

## ABSTRACTS

---

*William Lazonick and Mary O'Sullivan, Finance and industrial development. Part 1: the United States and the United Kingdom*

Our analysis of the finance of industrial development distinguishes between organisational control and market control over the allocation of corporate revenues. The United States and Britain are currently regarded as the bastions of market control. Yet market control over the allocation of corporate revenues is a relatively new phenomenon in American industrial history. Until the 1980s organisational control dominated in the allocation of corporate revenues, ensuring committed finance to American industry. In this article, we explain the transition from organisational control to market control in the finance of American industry, and the implications of this transition for economic performance. We contrast the American experience with that of Britain, where proprietary control resisted the development of organisational control, thus leaving British industry more vulnerable to the rise of market control.

*John F. Wilson, The finance of municipal capital expenditure in England and Wales, 1870–1914*

From the 1870s, municipal authorities embarked on extensive capital expenditure programmes, largely to make up for decades of urban neglect. Local authorities, that after 1888 became the county boroughs, were responsible for this spending surge, creating a hierarchy of debt which caused much debate in the period to 1914. By 1914, local authority debt stood at over £650m. (compared to £84m. in 1874), while over the whole period of study municipal expenditure accounted for at least 95 per cent of all public investment. This article investigates how this money was raised, on what it was spent and the general impact of the trend upon Britain's capital markets. There is some evidence that local authorities could have crowded out investment in other sectors, especially from the 1890s as the financial community turned from overseas to domestic activities.

*Chibuikwe Ugochukwu Uche, Banking 'scandal' in a British west African colony: the politics of the African Continental Bank crisis*

The 1952 pioneer banking regulation extensively altered the playing field for indigenous banks in the British colony of Nigeria. One such bank was the African Continental which employed various tactics, covert and overt, in its attempt to comply with its provisions. The bank's saving grace, however, was the politically-motivated investment of £2m., in both equity and deposits, of regional government funds in it. The colonial government cried foul and directed the searchlights of various inquiries on to the bank. Underlying this, however, was a determination to discredit the bank's owner, Azikiwe, an 'anti-white' nationalist leader. Azikiwe and allied forces, on the other hand, accused the colonial government of facilitating the further entrenchment of British bank monopolies and enhancing colonial interests at the expense of local banks. In this intermingling of politics and economics, regulatory issues were displaced in terms of importance by political objectives.

*David Cobham, The Lawson boom: excessive depreciation versus financial liberalisation*

The United Kingdom experienced a striking rise in inflation during the late 1980s, under a government with an apparently exemplary anti-inflationary reputation. This article considers six alternative explanations for this development, of which four are rejected outright. After a detailed consideration of the making of macroeconomic policy between 1985 and 1988, the two remaining explanations – that the boom was due to prior financial liberalisation and to excessive depreciation of sterling in 1986 – are

brought together. It is then argued that these two explanations should be seen as complementary rather than being rivals, but some causal primacy should be ascribed to the latter.

## EXTRAITS

### *William Lazonick and Mary O'Sullivan, Finance and industrial development. Part 1: the United States and the United Kingdom*

Notre analyse du financement du développement industriel distingue entre deux types de contrôle sur l'allocation des revenus des sociétés: celui exercé par l'organisation et celui exercé par le marché. Les États-Unis et la Grande-Bretagne sont présentement considérés comme les bastions du contrôle par le marché, bien qu'un tel contrôle soit un phénomène relativement récent dans l'histoire industrielle américaine. Jusqu'aux années 1980, le contrôle organisationnel dominait l'allocation des revenus des sociétés, assurant l'engagement de la finance au service de l'industrie américaine. Nous expliquons dans cet article le passage du contrôle organisationnel au contrôle du marché dans le financement de l'industrie américaine, et les implications de cette transition pour les performances économiques. Nous contrastons l'expérience américaine avec celle de la Grande-Bretagne où le contrôle des propriétaires résista longtemps au développement du contrôle organisationnel, ce qui rendit l'industrie britannique plus vulnérable à l'essor du contrôle exercé par le marché.

### *John F. Wilson, The finance of municipal capital expenditure in England and Wales, 1870–1914*

A partir des années 1870, les autorités municipales s'embarquèrent dans de vastes programmes de dépenses destinés pour l'essentiel à compenser des décennies de manque d'entretien urbain. Les autorités locales, qui devinrent après 1888 administrativement indépendantes des comtés, furent responsables de cet accroissement des dépenses, créant une hiérarchie de dette qui suscita passablement de débats jusqu'en 1914. En 1914, la dette des autorités locales s'élevait à 650 millions de livres (contre 84 millions en 1874); et sur l'ensemble de la période considérée, les dépenses municipales ont représenté au minimum 95 per cent de l'investissement public. Cet article examine comment cet argent a été trouvé, à quoi il a été dépensé et l'impact de ce mouvement sur le marché des capitaux en Grande-Bretagne. Il apparaît que les autorités locales ont bien pu évincer l'investissement dans d'autres secteurs, en particulier à partir de 1890, lorsque la communauté financière se tourne vers les activités domestiques.

### *Chibuike Ugochukwu Uche, Banking 'scandal' in a British west African colony: the politics of the African Continental Bank crisis*

La réglementation bancaire novatrice de 1852 modifia considérablement les possibilités d'action pour les banques indigènes dans la colonie britannique du Nigéria. L'une d'entre elles, l'African Continental Bank, employa diverses tactiques, visibles et secrètes, pour tenter de se conformer à ses directives. Ce qui sauva la banque fut cependant l'investissement de deux millions de livres, sous forme d'actions et de dépôts, que le gouvernement régional y effectua pour des raisons politiques. L'autorité coloniale désapprouva la chose et fit procéder à diverses enquêtes sur la banque. L'idée sous-jacente était cependant de discréditer le propriétaire de la banque, Azikiwe, un leader nationaliste 'anti-blanc'. Azikiwe et ses alliés, pour leur part, accusèrent le gouvernement colonial de défendre les monopoles des banques britanniques et de promouvoir les intérêts coloniaux aux dépens des banques locales. Dans cet imbroglio de politique et d'économique, les questions de régulations furent reléguées au second plan par les objectifs politiques.

### *David Cobham, The Lawson boom: excessive depreciation versus financial liberalisation*

L'inflation augmenta fortement au Royaume-Uni à la fin des années 1980, sous un gouvernement jouissant apparemment d'une réputation anti-inflationniste exemplaire. Cet article considère six explications possibles de ce phénomène, dont quatre sont rejetées catégoriquement. Après un examen détaillé de la politique macro-économique de 1985 à 1989, les deux explications restantes – que le boom a été dû à la dérégulation financière préalable et que le boom a été dû à la dépréciation excessive

de la livre en 1986 – sont rapprochées. L'article considère les deux explications comme complémentaires plutôt qu'antagonistes, bien qu'une primauté causale doive être attribuée à seconde.

## KURZFASSUNGEN

### *William Lazonick and Mary O'Sullivan, Finance and industrial development. Part I: the United States and the United Kingdom*

Unsere Analyse der Finanzierung industrieller Entwicklung unterscheidet zwischen einer Kontrolle der Allokation von Unternehmensgewinnen, die entweder durch die Organisation oder durch den Markt ausgeübt wird. Die USA und Großbritannien gelten gegenwärtig als Bastionen der Marktkontrolle. In den USA ist die Marktkontrolle über die Verteilung der Unternehmensgewinne jedoch ein relativ neues Phänomen. Bis in die 1980er Jahre hinein dominierte die Organisationskontrolle, wodurch der Zufluß von Finanzmitteln in die amerikanische Industrie sichergestellt wurde. In diesem Artikel erläutern wir die Gründe für den Übergang von der Organisations- zur Marktkontrolle bei der amerikanischen Industriefinanzierung sowie die Auswirkungen dieses Übergangs auf die wirtschaftliche Entwicklung. Die amerikanischen Erfahrungen werden von uns anschließend mit denen Großbritanniens kontrastiert. Dort hatte die Kontrolle durch die Besitzer der Entwicklung der Organisationskontrolle widerstanden, wodurch die britische Industrie anfälliger für die Durchsetzung der Marktkontrolle war.

### *John F. Wilson, The finance of municipal capital expenditure in England and Wales, 1870–1914*

Seit den 1870er Jahren legten die kommunalen Gebietskörperschaften in England und Wales umfangreiche Investitionsprogramme auf, um die negativen Folgen jahrzehntelanger Untätigkeit auszugleichen. Insbesondere diejenigen Gebietskörperschaften, die seit 1888 in 'County Boroughs' umgewandelt wurden, waren für dieses rasante Ausgabenwachstum verantwortlich, das überwiegend kreditfinanziert war und demzufolge vor 1914 eine intensive öffentliche Debatte auslöste. Im Jahr 1914 lag die kommunale Verschuldung bei £650m., verglichen mit £84m. im Jahr 1874. Über den gesamten Untersuchungszeitraum betrachtet, machten die kommunalen mindestens 95 per cent aller öffentlichen Investitionen aus. Dieser Artikel untersucht, wie der notwendige Kredit beschafft wurde, wofür das Geld ausgegeben wurde, und wie sich die kommunale Verschuldung auf die britischen Kapitalmärkte auswirkte. Dabei gibt es Hinweise für einen Verdrängungseffekt zulasten von Investitionen in anderen Sektoren, insbesondere als sich die Investoren seit den 1890er Jahren von überseeischen Anlagen ab- und inländischen Anlagen zuwandten.

### *Chibuike Ugochukwu Uche, Banking 'scandal' in a British west African colony: the politics of the African Continental Bank crisis*

Die richtungsweisende Bankengesetzgebung des Jahres 1952 erweiterte die Geschäftsfelder für einheimische Banken in der britischen Kolonie Nigeria erheblich. Eine solche einheimische Bank war die African Continental Bank, die verschiedene offene und verdeckte Taktiken anwandte, um den Buchstaben des Gesetzes dabei nicht zu verletzen. Die Grundlage für das Aktivgeschäft der Bank war eine politisch motivierte £2m. Einlage der Regionalregierung in Wertpapieren und Depositen. Die Kolonialregierung war damit gar nicht einverstanden und durchleuchtete die Bank durch mehrere Untersuchungen. Das Motiv dafür war der Versuch, den Besitzer der Bank, den 'anti-weißen' Nationalistenführer Azikiwe, zu diskreditieren. Azikiwe und verbündete Kräfte konterten mit dem Vorwurf der politisch motivierten einseitigen Förderung britischer Bankmonopole auf Kosten lokaler Banken. Mit dieser Vermischung von Politik und Wirtschaft wurden ordnungspolitische Fragen der Gesetzgebung zugunsten politischer Ziele in den Hintergrund gedrängt.

### *David Cobham, The Lawson boom: excessive depreciation versus financial liberalisation*

Großbritannien erlebte während der späten 1980er Jahren einen deutlichen Anstieg der Inflation, obwohl die Regierung in dem Ruf stand, eine anti-inflationäre Politik zu betreiben. Dieser Artikel untersucht sechs unterschiedliche Erklärungen für diese Entwicklung, von denen jedoch vier von

vornherein ausscheiden. Nach einer ausführlichen Würdigung der Wirtschaft-, Finanz- und Geldpolitik der Jahre 1985 bis 1988 werden die beiden verbliebenen Erklärungen – ein Inflationsschub aufgrund der vorhergegangenen finanziellen Liberalisierung oder aufgrund des Einbruchs der britischen Währung an den internationalen Finanzmärkten im Jahr 1986 – miteinander verbunden. Beide Erklärungsansätze sollten komplementär und nicht als Alternativen gesehen werden, wobei allerdings der zweiten Erklärung ein gewisser Primat zustanden wird.

## EXTRACTOS

### *William Lazonick and Mary O'Sullivan, Finance and industrial development. Part 1: the United States and the United Kingdom*

Nuestro análisis de la financiación del desarrollo industrial, hace una distinción entre control organizacional y control de mercados sobre la asignación de ingresos de la empresa. A los EE. UU. y Gran Bretaña se les considera baluartes del control de mercados. Sin embargo, este tipo de control sobre la asignación de ingresos de la empresa, es un concepto relativamente reciente en la historia industrial estadounidense, ya que, hasta los años 80, predominó el control organizacional, garantizando la financiación industrial asignada. En este artículo pretendemos explicar la transición de un control organizacional a uno de mercados en la financiación de la industria estadounidense y los efectos de esta transición sobre el rendimiento económico. Contrastaremos la experiencia estadounidense con la del Reino Unido, donde el control de los propietarios resistió al desarrollo del control organizacional, hecho que dejó a la industria británica más vulnerable al aumento de control de mercados.

### *John F. Wilson, The finance of municipal capital expenditure in England and Wales, 1870–1914*

A partir de aproximadamente 1870, las autoridades municipales se embarcaron en amplios programas de gastos de capital, sobre todo para compensar décadas de abandono urbanístico. Las 'autoridades locales', que en 1888 se convirtieron en municipios, fueron los responsables de esta oleada de gastos, creando una jerarquía de deudas que promovieron grandes debates en este período, hasta 1914. En este año, la deuda ascendía a más de 650 millones de libras esterlinas (comparada con 84 millones en 1874), mientras que, durante todo el período que abarca el presente estudio, los gastos municipales constituían un 95 por cent del gasto público total. Este artículo investiga cómo se obtuvo este dinero; en qué se gastó, y el impacto general que tuvo esta política sobre el mercado de capitales británico. Hay indicios que sugieren que las autoridades locales podrían haber excluido gastos en otros sectores, particularmente a partir de los años 1890, cuando la comunidad financiera pasó de las actividades extranjeras a actividades domésticas.

### *Chibuike Ugochukwu Uche, Banking 'scandal' in a British west African colony: the politics of the African Continental Bank crisis*

La regulación bancaria pionera de 1952 alteró sustancialmente las condiciones comerciales de los bancos en la colonia británica de Nigeria. Uno de éstos era el African Continental, que empleó diversas maniobras, tanto secretas como abiertas, para intentar atenerse a tales disposiciones. Mérito único del banco, sin embargo, fue la inversión (por motivos políticos) de 2 millones de libras esterlinas, tanto en acciones como en depósitos, de fondos regionales del estado en él.† El gobierno colonial expuso la mala jugada y apuntó el dedo de varias investigaciones hacia el banco. De trasfondo, sin embargo, hubo intereses por medio para desacreditar al dueño del banco: Azikiwe, un líder nacionalista 'anti-blancos'. Por su parte, Azikiwe y las fuerzas aliadas acusaron al gobierno colonial de facilitar el continuado arraigo de monopolios bancarios británicos, y de proteger los intereses coloniales a expensas de la banca local. En medio de esta compleja mezcla de política y economía, aspectos reguladores fueron eclipsados por intereses políticos.

†Nota de traductor: Este 'el' parece a 'el banco', pero en el contexto no es totalmente lógico.

---

*David Cobham, The Lawson boom: excessive depreciation versus financial liberalisation*

El Reino Unido experimentó un fuerte aumento inflacional durante finales de la década de los 80, bajo un gobierno con una reputación anti-inflacional aparentemente ejemplar. Este artículo plantea seis posibles explicaciones, de las cuales, cuatro se rechazan de inmediato. Tras un exámen detallado de la política macro-económica entre 1985 y 1988, se estudian conjuntamente las dos explicaciones restantes: que el *boom* pueda haberse debido, por un lado, a una liberización financiera anterior o, por otro, a una excesiva depreciación de la esterlina en 1986. Luego se arguye que estas dos explicaciones deben considerarse complementarias y no mutuamente excluyentes, pero que a la segunda explicación se le debe atribuir cierta primacía causal.