émanerait désormais d'un système de la mode.

Écrire sur la Bourse au XIX<sup>e</sup> siècle consiste donc à approcher une incertitude industrielle, morale et légale, en même temps qu'à entrer dans un espace de relativité générale dans lequel les valeurs n'intéressent que par leurs écarts (de même que la presse financière qui évoque les valeurs mobilières ne peut se lire qu'en étudiant les convergences et différences entre les feuilles concurrentes). Écrire sur la Bourse consiste par conséquent à approcher un régime problématique de promiscuité du faux et du vrai (de même que deux puits de mine très proches peuvent avoir des rendements tout à fait différents). La détermination du faux singulier étant techniquement difficile, on se trouve face à un faux global. Tout n'est pas faux, mais c'est le tout qui sonne faux. Tout n'est pas du toc, mais il y a quelque chose qui fait que la

---

<sup>55</sup> Jean-Joseph Goux, *Frivolité de la valeur. Essai sur l'imaginaire du capitalisme*, Paris, Blusson, 2000.

masse dissonne<sup>56</sup>. Comme l'indiquait Agathe Novak-Lechevalier dans la présentation de cette journée, le siècle est entré dans une « suspicion de mensonge généralisé ». « La maladie n'éclate plus au dehors en abcès et en pustules ; mais elle couve à l'intérieur, elle nous gâte les os », s'inquiète Eugène de Mirecourt<sup>57</sup>. Pour le pamphlétaire, la maladie « fait partie intégrante de la vie moderne<sup>58</sup> ». Tout sonne faux parce que l'on est entré dans une ère de relativisme : « Le sens moral est perverti, le juste et l'injuste se confondent, les plus grandes abominations trouvent des défenseurs ; on a des excuses pour la débauche, pour le matérialisme abject, pour la rapine insolente<sup>59</sup>. » Or comme la Bourse est tout entière fondée sur la confiance, elle est aussi le lieu et l'objet éminents de cette nouvelle anxiété du faux. Nous voyons très bien que pour un homme sérieux comme Henri Cozic, qui dans son livre oppose sur ce point la France à l'Angleterre, c'est toute la spéculation française qui a été discréditée entre 1850 et 1880 par des affaires véreuses, discrédit qu'a selon lui largement relayé la littérature pamphlétaire et dramatique. C'est la raison pour laquelle il veut dire dans « un livre sérieux, exact, complet » ce qu'est « la vérité, toute la vérité, rien que la vérité<sup>60</sup> » de la Bourse.

### **Fiction romanesque de la Bourse et prophétie autoréalisatrice : *L'Argent* de Zola**

Tout le fictif, tout l'immatériel de la spéculation n'est pas le faux, mais la fiction romanesque doit négocier avec l'incertitude dont nous parlions, comme si c'était à elle qu'était déléguée la responsabilité d'orienter dans les valeurs. L'exemple de *L'Argent* de Zola n'est pas censé constituer ici une sorte de *terminus ad quem* ; mais à ne considérer le roman que selon son axiologie, puisqu'il s'agit d'un débat sur les valeurs, l'évocation de l'antépénultième volume des *Rougon-Macquart* apparaît particulièrement indiquée. On sait en effet que le roman est en partie gouverné par le début du troisième paragraphe de l'Ébauche, lequel sonne comme un deuxième incipit de ce texte préparatoire : « Sur l'argent, sans l'attaquer, sans le défendre<sup>61</sup>. » Or si une fiction romanesque embrasse le thème de la spéculation boursière avec un

---

<sup>56</sup> N'est-ce pas cette problématique du toc ou plutôt de l'alliage qui s'est trouvée remotivée en 2008 lorsqu'a éclaté la crise financière, dont l'origine était précisément la dilution de crédits hypothécaires insolubles par le jeu de ce qu'on appelle la titrisation ? On imagine quel développement un Eugène de Mirecourt pourrait donner à sa dénonciation de la putréfaction sociale et morale à l'heure des « titres pourris » (*junk bonds*).

<sup>57</sup> Eugène de Mirecourt, *op. cit.*, p. 70.

<sup>58</sup> *Ibid.*, p. 71.

<sup>59</sup> *Ibid.*, p. 73.

<sup>60</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 5.

<sup>61</sup> Émile Zola, Ébauche de *L'Argent* (Ms 10268, f°378), citée dans Émile Zola, *L'Argent*, éd. Henri Mitterand, *op. cit.*, p. 1244.

objectif de cet ordre, fût-il un objectif d'équilibre entre « bénédiction » et « exécution » de l'argent, comme le dira le texte du roman, nous voyons bien qu'il n'existe que deux modèles argumentatifs, a priori exclusifs, à pouvoir informer son discours.

Le premier serait un modèle synthétique, qui consisterait à admettre qu'en matière de spéculation boursière, il est impossible de séparer l'usage de l'abus, le vrai du faux. C'est une argumentation de ce type qu'utilise Proudhon dans son *Manuel du spéculateur à la Bourse*. Bien sûr il commence par opposer théoriquement la bonne spéculation à l'agiotage, ce qui explique que les auteurs les plus proches de l'économie orthodoxe et les plus acquis aux marchés à terme, comme Henri Cozic ou bien comme Alfred Naquet, rapporteur de la commission chargée d'examiner le projet de loi de 1885, s'empressent de citer les éloges proudhoniens de la spéculation<sup>62</sup>. Mais il insiste en outre sur une impossibilité pratique : pour interdire les marchés à terme qui eux-mêmes engendrent des abus, il faudrait « supprimer toutes les causes qui excitent l'esprit d'entreprise ». Et de conclure : « L'abus est donc indissolublement lié au principe, à telle enseigne que, pour atteindre l'abus, par toutes voies de prévention, coercition, répression, interdiction, exception, on fait violence au principe ; pour se guérir de la maladie, on se tue<sup>63</sup> ». On a beaucoup reproché à Proudhon cette espèce de monisme. Marx aussi bien que Bastiat, tout comme l'anthropologue Paul Jorion dans sa postface à la récente réédition du *Manuel*, déplorent « cette tolérance qu'il a pour le confus », son refus de la « clarification<sup>64</sup> ». Au mieux souligne-t-on les « ambiguïtés » de Proudhon<sup>65</sup>. Mais peut-être cet argument est-il réversible, parce que Proudhon, reliant justement l'usage et l'abus, suggère aussi que c'est tout le système qui est un régime du faux ; le seul régime de vérité serait celui de la mutualité, laquelle est la seule manière vertueuse d'abolir le hasard sur lequel se fonde l'agio<sup>66</sup>.

En face de ce raisonnement unitaire, de cette tolérance dictée par l'expertise en attendant le règne de la mutualité, le deuxième modèle argumentatif qui pourrait informer le roman serait un modèle dissociatif. Celui de Cozic, en somme, qui oppose l'affaire Law à l'essor boursier du XIX<sup>e</sup> siècle : « Quelle comparaison peut-on sérieusement établir entre un marché qui ne fut

<sup>62</sup> Voir Henri Cozic, *op. cit.*, p. 19. Sur Alfred Naquet, son parcours politique et ses convictions économiques, voir Nelly Hissung-Convert, *op. cit.*, p. 461.

<sup>63</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), Introduction, section sur la « moralisation de la Bourse », p. 36.

<sup>64</sup> Paul Jorion, postface, dans Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse*, éd. Vincent Bourdeau *et al.*, *op. cit.*, p. 145-146.

<sup>65</sup> Paul Lagneau-Ymonet et Angelo Riva, *op. cit.*, p. 41.

<sup>66</sup> Voir le début du chapitre VII du *Manuel* : Proudhon y écrit « que le régime actuel de la Bourse et du crédit public est la condamnation du système éco ». S'il affirme que « le hasard, par lui-même, n'est ni moral ni immoral », il indique bien que la seule réforme susceptible d'éliminer le hasard serait la mutualité : « la mutualité opère contre le hasard, comme on le voit par l'assurance ; l'agiotage opère SUR ». Le pamphlétaire conclut : « Là où cette mutualité n'est pas décrétée, l'agiotage devient prépondérant ». Et le *Manuel* contient bien une section sur le régime mutuel. Voir Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 112.

composé que de mensonges et de fictions et un marché qui a constitué soixante milliards de titres sérieux, vivants et donnant d'énormes revenus au pays<sup>67</sup> ? » Il oppose de même l'agiotage à la spéculation dans le lexique final : « ou ces titres sont sérieux et productifs et dans ce cas, rien ne peut les détruire [...], ou ces titres ne représentent qu'une opération qui aboutit à un insuccès et alors ils disparaissent sans laisser après eux aucune trace<sup>68</sup>. » Il y faut du discernement : le livre de Cozic n'est pas, comme celui de Proudhon, un pamphlet glissé dans un *vade mecum* selon une logique « situationniste », comme l'écrit Jean-Joseph Goux, mais une grosse somme explicitement conçue pour aider l'actionnaire à se comporter en « père de famille », c'est-à-dire à prendre les précautions élémentaires que sont la lecture des statuts des sociétés, l'estimation de leur valeur industrielle intrinsèque, avant d'investir ou de spéculer. Car le « père de famille » doit faire son « enquête<sup>69</sup> ».

Il y aurait donc d'un côté synthèse théorique du faux et du vrai, de l'autre impératif pratique d'enquête discriminante. Ce qui fait l'insuffisance des petits romans de la Bourse, comme *Le Krach* de Mérouvel, est qu'ils adoptent une argumentation dissociative sans se donner les moyens de l'enquête. Ce qui fait tout l'intérêt d'un roman comme *L'Argent* de Zola est au contraire qu'il cumule ces deux modalités. D'un côté, le roman est bien sûr issu d'une enquête et l'un des informateurs de Zola, le banquier Georges Lévy, tient justement le discours d'Henri Cozic. Il s'agit de l'idée, qui essaimera dans le roman et déterminera la courbe du récit, selon laquelle « la vérité est à la Bourse une force toute puissante, à laquelle la victoire est assurée quand même ». Zola ajoute dans ses notes : « La logique règne. » Cette idée est formulée trois fois dans les Notes Lévy. Elle est incarnée et formulée dans le roman par le banquier Gundermann. Elle commande ce récit antagonique d'ascension et de chute et donne au krach sa fonction résolutive. Techniquement, elle justifie la spéculation à la baisse lorsqu'on se trouve dans un contexte où les cours sont montés de façon « déraisonnable », où « l'avenir est escompté », où tout n'est que « hausse factice ». Zola décide donc de peindre dans son roman un emballement collectif : « Il faut une très grande prospérité, et que cette prospérité soit factice<sup>70</sup>. » Il se le propose parce que c'est un moyen de promouvoir dans le roman de la spéculation une naturalisation libérale de l'économie et un discours proprement naturaliste de la valeur : il existe un référent industriel qui permet de déduire un cours ; la nature même de la Bourse est d'en revenir mécaniquement à la vérité de ce cours ; cette logique fait du marché le lieu d'une sélection des espèces

---

<sup>67</sup> Henri Cozic, *op. cit.*, p. 26.

<sup>68</sup> *Ibid.*, p. 591.

<sup>69</sup> *Ibid.*, p. 94 pour ces citations.

<sup>70</sup> Émile Zola, *Carnets d'enquête, op. cit.*, p. 115.



financières, les plus forts *mangent* les autres ; le roman peut donc montrer la séduction puis la destruction du « factice » par les lois naturelles de la spéculation, et le couple faux / vrai recouvre le couple factice / naturel.

D'un autre côté, le roman de Zola entretient la confusion entre l'usage et l'abus dans la spéculation, parce qu'il reformule de manière tendancieuse l'argument dissociatif qu'utilisait le pamphlet des années 1850. L'avocat Oscar de Vallée et Eugène de Mirecourt écrivaient que « l'agiotage est l'abus de l'exploitation du crédit, comme la débauche est l'abus du plaisir<sup>71</sup> ». Saccard déclare plutôt que « tout en suant uniquement pour leur plaisir, les gens arrivent parfois à faire des enfants, des choses vivantes, grandes et belles<sup>72</sup> ». Ce qui l'amène par un dernier glissement rhétorique à la théorie de l'argent-fumier : « il y a beaucoup de saletés inutiles, mais certainement le monde finirait sans elles<sup>73</sup>. » Zola tord donc l'analogie moralisante des pamphlétaires pour en faire une antithèse naturalisante qui confine, comme l'écrivit Lukács, à la résolution bourgeoise des contradictions<sup>74</sup>. Or le discours du récit semble embrayer sur cette théorie : il met l'emballlement spéculatif du côté de la « vie », mot final du roman, tandis que Gundermann figure la vérité des cours de manière étrangement mortifère. Le krach boursier est l'événement final sans être le mot de la fin. Le naturalisme vitaliste l'emporte en quelque sorte sur le naturalisme logicien. Et Zola nous laisse, assez loin de la question de la vérité ou de la logique des cours, sur la question de la proportionnalité entre emballlement boursier et développement industriel, puisque son monstrueux *puff* parisien n'en a pas moins accouché d'un coin de prospérité en Orient. Il y a bel et bien eu effet d'embrayage de la spéculation sur l'industrie représentée, quoique la déperdition soit immense. Nous y reconnaissons un argument des défenseurs de l'agiotage.

En mettant en évidence cette ambivalence de *L'Argent*, nous touchons à un paradoxe du roman zolien qui inverse le paradoxe d'abord formulé à propos du roman de Charles Mérouvel : le roman qui prétend reposer sur l'éthique de l'enquête et l'esthétique de la vérité est celui qui s'avère ici le plus enclin à dire l'euphorie de la passion contre la dysphorie de la logique, et Pierluigi Pellini a déjà montré ce que cela recouvre de conflit de poétiques : le thème financier autorise dans *L'Argent* une intensification du romanesque qui dément les principes naturalistes<sup>75</sup>. Et c'est aussi le roman qui joue le plus complètement de la mise en abyme de la fiction romanesque dans la fiction financière.

<sup>71</sup> Eugène de Mirecourt, *op. cit.*, p. 46-47.

<sup>72</sup> Émile Zola, *L'Argent*, chap. IV, *op. cit.*, p. 135-136.

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> Georg Lukács, « Pour le centième anniversaire de la naissance de Zola » [1934/1935], in *Balzac et le réalisme français*, trad. Paul Laveau, éd. Gérard Genette, La Découverte / Poche, 1999, p. 94.

<sup>75</sup> Pierluigi Pellini, *L'Oro e la carta, L'Argent di Zola, la « letteratura finanziaria » e la logica del naturalismo*, Fasano, Schena, 1996.

Mais cette double célébration de la fiction financière se complique d'un dernier motif qui illustre encore la séduction que semble exercer le faux spéculatif sur le romancier Zola. Nous avons dit que dans le *Manuel du spéculateur à la Bourse*, Proudhon n'envisage pas la chute de Law avec autant de sévérité qu'un auteur comme Cozic. L'argumentation de Proudhon se déploie à l'irréel du passé : « Il est clair que si le projet de Law avait pu être mené à bien, le gouvernement aurait pu rembourser, avec avantage pour eux, les inscriptions de ses créanciers en actions de la Compagnie, et qu'ensuite la rentrée du numéraire dans les caisses de l'État lui aurait constitué profit net de la totalité des espèces<sup>76</sup>. » Pour Proudhon, « le succès ne répondit point à la hardiesse du plan<sup>77</sup> ». Il est entendu que c'est notamment un « agiotage effréné » qui est responsable de la chute, mais il semble aussi que le « succès » pourrait bien consacrer rétrospectivement les combinaisons hardies que la postérité se hâte, sinon, de dénoncer comme factices. Henri Cozic affirme plusieurs fois, dans son catalogue des errements financiers, que l'insuccès final est une preuve rétrospective de la fausseté des affaires. Mais la question devient inévitablement de savoir si le succès à la Bourse pourrait avoir le pouvoir rétrospectif d'authentifier le mensonge financier. Peut-on dire avec Saccard dans sa cellule : « J'allais triompher » ; ou encore : « L'honnêteté, la gloire, ce n'est que le succès<sup>78</sup> » ? (Le « succès » : mot qui revient plus d'une cinquantaine de fois dans le roman<sup>79</sup>.) Ou bien est-ce une évidente protestation de mauvaise foi, une faute logique corollaire du raisonnement par induction de Cozic ? Face au personnage de Madame Caroline, qui porte dans cette scène finale le discours de la logique et de la vérité, le personnage du spéculateur peut-il jouer du raisonnement uchronique stendhalien qui consiste à dire « L'argent m'a manqué, voilà tout », et à ajouter : « Si Napoléon, le jour de Waterloo, avait eu cent mille hommes encore à faire tuer, il l'emportait, la face du monde était changée<sup>80</sup> » ? Nous voyons qu'ici le faux boursier ne ressemble plus au faux des beaux-arts, mais au faux historique, dans le sens où l'histoire peut rêver des oppositions entre légitimation factuelle et légitimité morale.

La question consiste à savoir si le faux de la Bourse, avec tous les trous comptables et les manœuvres frauduleuses qu'il suppose, peut s'inverser en plein et en vrai à la faveur du jeu à terme. C'est une question que Zola a posée à son informateur banquier à propos de Feder, le numéro deux de l'Union générale : « Mais s'il avait tout acheté ? ». Que se serait-il passé si l'Union générale avait réussi à accaparer tous ses titres surcotés, pour les revendre une

<sup>76</sup> Pierre-Joseph Proudhon, *op. cit.* (1857), p. 7.

<sup>77</sup> *Ibid.*

<sup>78</sup> Émile Zola, *L'Argent*, chap. XII, *op. cit.*, p. 383.

<sup>79</sup> Voir Étienne Brunet, *Le Vocabulaire de Zola*, Genève, Slatkine ; Paris, Champion, 1985.

<sup>80</sup> Émile Zola, *L'Argent*, chap. XII, *op. cit.*, p. 475-476.

fortune aux baissiers forcés de les lever puisqu'ils s'étaient engagés à les revendre ? Cette question de l'accaparement est celle qui fonde certains romans boursiers américains inspirés de *L'Argent* de Zola, comme *The Pit* (1901) de Franck Norris : l'enjeu y est la possibilité d'un accaparement (*corner*) du blé ; si le protagoniste Jadwin peut accaparer tout le blé américain ou presque à la bourse de Philadelphie, il devient maître des cours, voleur de feu ; mais sa tentative échoue parce que les récoltes sont abondantes : il est écrasé par la nature, et le roman se conclut sur une moralité naturaliste qui nous semble assez étrangère à celle de Zola. Dans *L'Argent*, Saccard spéculant sur les titres de sa banque veut plutôt soutenir un cours fictionnel par la seule force de son verbe : « Je veux le cours de trois mille », décrète-t-il, hors de la logique et de la vérité rappelées par Mme Caroline. Le schéma, un peu différent de l'accaparement effectif d'une denrée, ce qui nous placerait encore au cœur du référent, est celui de la prophétie autoréalisatrice. Il consiste à ruiner les baissiers en les obligeant à payer les différences entre la cote de leur vérité et le prix de son mensonge, opération possible du moment que la Bourse croit en son mensonge, en sa volonté, en sa prévision.

Lorsqu'il définit la prophétie autoréalisatrice (*self-fulfilling prophecy*)<sup>81</sup>, le sociologue Robert King Merton s'alimente à des exemples tirés de la vie courante (avoir peur d'échouer à un examen conduit à échouer<sup>82</sup>) ou bien de la vie financière (une banque peut devenir insolvable si sur la foi d'une rumeur d'insolvabilité, tous les déposants s'y présentent pour retirer leurs fonds<sup>83</sup>). Mais son concept prend toute sa force dans l'analyse des emballements boursiers. Lorsqu'il écrit que « les hommes réagissent non seulement aux caractères objectifs d'une situation, mais aussi, et parfois surtout, à la signification qu'ils donnent à cette situation<sup>84</sup> », son propos vaut parfaitement description d'un univers boursier dans lequel ce sont les signes seconds, dérivés, qui comptent (une valeur m'intéresse moins par ses fondamentaux que par ses écarts et la réaction d'autrui à ces écarts). Or ce qui est inquiétant dans ce schéma est que la vérité même des comportements induits l'emporte sur la fausseté des affirmations *ex ante* :

La prédiction créatrice débute par une définition *fausse* de la situation, provoquant un comportement nouveau qui rend *vraie* la conception, fausse à l'origine<sup>85</sup>.

---

<sup>81</sup> Robert King Merton, *Éléments de théorie et de méthode sociologique* [*Social theory and social structure*, 1949], chap. IV, « La prédiction créatrice », traduit de l'américain et adapté par Henri Mendras, Armand Colin, 1997.

<sup>82</sup> Robert King Merton, *op. cit.*, p. 139.

<sup>83</sup> « La stabilité financière de la banque reposait sur un ensemble de définitions de la situation d'où découlait une croyance en la validité du système de promesses économiques sur quoi se base la vie humaine. » *Ibid.*, p. 138.

<sup>84</sup> *Ibid.*, p. 137.

<sup>85</sup> *Ibid.*, p. 139, c'est Robert King Merton qui souligne.

Et Saccard atteint dans une gloire le cours de trois mille parce qu'il l'a affirmé et voulu. Nous comprenons bien que cette anthropologie de la Bourse peut intéresser le roman parce qu'elle lui montre une fois encore que le faux même peut se métamorphoser en vrai, que la fiction induit le réel, que la vie imite l'art. Et nous comprenons tout particulièrement pourquoi ce paradigme boursier peut passionner le roman naturaliste, parce qu'il suggère que le référent est susceptible d'être fabriqué. À la question de savoir ce qui aurait pu se passer si Feder avait accaparé tous les titres de l'Union générale, le banquier Georges Lévy a répondu à Zola avec scepticisme (accaparer tous les titres n'est possible que pour de petites affaires). À nous de rêver aux suites possibles (les partisans de Mac Mahon n'auraient pas été économiquement écrasés, l'Affaire Dreyfus se serait nouée autrement, etc.), tout comme Perrette rêve la vente de son lait (et pourquoi le roman ne montrerait-il pas que peut advenir ce qui dans la fable avorte ?). Zola a toutefois reconnu dans cette intrigue financière une puissance dramatique, qu'il a intensifiée en superposant le mécanisme autoréalisateur de la prophétie à ce qu'Hélène Gomart appelle « l'autisme » de sa banque (ce sont toujours les mêmes actionnaires qui sont sollicités pour augmenter le capital), c'est-à-dire que Zola a tressé trois arguments proprement financiers – l'accaparement, l'augmentation endogène du capital, le rachat de ses propres titres – qui intensifient le récit de l'*hybris* financière de Saccard, cette quête paradoxale de la vraie fortune par le *puff*, en donnant ainsi un double sens à l'idée d'*auto-réalisation*.

Mais nous voyons bien que cette action fait entrer le roman zolien dans un stade critique. Si la question de la prophétie autoréalisatrice interroge la fiction romanesque, elle va aussi jusqu'à interroger ce qui dans le naturalisme zolien peut relever de la pétition de principe. Avant *Le Docteur Pascal*, considéré comme conclusion théorique des *Rougon-Macquart* ; avant *La Débâcle*, qui en constitue la conclusion historique et pourrait se lire aussi avec son lot de « si... », *L'Argent* pourrait bien constituer avec *La Bête humaine* une sorte de bilan éthique et esthétique de la série. En effet, il n'y a pas grande différence entre la virtualité d'accaparement boursier et la fausse enquête du juge Denizet analysée par Philippe Hamon : dans les deux cas, il s'agit de fictions prenant consistance par leur cohérence, en dehors de toute référence. Dans les deux cas, le roman joue avec la négation problématique et presque réussie du vrai par le faux. Donc cet intérêt de Zola pour le faux de la spéculation peut-être une manière de réfléchir, en ces années d'achèvement des *Rougon-Macquart*, la vérité de la fiction, la falsifiabilité du vérisme naturaliste, voire sa propre hégémonie littéraire. L'esthétique du dévoilement des Proudhon et des Mirecourt, l'ethos pamphlétaire des romanciers

populaires, laissent la place à une interrogation plus intime du roman, conscient de sa puissance d'authentification.