

Sommaire

- » Éditorial
- » Les 9^e Journées de la Fondation
- » Le deuxième Atelier français conjoint de macroéconomie (4 mai 2012)
- » Le prix *Jeune chercheur en économie* (2012)
- » Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire (2012)
- » Les 16^e et 17^e appels d'offres à projets de recherche
- » Séminaires
- » Chercheurs invités de la Fondation en 2012
- » Subventions
- » Vie de la Fondation

Éditorial

Chers amis de la Fondation,

Les 24 et 25 mai se sont déroulées les 9^e Journées de la Fondation dans le tout nouveau centre de conférence de la Banque de France. Cette manifestation a rencontré un grand succès et réuni plus d'une centaine de participants issus de l'université, de banques centrales, d'autres administrations économiques et du secteur privé. Les Journées ont été l'occasion pour les équipes récipiendaires de bourses de la Fondation en 2009 ou 2010 de présenter le fruit de leurs recherches. La plupart des projets présentés ont fait écho aux principales questions soulevées par la crise financière. En particulier, Albert Marcet a analysé les dynamiques de hausse et de chute des prix d'actifs et Olivier Jeanne a exposé un modèle permettant d'étudier la réponse optimale de la politique économique à ces évolutions. Philip Lane et Peter McQuade ont établi un lien entre les flux de dette nets à l'échelle internationale et la croissance du crédit intérieur. Marco Pagano a relié le degré de prise de risque des entreprises à la conjonction de la concurrence pour les qualités managériales et de la mobilité des dirigeants. Deux papiers ont développé des analyses plus directement pertinentes pour la politique monétaire : celui de Francesco Lippi, qui étudie le comportement des entreprises en matière de fixation des prix en présence de coûts à la fois d'observation et d'« étiquetage », et celui de Yang Lu (dans un article coécrit avec Robert King et Ernesto Pasten), qui porte sur la politique monétaire optimale dans un contexte de crédibilité imparfaite.

S'agissant des bourses accordées en 2012, la Fondation a décidé de financer trois projets qui analysent la liquidité sous différents angles. En premier lieu, celui de l'équipe dirigée par Christian Julliard qui se consacre à l'étude de la liquidité sur le marché interbancaire à l'aide d'une estimation de modèles de réseau. Deux autres projets étudient le rôle des chambres de compensation centrale et le comparent à celui des marchés de gré à gré, en adoptant cependant des approches très différentes. Aleksander Berentsen et son équipe vont mener des expériences en laboratoire et Pierre-Olivier Weill et ses co-auteurs ont pour objectif de développer un modèle théorique complet des dérivés de crédit négociés sur les marchés de gré à gré. La quatrième bourse de la Fondation a été attribuée à Francesco Lippi et son équipe pour ses recherches sur la micro-fondation de la rigidité des prix.

Dans le contexte de la crise économique et financière exceptionnelle que connaît l'économie mondiale, la Fondation entend encourager les nouvelles approches qui permettront d'améliorer notre compréhension de l'économie. Cette orientation a été explicitement mentionnée dans le dernier appel d'offres de projets de recherche qui vient d'être lancé (et dont le délai de soumission est fixé au 7 décembre 2012). Elle se reflète également à travers l'Atelier français de macroéconomie (*Joint French Macro Workshop*) notre nouveau et fructueux partenariat avec PSE, TSE, Sciences Po, CREST et Polytechnique, qui rassemble des papiers de recherche macroéconomique prometteurs réalisés par des économistes basés en Europe. La deuxième édition de l'atelier (qui a réuni plus de cinquante participants) s'est tenue le 4 mai et a confirmé le succès de la première édition. Le troisième atelier aura lieu le 30 novembre 2012.

La Fondation encourage également les jeunes chercheurs *via* les différents prix qu'elle décerne dans le domaine de l'économie monétaire, financière et bancaire. Cette année, le prix de thèse a été attribué exceptionnellement à deux lauréats : Sophie Osotimehin (Paris 1) pour sa thèse intitulée « Fluctuations macroéconomiques et imperfections de marché : le rôle des créations et destructions d'emploi et d'entreprises » et Peter Pontuch (Université Paris-Dauphine) pour sa thèse intitulée : « Explications des rendements espérés des actions à partir de la finance d'entreprise ». Le prix a été décerné le 4 juillet lors du 61^e Congrès de l'Association française de Sciences économiques. Enfin, le 12 septembre, le Prix *Jeune chercheur en économie* a été attribué à François Legrand (EM Lyon), à Jeanne Hagenbach (CNRS – École Polytechnique) et à Mariana Rojas Breu (Université Paris 9 Dauphine). Nous adressons nos vives félicitations aux lauréats et remercions l'ensemble des candidats !

Nous vous souhaitons une excellente reprise en espérant vous voir nombreux lors des prochains séminaires et autres événements organisés par la Fondation.

Louis Bê Duc et Benoît Mojon



Le second Atelier français de macroéconomie (4 mai 2012)

Le second atelier de macroéconomie de la Fondation Banque de France, organisé conjointement avec plusieurs des principaux centres de recherche économique en France a eu lieu le 4 mai à la Banque de France dans le nouvel auditorium. Six papiers de haut niveau touchant à plusieurs domaines de la macroéconomie ont été présentés.

Roberto Billi (Sveriges Riksbank), *Output Gaps and Robust Monetary Policy Rules*

Robert Kollmann (Ecares), *Banks, Fiscal Policy and the Financial Crisis*

Tobias Broer (IIES), *Great Moderation or Great Mistake: Can rising confidence in low macro-risk explain the boom in asset prices?*

Gilles Saint Paul (TSE), *The possibility of ideological bias in structural macroeconomic models*

Ana Maria Santacreu (Insead), *The Trade Comovement Puzzle and the Margins of International Trade*

Gaetano Galbello (Banque de France), *Endogenous Signals and Multiplicity*

Le comité de programme était composé de **Franck Portier** (TSE) et de **Nicolas Coeurdacier** (Sciences Po).

Le troisième Atelier français de macroéconomie (30 novembre 2012)

Le troisième atelier de macroéconomie est prévu pour le 30 novembre 2012. Le comité de programme est composé d'Édouard Challe (École Polytechnique) et de Nicolas Coeurdacier (Sciences Po). Le programme ainsi que les modalités d'inscription sont sur le site de la Fondation (www.fondationbdf.fr, page « Ateliers de macroéconomie »).

9^e Journées de la Fondation (24 et 25 mai)

Les 9^e Journées de la Fondation Banque de France pour la recherche ont eu lieu les 24 et 25 mai 2012 à la Banque de France. Les Journées sont l'occasion pour les chercheurs ayant obtenu une bourse de la Fondation de présenter le fruit de leurs travaux. Les présentations ont été faites autour des trois thèmes suivants : « *monetary policy and prices* » ; « *financial markets* » ; « *financial stability in the global economy* ». La session de panel présidée par le sous-gouverneur Anne Le Lorier a abordé le sujet : « La définition de la stabilité des prix : quels prix la politique monétaire doit-elle stabiliser ? ».

Les papiers présentés lors de ces journées ont été les suivants (les noms des intervenants figurent en gras) :

“Optimal monetary policy with imperfect credibility”, Robert G. King (Boston University), **Yang K. Lu** (Hong Kong University of Science and Technology) et Ernesto S. Pasten (TSE).

“Booms and Busts in Asset prices”, Klaus Adam (Université de Mannheim) et **Albert Marcet** (London School of Economics).

“Hot and Cold Seasons in the Housing Market”, L. Rachel Ngai (London School of Economics) and **Silvana Tenreyro** (London School of Economics).

“Asset Trading and Valuation with Uncertain Exposure”, Juan Carlos Hatchondo (Banque fédérale de Réserve de Richmond), Per Krusell (Institute for International Economic Studies, Université de Stockholm), Martin Schneider (Stanford University).

“Seeking alpha: excess risk taking and competition for managerial talent”, Viral Acharya (New York University), **Marco Pagano** (Université de Naples) et Paolo Volpin (London Business School).

“Managing credit booms and busts: a Pigouvian taxation approach”, **Olivier Jeanne** (Johns Hopkins University) et Anton Korinek (University of Maryland).

“Optimal price setting with observation and menu costs”, Fernando Alvarez (University of Chicago), **Francesco Lippi** (Université de Sassari, Einaudi) et Luigi Paciello (Einaudi)

“Domestic Credit Growth and International Capital Flows”, **Philip R. Lane** (Trinity College Dublin) et **Peter McQuade** (Banque centrale européenne)

Enfin, lors de ces Journées, le prix *Jeune chercheur en économie* pour 2011 a été remis par Robert Ophèle, sous-gouverneur de la Banque de France, aux lauréats suivants : Milo Bianchi (Université de Paris Dauphine), Isabelle Méjean (École Polytechnique) et Lucie Ménager (Université de Lille 1).

Résultat du 16^e appel d'offres de projets de recherche

Lors de sa réunion du 12 mars 2012, le conseil d'administration de la Fondation a décidé de financer les quatre projets de recherche suivants.

Liquidity and Information: an experimental study

Aleksander Berentsen (Univ. of Basle et FRB St Louis), Michael Mc Bride (Univ. of California Irvine) et Guillaume Rocheteau (Univ. of California Irvine, FRB Cleveland et Univ. Paris 2)

Ce projet de recherche a pour objet d'étudier « en laboratoire » la manière dont les informations concernant la valeur des actifs affectent leur rôle dans l'échange ainsi que les conséquences des asymétries d'information sur la liquidité et les transactions. Durant la récente crise financière, les asymétries d'information concernant la valeur des titres adossés à des actifs ont contribué à une

À noter sur votre agenda

30 novembre

3^e Atelier français de macroéconomie

7 décembre

Délai de soumission pour le 17^e appel d'offres à projets de recherche

12 décembre

Délai de soumission pour le programme de chercheurs invités en 2013

Chercheurs invités de la Fondation en 2012

8-23 mars

Dalibor Stevanovic, Université du Québec et EUI Florence • *Empirical study of credit shock transmission in a small open economy*

19 mars-5 avril

Stefan Hirth, Aarhus University • *Sovereign debt and default*

11-22 juin

Nobuhiro Kiyotaki, Princeton University • *Developing a macroeconomic model with an intermediation sector in order to capture risk behavior by banks and hence the occurrence of financial crises*

11 juin-6 juillet

Tao Wu, Illinois Institute of Technology • *Monetary Policy, Interest Rate Dynamics and Derivatives Pricing*

24-28 septembre

Jean-Paul L'Huillier, EUI Florence • *Analysis of the macro-economic dynamics associated with financial crises*

18-30 septembre

Domenico Giannone, Université Libre de Bruxelles • *Monetary policy under uncertainty: the role of information*

1-5 octobre

Andrew Siegel, Washington University • *Patterns of interest rate variation across countries and over time*

23-26 octobre

Julio J. Rotemberg, Harvard Business School • *The behavior of financial intermediaries*

.../...

importante pénurie de liquidité en réduisant la possibilité pour les investisseurs de les utiliser en garantie de leurs opérations. Ce phénomène a été particulièrement prononcé sur le marché américain des pensions. La valeur des actifs qui étaient jusqu'alors facilement admis en garantie s'est brusquement et très fortement réduite, et la liquidité du marché monétaire a brutalement diminué. Ce projet a pour objet d'étudier en laboratoire la relation entre les frictions d'information et la liquidité des actifs afin d'évaluer la validité de théories récentes et d'améliorer notre compréhension des événements récents.

Network risk and Key Players: a Structural Analysis of Interbank Liquidity

Christian Julliard (LSE), Kathy Yuan (LSE), Edward Denbee (Banque d'Angleterre) et Ye Li (LSE)

Les auteurs modélisent l'incitation de chaque banque à fournir de la liquidité sous la forme d'un jeu dans lequel toutes les banques décident simultanément de la quantité de liquidité à fournir sur un réseau interbancaire directionnel et pondéré. Dans ce dispositif, une externalité de réseau se forme de manière endogène car le niveau optimal de liquidité fourni par les banques dépend de celui de leurs contreparties emprunteuses et prêteuses. La méthodologie permet aux auteurs de mesurer le niveau et le risque de liquidité des principales banques. À l'aide d'un vaste ensemble de données sur les opérations interbancaires provenant de la Banque d'Angleterre, les auteurs utilisent le modèle pour étudier les décisions des banques en matière de fourniture de liquidité intra-journalière dans les systèmes de paiement du Royaume-Uni.

Micro origins and macro effects of sticky prices

Francesco Lippi (Univ. Sassari), Fernando Alvarez (Univ. of Chicago) et Hervé Le Bihan (Banque de France)

Ce projet développe de nouveaux modèles analytiques afin de déterminer l'origine de la viscosité des prix et ses conséquences globales, notamment du point de vue des effets réels de la politique monétaire. Les auteurs ont pour objectif d'approfondir les connaissances à deux niveaux : premièrement, l'analyse contribuera à identifier les frictions qui sous-tendent les décisions en matière de fixation des prix à l'échelle des entreprises. Deuxièmement, la distribution transversale résultant de ces frictions produira plusieurs résultats analytiques nouveaux sur les effets des innovations relatives aux taux d'intérêt (ou à l'offre de monnaie). Les résultats permettront de mieux comprendre les forces qui déterminent la réponse globale à un choc d'une économie dans laquelle les prix sont rigides, ce qui est le cas de la plupart des pays. Les auteurs visent à distinguer quelles sont les hypothèses théoriques importantes et les statistiques informatives pour appréhender les effets de la politique monétaire sur l'économie réelle.

Liquidity and fragility in over-the-counter derivatives market

Pierre-Olivier Weill (UCLA) et Andrea L. Eisfeldt (UCLA)

La taille du marché des dérivés de crédit négociés de gré à gré (OTC) est très importante comparée aux actifs détenus par les banques à des fins de négociation, et les valeurs notionnelles brutes sont fortement concentrées sur les bilans d'un petit nombre seulement de grandes banques agréées (*dealer banks*). En outre, les volumes importants d'opérations bilatérales variées créent un système complexe de dettes interbancaires. Ces observations stylisées ont attiré l'attention aussi bien des décideurs que du grand public. Dans ce projet, les auteurs développent un nouveau modèle théorique d'équilibre pour l'entrée, la négociation et les prix afin d'analyser de manière formelle les questions positives et normatives que posent les dérivés de crédit OTC. Les expositions bilatérales des banques se créent de façon endogène en fonction de leurs caractéristiques et de leur exposition initiale à un facteur de risque de défaut global. Les auteurs montrent que le volume important d'opérations bilatérales, la forte concentration des valeurs notionnelles brutes et la structure complexe d'endettement interbancaire s'expliquent par la conjonction d'économies d'échelle, de besoins de couverture et d'incitation à offrir des services d'intermédiation sur le marché de gré à gré.

Liste des séminaires de la Fondation en 2012

17 janvier

Olivier Armantier, Banque fédérale de réserve de New York • *Inflation Expectations and Behavior: Do Survey Respondents Act on their Beliefs?*

25 janvier

Robert Engle, NY Stern University • *Measuring Systemic Risk* • Recherche financée par la Fondation

2 février

Loran Grady Chollete, UIS Business School • *A Model of Endogenous Extreme Events*

29 février

Guglielmo Maria-Caporale, Brunel University • *Euro Area Fiscal Spillover*

15 mars

Dalibor Stevanovic, Université du Québec et EUI Florence • *Empirical study of credit shock transmission in a small open economy*

29 mars

Stefan Hirth, Aarhus University • *Beyond duopoly. The Credit Ratings Games Revisited*

29 mai

Jim Nason, Banque fédérale de réserve de Philadelphie • *Business cycles and Financial Crises: The Roles of Credit Supply and Demand Shocks*

1 juin

Juan Dolado, Universidad Carlos III, Madrid • *Does Dual Employment Protection affect TFP? Evidence from Spanish Manufacturing Firms*

4 juin

Gilles Chemla, Imperial College Business School, CNRS-DRM • *Skin in the game and moral hazard*

14 juin

Nobuhiro Kiyotaki, NY University et Princeton University • *Financial Crises, Bank Risk Exposure and Government Financial Policy*

13 septembre

Jean Imbs, PSE • *The process of economic integration* • Recherche financée par la Fondation

18 septembre

Giuseppe Corvasce, NY University • *The role of capital in financial institutions and systemic risk*

.../...

Résumé de quelques séminaires de la Fondation du premier semestre 2012

Les noms des intervenants figurent en gras. Le texte des interventions peut être consulté sur le site internet de la Fondation : www.fondationbdf.fr, page « Séminaires ».

Inflation Expectations and Behavior: Do Surveys Respondents Act on Their Beliefs?

Olivier Armantier *, Wändi Bruine de Bruin **, Giorgio Topa *, Wilbert van der Klaauw *, Basit Zafar **
* FRB New York, ** Carnegie Mellon University

Les auteurs comparent les anticipations d'inflation tirées d'une enquête auprès des consommateurs avec le comportement de ces derniers au cours d'une expérience de placement assortie d'une incitation financière, conçue de manière à ce que l'inflation future affecte le rendement de ce placement. Les anticipations d'inflation tirées de l'enquête se révèlent être riches en informations dans la mesure où les opinions des participants sont corrélées avec leurs choix au cours de l'expérience. En outre, la plupart des participants à l'enquête font preuve d'un comportement en matière d'anticipation d'inflation cohérent (tant en niveau qu'en dynamique) avec la théorie de l'utilité attendue. Les participants dont le comportement ne peut être rationalisé tendent à être moins instruits et à afficher des résultats moins satisfaisants du point de vue de leurs connaissances en calcul et dans le domaine financier. Ces résultats confirment donc les micro-fondements des modèles macroéconomiques modernes.

Measuring Systemic Risk ¹

Robert F. Engle *

* New York Stern University

Lors de son intervention, le professeur Engle a présenté une nouvelle mesure de risque systémique (SRISK) fondée sur un article récent co-écrit avec Christian Brownless ². Le professeur Engle développe l'idée selon laquelle les États peuvent réguler ex ante les institutions d'importance systémique afin de réduire la probabilité d'avoir à sauver (ex post) des participants de marché en difficulté. Ceci suppose toutefois que les États soient en mesure d'identifier, en temps voulu, les institutions systémiques ainsi que les facteurs rendant ces dernières vulnérables ou dangereuses pour la stabilité du système financier. L'intuition sous-jacente à la mesure de risque systémique proposée par le professeur Engle est simple. Une institution financière dont la valeur du capital est jugée trop faible au regard de ses engagements financiers n'est plus en état de fonctionner. Si une telle sous-capitalisation se manifeste alors que le système financier est sous tension, la question du sauvetage de cette institution se pose à l'État, dans un contexte où les ressources de ce dernier sont potentiellement affaiblies. Dans ces conditions, les conséquences économiques de la sous-capitalisation d'une institution financière importante peuvent être lourdes. Il apparaît donc qu'une entité est source de risque systémique si elle tend à avoir des problèmes de capitalisation précisément quand le système financier d'un point de vue agrégé est sous tension. La mesure présentée par le Professeur Engle, SRISK, se définit comme la perte attendue subie par un actionnaire de cette institution dans un contexte de baisse substantielle du marché tout entier.

Business Cycles and Financial Crises: The Roles of Credit Supply and Demand Shocks

James M. Nason * et Ellis W. Tallman **

* FRB Philadelphia, ** FRB Cleveland et Oberlin College

Cet article examine l'hypothèse selon laquelle les sources des crises financières et économiques diffèrent des fluctuations normales du cycle d'activité. Pour vérifier leur hypothèse, les auteurs utilisent des auto-régressions vectorielles bayésiennes à changement de régime markovien (MS-BVARs) sur un échantillon annuel long (allant de 1890 à 2010) pour les États-Unis. L'échantillon couvre plusieurs épisodes utiles à la compréhension de l'histoire économique et financière des États-Unis qui génèrent des variations des données permettant d'identifier les chocs d'offre et de demande de crédit. Ils identifient ces chocs dans les MS-BVARs en reliant les évolutions de l'offre et de la demande de crédit à des modifications

1 Résumé extrait de l'article d'Alejandro Bernales et Jean-Paul Renne, *Bulletin mensuel* de la Banque de France, printemps 2012. La présentation a été donnée dans le cadre du séminaire BDF-Sciences Po sur la réglementation financière.

2 C. Brownless et R. Engle (2011), *Volatility, correlation and tails for systemic risk measurement*, NYU Department of Finance Working Paper

27 septembre

Jean-Paul L'Huillier, EUI Florence • *Technological Revolution and Debt Hangover. Is There A Link?*

2 octobre

Andrew Siegel, Washinton University . • *Ensuring the Stability of Arbitrage-Free Linear Price Function Models for the Term Structure of Interest Rates*

23 octobre

Julio J. Rotemberg, Harvard Business School • *Prominent job advertisements, group learning and the distribution of wages*

23 novembre

Michel Robe, American University (DC) • *Foreign Central Bank Activities in US Futures*

17^e appel d'offres à projets de recherche

La Fondation Banque de France pour la Recherche lance son nouvel appel d'offres à projets. L'objectif est de solliciter des projets de recherche universitaire conduisant à des papiers d'actualité dans les domaines monétaire, financier ou bancaire. La dotation prévue pour le présent appel d'offres est de 120 000 euros. Le délai de soumission est fixé au **7 décembre 2012**.

Un séminaire de sélection se tiendra en février 2013 pour évaluer les 8 projets pré-sélectionnés. Le Conseil d'administration se prononcera sur l'attribution des bourses en mars 2013. Il est à noter que, dans la sélection des projets, les nouvelles approches, en particulier les nouveaux instruments jugés utiles pour améliorer notre compréhension de l'économie seront favorisés. Pour tout détail complémentaire ou pour candidater, consultez le site de la Fondation : www.fondationbdf.fr

de la monnaie intérieure et de son prix inter-temporel. L'espace des modèles est limité à la volatilité stochastique (VS) dans les erreurs du MS-BVAR. Parmi les 15 MS-BVAR estimés, les données privilégient un modèle dans lequel les VS des variables macro et des variables financières sont générées par différents régimes de crise et hors crise. Ce modèle MS-BVAR montre que les réponses des variables macro et des variables financières aux chocs d'offre et de demande de crédit diffèrent selon le régime de SV.

Skin in the Game and Moral Hazard

Gilles Chemla * et Christopher A. Hennessy **

* Imperial College Business School, CNRS-DRM, ** London Business School et ECGI

Quels facteurs déterminent les niveaux d'équilibre de la titrisation et ces niveaux devraient-ils être réglementés ? Pour répondre à ces questions, les auteurs développent un modèle dans lequel les émetteurs peuvent réaliser un effort inobservable pour accroître la qualité de l'actif, disposant ensuite d'informations privées sur la qualité des ABS qu'ils cèdent à des investisseurs rationnels. À l'équilibre, tous les émetteurs ont des rétentions faibles ou nulles s'ils subissent des contraintes financières et/ou si les prix donnent des informations suffisantes. Les incitations à l'effort sont sous-optimales dans tous les équilibres. L'effort est favorisé par la rétention des tranches junior, le fractionnement, la sophistication des investisseurs et les prix informatifs. Une réglementation optimale favorise l'effort en prenant en compte les externalités au niveau de l'investisseur. Elle entraîne soit un éventail de rétentions de tranches junior soit la rétention d'une tranche junior unique dont le montant se réduit en fonction du niveau d'information donné par le prix. Les réglementations conduisant à l'opacité du marché ne sont optimales que lorsque elles ne fournissent aucune incitation à l'effort.

Financial Crises, Bank Risk Exposure and Government Financial Policy

Mark Gertler *, Nobuhiro Kiyotaki ** et Albert Queralto *

* NYU, ** Princeton University

Les auteurs développent un modèle macroéconomique avec intermédiation financière, dans lequel les intermédiaires (banques) peuvent émettre des actions ainsi que des titres de créance à court terme. De ce fait, l'exposition au risque des banques correspond à un choix endogène. L'objectif est d'avoir un modèle qui non seulement rend compte d'une crise quand les banques sont extrêmement vulnérables au risque mais qui explique également pourquoi, en premier lieu, les banques optent pour un bilan risqué. Les auteurs utilisent le modèle pour évaluer quantitativement comment les perceptions du risque fondamental et de la politique du gouvernement en matière de crédit en période de crise affectent ex ante la vulnérabilité du système financier. Ils étudient également les effets des politiques macro-prudentielles destinées à compenser les incitations à la prise de risque.

Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire (2012)

Le prix de thèse monétaire financière et bancaire de la Fondation Banque de France pour la recherche a été décerné aux deux lauréats ex-aequo suivants :

Sophie Osoimehin, Université de Paris I, pour sa thèse intitulée : « Fluctuations macroéconomiques et imperfections de marché : le rôle des créations et destructions d'emploi et d'entreprises », sous la direction de Jean-Olivier Hairault, École d'économie de Paris

Peter Pontuch, Université Paris-Dauphine, pour sa thèse intitulée : « Explications des rendements espérés des actions à partir de la finance d'entreprise », sous la direction de Gilles Chemla, Imperial College Business School et CNRS-DRM

Le prix, d'un montant de 3 000 euros, a été décerné le 4 juillet 2012 conjointement avec le prix de thèse de l'Association française de Sciences économiques (AFSE) lors de son 61^e Congrès. (<http://www.afse.fr/>)

Le jury était composé de : Benoît Mojon, Secrétaire de la Fondation, Président du jury • Bruno Amable, École d'économie de Paris • Philippe Andrade, Banque de France • .../...

Vie de la Fondation

Stefano Bosi (CNRS) a été nommé membre coopté du Conseil d'administration sur proposition du CNRS. Il remplace Cuong Le Van (à partir du 16 juillet). Marc-Olivier Strauss-Kahn remplace Pierre Jaillet comme vice-président de la Fondation (à compter du 1^{er} septembre). Simon Gilchrist (Boston University) a été nommé membre du comité d'évaluation, au sein du Conseil scientifique, et remplace Stephen Schaefer (London Business School) à compter du 16 juillet. Camille Cornand (CNRS-GATE) et Gabrielle Demange (PSE) ont été nommées membres du Conseil scientifique (à partir du 12 mars).

Conseil d'administration

Membres fondateurs (Banque de France)

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, président • Marc-Olivier Strauss-Kahn, directeur général des Études et des Relations internationales, vice-président • Benoît Mojon, directeur des Études monétaires et financières, secrétaire • Louis Bê Duc, trésorier

Membres de droit

Anne Epaulard, ministère de l'Économie et des Finances • Claude Meidinger, ministère de l'Enseignement supérieur et de la Recherche • Thierry Gentilhomme, ministère de l'Intérieur

Membres cooptés

Xavier Ragot, CNRS et École d'économie de Paris • Stefano Bosi, CNRS • Richard Portes, CEPR

Membre honoraire

Denise Flouzat, ancien membre du Comité de politique monétaire de la Banque de France

Conseil scientifique

Klaus Adam (Université de Mannheim) * • Claudio Borio (BRI) • Camille Cornand (CNRS-GATE) • Francesca Comelli (London Business School) • Gabrielle Demange (École d'économie de Paris) • Carlo Favero (Université Bocconi) * • Patrice Fontaine (Eurofidai) • Thierry Foucault (HEC Paris School of Management) * • Simon Gilchrist * (Boston University) • Pierre-Olivier Gourinchas (Université de Californie-Berkeley) * • Denis Gromb (Insead) • Jean Olivier Hairault (Université de Paris 1 – École d'économie de Paris) • Philipp Hartmann (BCE) • Augustin Landier * (École d'économie de Toulouse) • Philippe Martin (Sciences Po Paris) • Franck Portier (École d'économie de Toulouse) • Hélène Rey (London Business School) • David Thesmar (HEC Paris School of Management) *

* également membre du comité d'évaluation

François Bourguignon, École d'économie de Paris • Régis Breton, Banque de France • Éric Chaney, Axa • Gilles Dufrénot, École d'économie d'Aix Marseille • Michel Juillard, Banque de France • Bruno Jullien, École d'économie de Toulouse • Hubert Kempf, ENS Cachan, président de l'AFSE • Hervé Le Bihan, Banque de France • Valérie Mignon, Université Paris 10 • Katheline Schubert, Université Paris 1, École d'économie de Paris • Marie-Claire Villeval, CNRS-Gate • Jean-Marc Vittori, Journal *Les Échos*

Le prix Jeune chercheur en économie (2012)

Le prix *Jeune chercheur en économie* a été attribué le 12 septembre 2012 aux trois chercheurs suivants (avec mention de leurs thèmes de recherche principaux) :

- François Legrand (EMLyon) : « Relation entre d'une part risque et incertitude et, d'autre part, prix d'actif et allocation individuelle du risque »
- Jeanne Hagenbach (CNRS – École Polytechnique) : « Communication au sein des organisations ; précision des déclarations »
- Mariana Rojas Breu (Paris 9 Dauphine) : 1) « Politique monétaire, évolutions financières et bien être social », 2) « Liquidité des actifs et politique monétaire optimale », 3) « Intégration monétaire et financière »

Le Jury était composé de : Pierre-Olivier Weill (UCLA), Gilles Chemla (Imperial College Business School et CNRS-DRM) et François Velde (Banque fédérale de réserve de Chicago).

Le prix sera remis lors des prochaines Journées de la Fondation (date non encore fixée).

Subventions aux institutions et colloques

La Fondation Banque de France accorde des bourses aux institutions ou associations contribuant directement ou indirectement à promouvoir la recherche en économie monétaire, financière et bancaire. En 2012, la Fondation a ainsi accordé des subventions aux organismes suivants : l'Association française de finances (AFFI), l'Association pour le développement de la recherche en économie et statistiques (ADRES), l'Association française de sciences économiques, (AFSE), l'Association européenne d'économie (EEA), le *Centre for Economic Policy Research* (CEPR). Elle a aussi subventionné le 61^e Congrès annuel de l'AFSE et les 29^e Journées d'économie monétaire et bancaire (Nantes, 28 et 29 juin 2012).

Contacts

Secrétaire • Benoît Mojon
Trésorier • Louis Bê Duc
Assistante • Catherine Estrela
Téléphone • 01 42 92 29 91
Télécopie • 01 42 92 62 92
Adresse postale • Banque de France,
41-1431 Fondation
75049 Paris Cedex 01

Courriel • fondation.rech@banque-france.fr

Site internet • www.fondationbdf.fr

Twitter •  @FondationBDF

Responsable éditorial
Marc-Olivier Strauss-Kahn

Rédacteur en chef
Louis Bê Duc

Réalisation
Direction de la Communication
Service des Publications économiques

Maquette
Carine Otto

Merci de nous communiquer vos réactions et suggestions sur cette Newsletter ou plus généralement sur l'activité de la Fondation en nous écrivant à : fondation.rech@banque-france.fr