

Comprendre le néolibéralisme

Séance Quatre :

« **L'éternel retour de la mondialisation financière** »

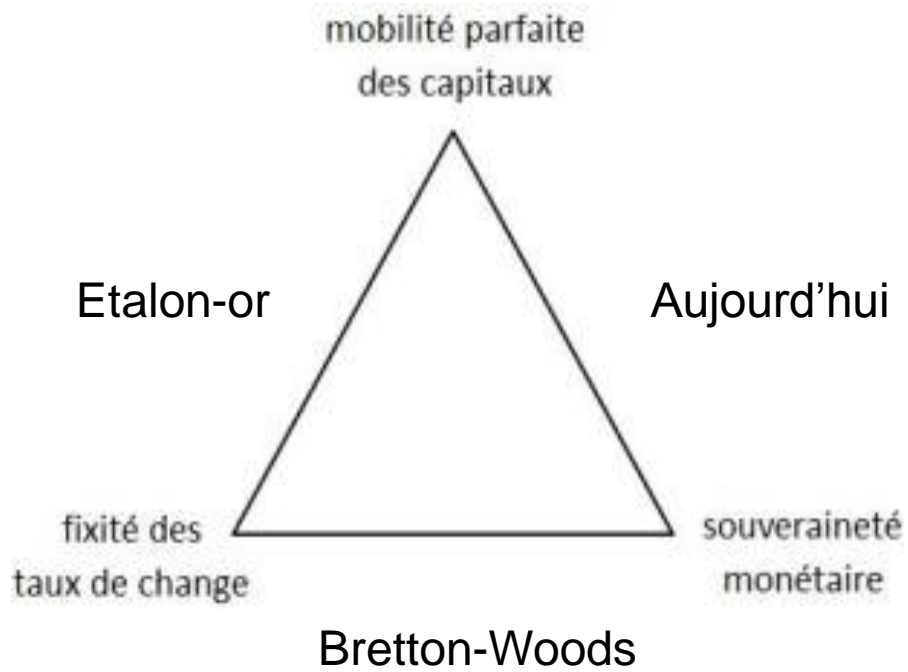
André Orléan

Les Mardis de la Philo – 4 novembre 2014

Triangle d'incompatibilité de Robert Mundell



Robert Mundell, économiste canadien, prix Nobel 1999



Karl Polanyi dans *La grande transformation*, 1944, considère que la civilisation du XIX^e siècle reposait sur quatre institutions:

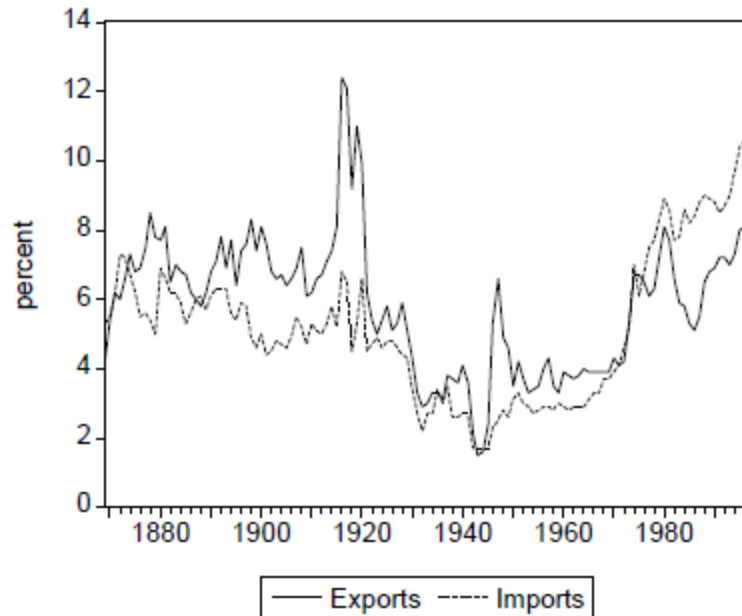
1. L'équilibre des puissances
2. L'étalon-or international
3. Le marché autorégulateur
4. L'État libéral

Etalon-or :

- * L'unité monétaire nationale définie par une certaine quantité d'or**
- * La banque centrale ou le trésor prêt à vendre ou acheter l'or au prix fixé dans la devise nationale sans rationnement**
- * L'or librement frappé et les pièces d'or formant une part significative de la circulation monétaire (Angleterre, France, Allemagne, USA, Russie)**
- *L'or pouvant être librement importé et exporté : monnaie internationale**

U.S. Merchandise Trade as Percent of GNP

1869 - 1997



Bordo, Eichengreen et Irwin, « is Globalization Today Really Different than Globalization a Hundred Years Ago? », NBER Working Paper n°7195, Juin 1999

Somme des exportations et des importations étatsuniennes rapportée au PNB, de 1997 à 2014

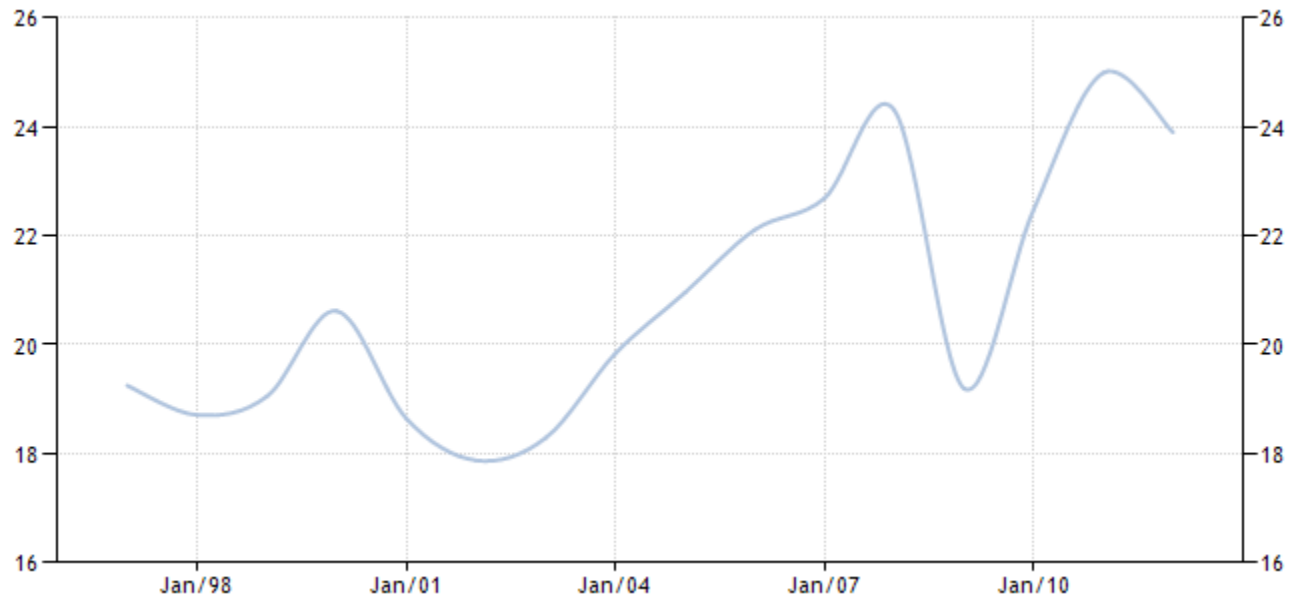
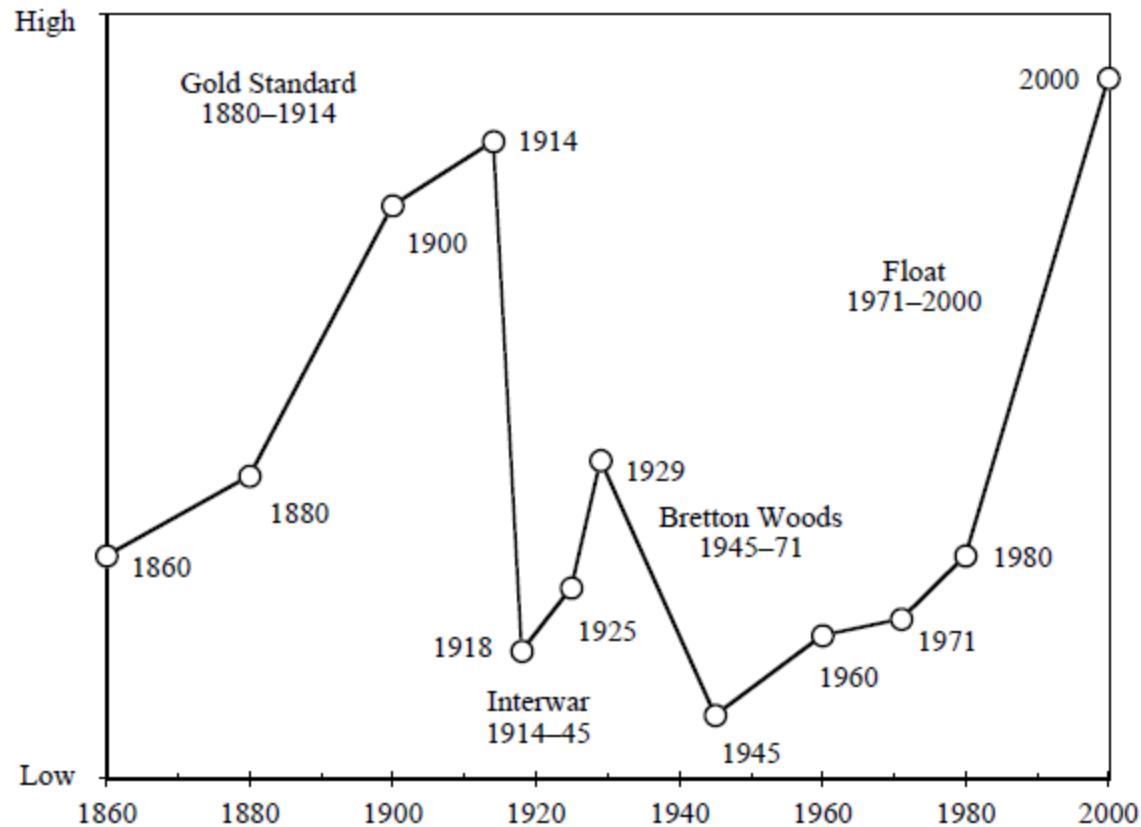
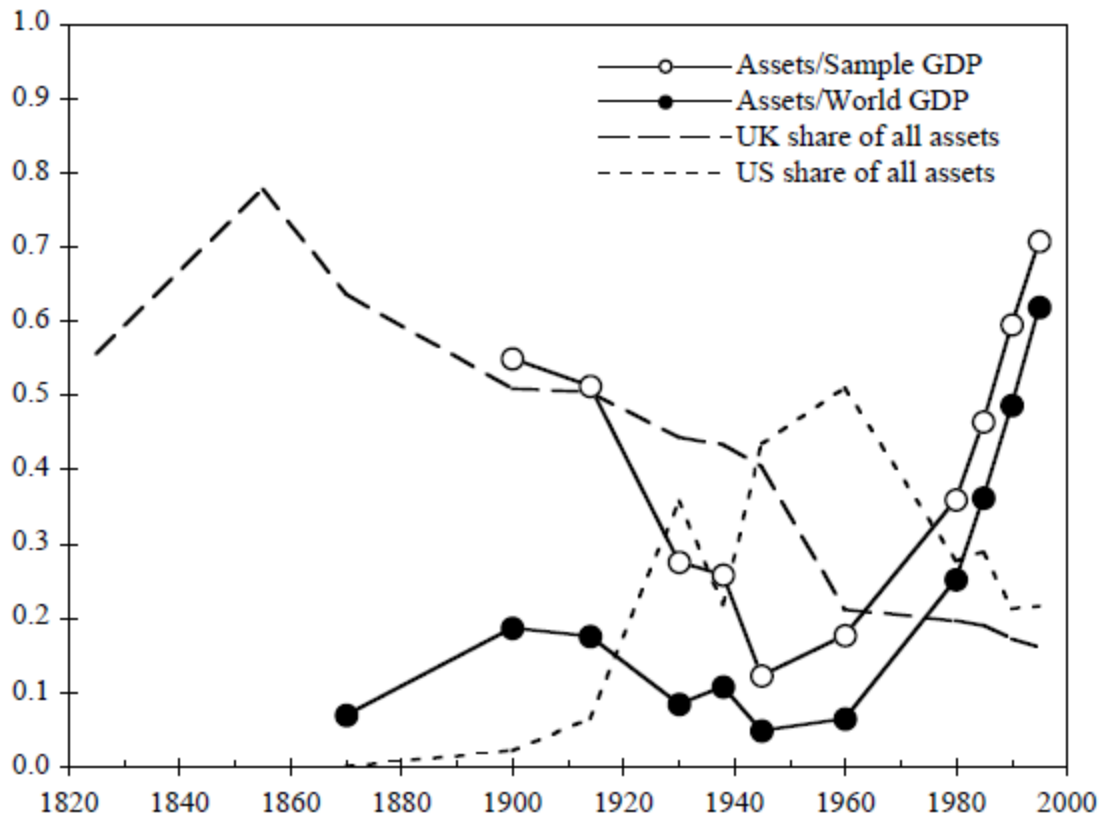


Figure 1: Conjecture? A Stylized View of Capital Mobility in Modern History



Source: Introspection.

Figure 3: Foreign Capital Stocks



Actifs étrangers en
pourcentage du PNB
mondial :

1870 : 7%

1900-14 : 20%

1930 : 8%

1938 : 11%

1945 : 5%

1960 : 6%

1980 : 25%

1995 : 62%

Il a fallu attendre 1980 pour qu'on retrouve des niveaux de mondialisation financière comparable à celui de 1900-1914. Aujourd'hui il a triplé !

Structure des portefeuilles détenus sur l'étranger

- 30% dettes publiques
- 40% chemins de fer
- 10% industries minières
- 5% Public Utilities

Absence des entreprises industrielles, commerciales et financières

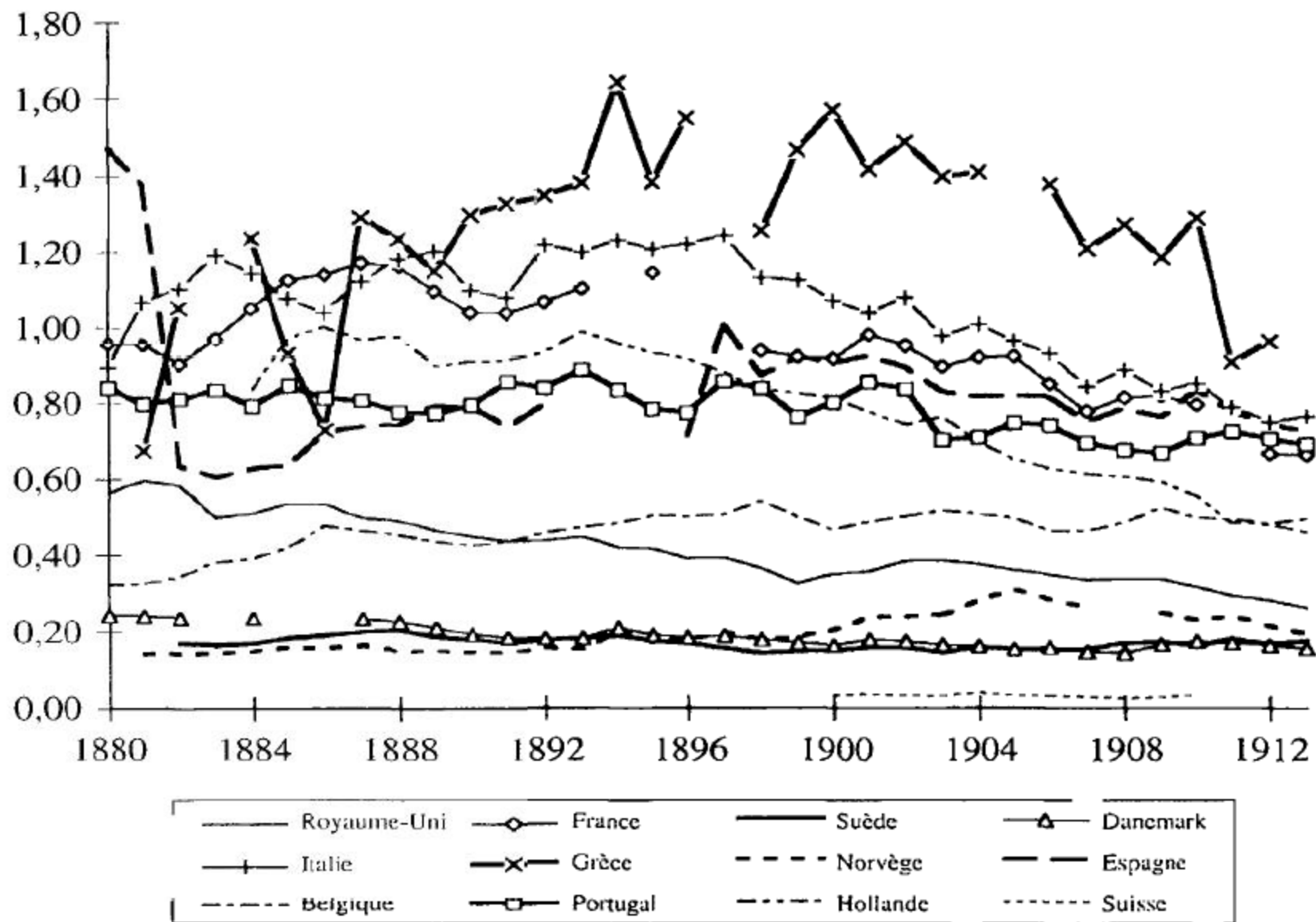
90% des investissements britanniques en Argentine, Australie, Canada et USA, entre 1865 et 1890, allaient aux chemins de fer et aux dettes publiques

Table 2: U.S. Foreign Direct Investment, Selected Years
(as percent of U.S. GNP)

| | U.S. Direct Investment Abroad | Foreign Direct Investment in the United States |
|----------------------|----------------------------------|--|
| 1914 | ≈7 | ≈3-4 |
| 1929/30 | ≈7 | ≈1 |
| 1960 | 6 | 1 |
| 1996 Market Value | 20 | 16 |

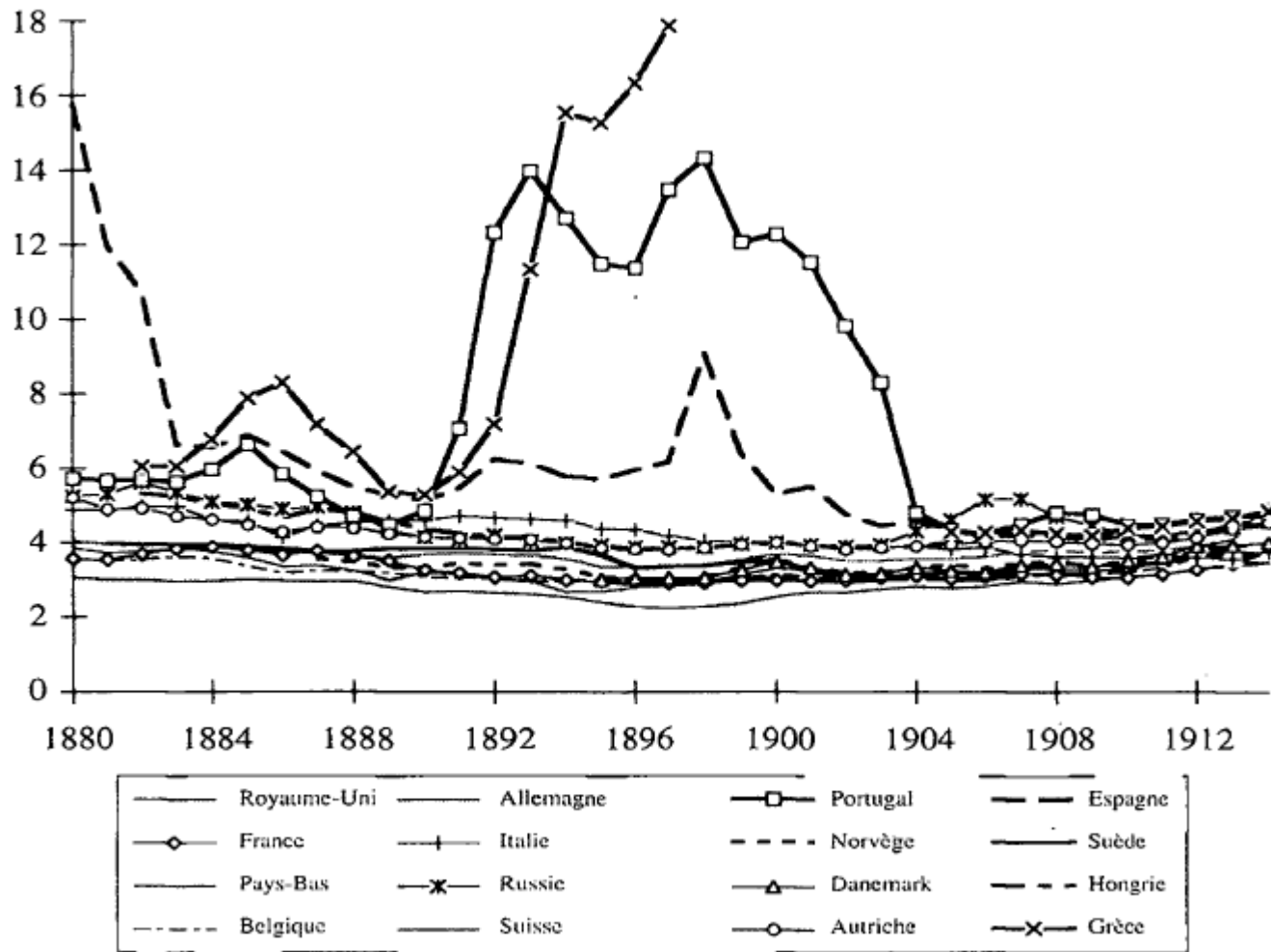
Bordo, Eichengreen et Irwin, « is Globalization Today Really Different than Globalization a Hundred Years Ago? », NBER Working Paper n°7195, Juin 1999

Graphique 1. Ratios dette/PIB en Europe 1880-1914



Flandreau et Le Cacheux, « Dettes publiques et stabilité monétaire en Europe », Revue Economique, vol. 48, n°3, 1997, 529-538.

Graphique 2. Taux longs en Europe, 1880-1914



Flandreau et Le Cacheux, « Dettes publiques et stabilité monétaire en Europe », *Revue Economique*, vol. 48, n°3, 1997, 529-538.

Table 1: The Trilemma and Major Phases of Capital Mobility

| Era | Resolution of trilemma – Countries choose to sacrifice: | | | Notes |
|-----------------------------|--|------------------|---------------------|---|
| | Activist policies | Capital mobility | Fixed exchange rate | |
| Gold standard | Most | Few | Few | Broad consensus. |
| Interwar (when off gold) | Few | Several | Most | Capital controls especially in Central Europe, Latin America. |
| Bretton Woods | Few | Most | Few | Broad consensus. |
| Float | Few | Few | Many | Some consensus; except currency boards, dollarization, etc. |