

---

## Sommaire

---

- » Éditorial
- » Le quatrième atelier français commun de macroéconomie
- » Le prix *Jeune chercheur en économie*
- » Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire
- » Les 17<sup>e</sup> et 18<sup>e</sup> appels d'offres de projets de recherche
- » Séminaires
- » Chercheurs invités de la Fondation
- » Entretien : Stéfano Bosi et Xavier Ragot
- » La vie de la Fondation

---

## Éditorial

---

### *Chers amis de la Fondation,*

L'actualité de la Fondation Banque de France au cours de ce semestre illustre parfaitement notre souci de promouvoir la meilleure recherche en économie monétaire, financière et bancaire au plan international, tout en apportant un soutien particulier aux chercheurs affiliés aux universités françaises et plus généralement européennes.

Ainsi, en juin, le quatrième atelier français commun de macroéconomie, ouvert en particulier aux jeunes macroéconomistes basés en Europe, a été l'hôte de Toulouse School of Economics, en parallèle de son TIGER forum. Cet atelier a ainsi réuni des intervenants de la London School of Economics, des universités de Madrid, Barcelone, Stockholm, et de la BCE, tout en étant ouvert à nos amis d'outre-Atlantique, puisque le *key-note speaker*, George-Marios Angeletos, du Massachusetts Institute of Technology, est venu présenter un papier sur « *Quantifying animal spirit* ».

Toujours en ce mois de juin, la Fondation a remis le prix de thèse monétaire, financière et bancaire à Jean-Édouard Colliard, docteur de l'EHESS, dans le cadre du 62<sup>e</sup> Congrès de l'Association française d'économie (AFSE), à Aix-en-Provence. La Fondation a d'ailleurs été un des partenaires du Congrès de l'AFSE, comme elle a aussi soutenu les Journées de l'AFSE qui ont eu lieu à Orléans en juin sur le thème de l'Union économique et monétaire.

Comme exemple de la réussite inhérente aux coopérations internationales, le prix *Jeune chercheur en économie* de la Fondation a été attribué à Eduardo Perez (École Polytechnique), docteur de l'université de Stanford, Philip Valta (HEC Paris), docteur de l'école polytechnique de Lausanne, et Michael Brei (Paris Ouest Nanterre-La Défense), docteur de l'université de Bonn.

Pour conclure, nous invitons dans cette Newsletter deux membres de notre conseil d'administration désignés au titre de l'université française et du CNRS à exprimer leurs vues sur la Fondation et sa stratégie : Xavier Ragot, professeur à Paris School of Economics, et Stéfano Bosi, directeur scientifique adjoint au CNRS.

Nous vous souhaitons un bel été !

Louis Bê Duc et Benoît Mojon

---



### 21 janvier

Pierre-Olivier Weill, UCLA • *Liquidity and fragility in over-the-counter derivative markets* • recherche financée par la Fondation

### 4 avril

Christian Julliard, London School of Economics • *Network risk and key players* • recherche financée par la Fondation

### 19 avril

René Garcia, EDHEC Business School • *Funding liquidity risk and the cross-section of stock returns*

### 22 mai

Ryan Chahrouh, Boston College • *Intersectoral linkages, diverse information and aggregate dynamics in a neoclassical model*

### 17 juillet

Dennis Wesselbaum, université de Hambourg • *Procyclical debt as automatic stabilizer*

### 24 juillet

Roberto Chang, Rutgers University • *Financial intermediation, exchange rates, and unconventional policy in an open economy*

### 19 septembre

Ina Simonovska, université de Californie, Davis

### 17 octobre

Per Krusell, IIES (Stockholm) • *Asset trading and valuation with uncertain exposure* • recherche financée par la Fondation

### 25 octobre

Bernard Dumas, INSEAD, Gregory Vilkov et Adrian Buss, Goethe University, Rama Uppal, EDHEC • *Comparing different regulatory measures to control stock market volatility: A general equilibrium analysis* • recherche financée par la Fondation

### 17 décembre

Guillaume Rocheteau, université de Californie, Irvine • *Limelight on dark markets: An experimental study of liquidity and information*

## 17<sup>e</sup> appel d'offres de projets de recherche

Lors de sa réunion du 25 mars 2013, le Conseil d'administration de la Fondation, s'appuyant sur la décision du jury, a décidé de financer les projets de recherche suivants :

### **La montée du risque de catastrophe : ce que montre le marché des options de change**

Xavier Gabaix \*, Sam Fraiburger \*, Emmanuel Farhri \*\*, Romain Rancière \*\*\*  
\* NYU Stern, \*\* Université d'Harvard, \*\*\* PSE

Les *smiles* de volatilité et les risques de retournement des options de change étaient très faibles jusqu'à la crise récente. En d'autres termes, le risque de catastrophe semblait affecté d'un faible prix sur les marchés de change. Depuis l'automne 2008, ces volatilités et ces risques sont élevés, évoquant la possibilité de dépréciations importantes attendues des taux de change, notamment pour les devises dont le taux d'intérêt est élevé. Les auteurs proposent de développer une approche structurelle pour distinguer les primes gaussiennes des primes de risque de catastrophe, et d'utiliser cette approche novatrice pour documenter l'augmentation du risque de catastrophe durant la période postérieure à 2008.

### **Fluctuations macroéconomiques et inégalités**

Emmanuel Saez \*, Pascal Michaillat \*\*  
\* Université de Californie, Berkeley, \*\* London School of Economics

L'objectif de ce projet est de fournir aux autorités des orientations pour la définition de politiques permettant de faire sortir les économies des récessions. À cet effet, les auteurs procèdent en trois étapes. La première consiste à développer un nouveau type de modèle macroéconomique qui rend compte de façon transparente des caractéristiques des cycles d'activité réels, notamment en intégrant des inégalités de richesse et de revenu. La deuxième étape consiste à calibrer soigneusement le modèle en s'appuyant sur des données réelles, ainsi qu'à estimer les principaux chocs macroéconomiques à l'origine des récessions. La troisième étape consiste à analyser les effets d'un large éventail de politiques à travers le prisme du modèle afin d'identifier celles qui sont les plus appropriées pour lutter contre le chômage tout en réduisant les inégalités.

### **L'excitation sur le marché des swaps de défaut de crédit de la zone euro**

Yacine Aït Sahalia \*, Roger J.A. Laeven \*\*, Lorian Pelizzon \*\*\*  
\* Princeton University, \*\* Université d'Amsterdam, \*\*\* Université de Venise

Les auteurs proposent d'étudier l'auto-excitation et l'excitation transversale des chocs sur le marché des CDS souverains de la zone euro. L'apparition d'événements de marché majeurs est très improbable avec des modèles browniens qui, par construction, sont en évolution permanente. Cela étant, lors d'une crise, les sauts du processus de Poisson ne sont pas non plus totalement appropriés : un choc observé dans un pays donné semble accroître la probabilité de chocs successifs non seulement dans le pays concerné mais également dans les autres pays, au travers de différents chaînages comme les investissements financiers réalisés par le secteur bancaire, les portefeuilles de dette d'un pays détenus par un autre pays, les mouvements de report vers les valeurs sûres, etc. En conséquence, les auteurs proposent un modèle multivarié dans lequel l'intensité des défaillances de crédit résulte de processus de sauts interagissant par excitation. Ce fonctionnement du modèle permet d'appréhender les faits saillants révélés par les données et, notamment, la concentration des probabilités de défaut élevées dans le temps (en quelques jours) et dans l'espace (dans les différents pays). La rétroaction entre les instants de sauts et leur intensité est la caractéristique principale du modèle. Les auteurs déduiront des formules closes pour les prix des CDS, et évalueront le modèle en rapprochant les prix théoriques de leurs équivalents empiriques. Par une analyse des réponses impulsionnelles, ils évalueront l'incidence des chocs et d'éventuelles mesures d'intervention non seulement sur le pays considéré isolément mais également, par l'effet du risque d'excitation transversale qui génère un risque souverain systémique, sur les autres pays interconnectés.

.../...

---

## Chercheurs invités de la Fondation en 2013

---

Les chercheurs en économie suivants seront invités à la Banque de France par la Fondation en 2013. Le thème de leurs recherches figure en italiques.

### 19-22 février

Stefan Straetmans (université de Maastricht) • *Size, mergers and acquisitions, divestitures and bank stability*

### 10-21 juin

Nicolas Berman (Graduate Institute of International and Development Studies) • *Exporter dynamics and investment under uncertainty*

### 8-12 juillet

Massimiliano Marcellino (EUI Florence) • *The nonlinear and time-varying effects of financial variables on the business cycle*

### 22-30 juillet

Roberto Chang (Rutgers University et NBER) • *Financial intermediation and unconventional monetary policy in a dynamic open economy*

### 30 juillet-2 août

Fabio Canova (European University Institute) • *Structural parameters stability and the Lucas critique*

### 26-29 août

Antoine Martin (Banque fédérale de réserve de New York) • *Adverse selection on funding markets and the choice between quantitative vs credit easing*

### 28 août-3 septembre

Athanasios Orphanides (Massachusetts Institute of Technology) • *The euro area crisis*

### 23-27 septembre

John Fernald (Banque fédérale de réserve de San Francisco) • 1: *Oku's law across the OECD* • 2: *How monetary policy should respond to different types of technology shocks in a two-sector DSGE model*

### 30 septembre-4 octobre

Jesper Lindé (Système fédéral de réserve) • *Fiscal consolidation in a small open economy when monetary policy is tied to the mast*

.../...

## Comprendre les gains de la flexibilité des salaires

Jordi Galí \*, Tommaso Monacelli \*\*

\* CREI, \*\* Université de Bocconi

Le principal objectif de ce projet sera de réévaluer les gains de la flexibilité salariale dans un environnement « réaliste », caractérisé par des rigidités des prix et des salaires, l'ouverture du commerce extérieur, des frictions financières (sous la forme d'une mesure des ménages non ricardiens) et d'autres caractéristiques de la politique monétaire (notamment un ancrage du taux de change). Le projet proposé comportera le développement d'une version du modèle néo-keynésien de petite économie ouverte, dans la ligne de Galí et Monacelli (2005). Les principales différences résulteront de l'introduction de fixations échelonnées des salaires à la Calvo et d'une mesure des ménages non ricardiens. De plus, les auteurs pourraient aussi envisager un complément permettant la répercussion partielle, conformément à Monacelli (2005). La définition de la politique monétaire, et le rôle qu'elle accorde au taux de change, sont au cœur de l'analyse proposée. Une version de la règle de Taylor augmentée d'un terme permettant d'intégrer une réaction du taux d'intérêt aux écarts du taux de change par rapport à une cible fixée (en sus de l'inflation et du PIB) devrait suffire à saisir les facteurs pertinents.

---

## 18<sup>e</sup> appel d'offres de projets de recherche

---

La date limite de soumission pour le 18<sup>e</sup> appel d'offres de la Fondation Banque de France est fixée au 6 décembre 2013. Une enveloppe de 120 000 euros sera consacrée au financement de quatre projets de recherche dans le domaine de l'économie monétaire, financière et bancaire.

Les sujets d'intérêt recouvrent – sans que la liste soit limitative – des travaux pertinents en économie monétaire, financière et bancaire tels que :

- Politique monétaire et prix : stratégie de politique monétaire dans un contexte d'incertitude ; intégration de variables financières ; données microéconomiques et rigidités nominales ; interaction avec les politiques budgétaires ; politiques de change ; politiques monétaires non conventionnelles et « exit »
- Croissance potentielle : productivité, rigidités, réformes structurelles
- Stabilité financière : concurrence, liquidité, pro-cyclicité ; réglementation macro-prudentielle ; évaluation du risque (systémique ; institutions individuelles) ; crise financière et résolution ; réglementation financière
- Macroéconomie internationale : déséquilibres mondiaux ; coordination internationale ; mondialisation et croissance
- Institutions financières et marchés financiers : évaluation du risque ; activités de banque d'investissement ; financement des entreprises ; structures du capital, innovation financière

Les chercheurs intéressés peuvent soumettre un formulaire de candidature (disponible à l'adresse [www.fondationbdf.fr](http://www.fondationbdf.fr), sur la page d'accueil ou la page « Bourses de recherche ») avant le 6 décembre 2013.

## 14-18 octobre

Charles Engel (université du Wisconsin) • *Real exchange rate adjustment in and out of the eurozone*

## 18-29 novembre

Jean-Sébastien Fontaine (Banque du Canada) • *Liquidity risk in safe and near-safe assets*

## Dates à fixer

Thibault Fally (université du Colorado-Boulder) • *Financial constraints and firm dynamics in domestic and export markets*

Mark Harris (Curtin University) • *Producers rational inattention and price stickiness: an inflated ordered probit approach*

## Le quatrième atelier français commun de macroéconomie (juin 2013)

Le quatrième atelier conjoint de macroéconomie s'est tenu à Toulouse le 5 juin 2013. Il a été suivi par la conférence du TIGER Forum (5-8 juin). Le comité de programme était composé d'Olivier Loisel (CREST) et de Romain Rancière (Paris School of Economics).

La conférence a rassemblé quelque 50 personnes qui ont participé à des débats animés sur des sujets macroéconomiques. Le programme comportait les présentations suivantes :

Kalin Nikolov (Banque centrale européenne) • *Financial Disintermediation and Financial Fragility* (avec Kosuke Aoki)

Luca Fornaro (London School of Economics) • *International Debt Deleveraging*

Pedro Gomes (Universidad Carlos III) • *Technological change and the composition of taxes and public expenditures* (avec Davide Debortoli)

George-Marios Angeletos (Massachusetts Institute of Technology) • *Keynote Speech: "Quantifying Animal Spirits"*

Ander Perez (Universitat Pompeu Fabra et Barcelona GSE) • *Credit constraints, firms' precautionary investment, and the business cycle*

Timo Boppart (Stockholm University IIES et université de Zurich) • *Structural change and the kaldor facts in a growth model with relative price effects and non-gorman preferences*

## Résumé de quelques séminaires de la Fondation du premier semestre 2013

Les résumés de certaines des interventions présentées aux séminaires de la Fondation au premier semestre 2013 sont présentés ci-après. Les noms des intervenants figurent en gras. Le texte des interventions peut être consulté sur le site internet de la Fondation : [www.fondationbdf.fr](http://www.fondationbdf.fr), page « Séminaires ».

### Effets transverses du risque de liquidité de financement sur le rendement des actions

**René Garcia** (EDHEC Business School), Jean-Sébastien Fontaine (Banque du Canada) et Sermin Gungor (Banque du Canada)

La théorie prédit que les frictions des marchés de financement des intermédiaires doivent se transmettre de façon transversale aux actions. Les actions enregistrant des rendements faibles lorsque le financement se raréfie doivent présenter une illiquidité plus grande, une volatilité plus forte et, au final, une prime de risque plus élevée. Dans la présente étude, les auteurs documentent ce mécanisme de façon empirique. Ils démontrent que l'illiquidité et la volatilité des portefeuilles individuels sont positivement associées à la valeur de la liquidité de financement, qui est une mesure de la rareté des financements, tandis que les rendements du portefeuille lui sont corrélés négativement. En outre, la dispersion transversale de l'illiquidité, de la volatilité et des rendements s'élargit lorsque les conditions de financement se détériorent. Les auteurs constatent que ce risque est valorisé. La prime de risque de la liquidité de financement explique l'interaction des rendements entre les portefeuilles classés en fonction de la liquidité, de la volatilité et de la taille. Les auteurs parviennent finalement à la conclusion que les résultats corroborent fortement la prédiction selon laquelle la liquidité de financement joue un rôle important dans la détermination de la liquidité, de la volatilité et de la prime de risque des actions.

### Liquidité et fragilité sur les marchés de produits dérivés de gré à gré

**Pierre-Olivier Weill**, Andrew G. Atkeson, Andrea L. Eisfeldt (tous les trois de l'UCLA) (recherche financée par la Fondation)

La taille du marché des produits dérivés de gré à gré est très importante par rapport à celle des actifs des banques détenus à des fins de transaction et les contrats notionnels bruts sont fortement concentrés dans les bilans d'un petit nombre de grandes banques opératrices. En outre, le volume élevé des différentes transactions bilatérales crée un système complexe d'interactions entre les banques participantes. Ces observations stylisées ont attiré l'attention à la fois des autorités et du grand public. Dans cette étude, les auteurs développent un modèle d'entrée, de transactions et de prix d'équilibre afin d'analyser formellement les questions positives et normatives concernant les produits dérivés de gré à gré. Dans ce modèle, les expositions bilatérales des banques se créent de façon endogène étant donné leurs caractéristiques et leur exposition initiale à un facteur de risque de défaillance agrégé. Les auteurs démontrent que l'importance du volume des transactions bilatérales, la forte concentration des valeurs notionnelles brutes et la complexité de la structure des engagements reliant l'ensemble des banques s'expliquent par une combinaison d'économies d'échelle, de besoins de couverture et d'incitations à fournir des services d'intermédiation sur le marché de gré à gré. Dans une perspective de bien-être social, les auteurs montrent que la structure des engagements est effectivement trop concentrée mais, dans le modèle, la taille du marché en elle-même n'a pas d'incidence sur le bien-être. Ils démontrent également que, sauf si les frictions liées aux transactions sont négligeables, l'encours notionnel brut total comme la concentration du notionnel brut au sein de grandes banques opératrices augmentent à mesure que ces frictions diminuent et que le partage du risque s'améliore.

.../...

## Appel à candidatures de chercheurs invités à la Banque de France (visites en 2014)

La Fondation accueille des chercheurs en économie pour un séjour d'une à trois semaines à la Banque de France pendant lequel ils peuvent développer leurs recherches et collaborer avec les équipes de la Banque.

Les séjours auront lieu en 2014. Les chercheurs intéressés peuvent envoyer leur dossier d'inscription, disponible sur le site internet de la Fondation ([www.fondationbdf.fr](http://www.fondationbdf.fr)), au plus tard le 15 novembre 2013.

## Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire (2013)

Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire de la Fondation de la Banque de France a été décerné à Jean-Édouard Colliard, École des hautes études en sciences sociales, pour sa thèse sur « Trois essais sur la microéconomie de la finance et de la banque ».

Le prix, d'un montant de 3 000 euros, a été remis le 25 juin 2013 par Pierre Jaillet, directeur général de la Banque de France, lors du 62<sup>e</sup> Congrès de l'Association française de science économique qui s'est tenu à Aix-en-Provence du 25 au 27 juin 2013 (cf. le site internet : <http://www.afse-lagv.com/program>)

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,
- Régis Breton, Banque de France,
- Filippo Ferroni, Banque de France,
- Pierre Jaillet, directeur général à la Banque de France,
- Michel Juillard, Banque de France,
- Bruno Jullien, École d'économie de Toulouse,
- Hubert Kempf, ENS Cachan,
- François Langot, université du Mans.

## Risque de réseau et principaux acteurs : une analyse structurelle de la liquidité interbancaire

Christian Julliard (LSE), Kathy Yuan (LSE), Edward Denbee (Bank of England), Ye LI (LSE)  
(recherche financée par la Fondation)

Cette étude s'interroge sur les effets des propriétés structurelles des réseaux interbancaires sur les décisions de détention de liquidité des différentes banques. Dans un jeu simultané de fourniture de liquidité au sein d'un réseau, les auteurs démontrent que, à l'équilibre de Nash, les contributions de chaque banque au niveau de liquidité et au risque de liquidité du réseau sont des fonctions distinctes des liens entrants et des liens sortants des mesures de centralité de Katz-Bonacich. Le niveau de liquidité et la volatilité du système à l'équilibre sont déterminés par les liens du réseau, l'aversion au risque des banques et la disponibilité des emprunts garantis et non garantis. En utilisant une solide base de données interbancaires en réseau de janvier 2006 à septembre 2010, les auteurs estiment le modèle dans un cadre d'erreur spatiale, et démontrent qu'il existe un risque de réseau important et variable dans le temps : sur la période précédant la crise Lehman, le réseau est intégré, les décisions relatives à la détention de liquidité sont complémentaires et il existe un important multiplicateur de liquidité en réseau ; lors de la crise de 2007-2008, le réseau est devenu moins concentré et la détention de liquidité moins dépendante du réseau ; après la crise, lors de l'assouplissement quantitatif, le multiplicateur de liquidité en réseau devient négatif, ce qui implique une baisse du potentiel du réseau en matière de création de liquidité. Les fonctions de réponse impulsionnelle en réseau indiquent que les principaux acteurs du risque au cours de ces périodes varient et ne sont pas nécessairement les emprunteurs les plus importants.

## Entretiens : Stéfano Bosi et Xavier Ragot

Pour ce numéro de la Newsletter, nous avons demandé à deux membres éminents du Conseil d'administration de la Fondation, Xavier Ragot (PSE) et Stéfano Bosi (CNRS), de s'exprimer sur la Fondation et sur sa stratégie.



Stéfano Bosi,  
directeur scientifique adjoint au CNRS,  
membre coopté du conseil d'administration de la Fondation

### Comment percevez-vous le rôle de la Fondation pour promouvoir la recherche économique en France ?

L'action de la Fondation Banque de France est remarquable dans la promotion de la recherche parce qu'elle est inspirée par les critères de l'excellence scientifique et l'ouverture internationale. De plus, l'allocation de ressource fait appel à des experts extérieurs de renommée, se réalise dans une transparence parfaite et dans le respect des bonnes pratiques qui sont devenues aujourd'hui le standard dans les meilleures universités internationales. L'avantage d'une telle attitude est double. Non seulement parce que l'on sélectionne les meilleurs projets, mais aussi parce que l'on donne un signal fort à la communauté sur les bonnes pratiques à suivre.

### Quelles évolutions de ces actions vous sembleraient souhaitables ?

Il faudrait que les professeurs invités et les lauréats interagissent plus avec le milieu universitaire français. Il faut que l'action de la Fondation puisse fertiliser plus le milieu académique.

.../...

---

## Le prix Jeune chercheur en économie (2013)

---

Le prix *Jeune chercheur en économie* (2013) a été attribué aux personnes suivantes :

- Eduardo Perez, École Polytechnique, pour « Théorie des jeux, en particulier dans les situations où l'information et la communication jouent un rôle important » ;
- Philippe Valta, HEC Paris, pour « Financement de l'investissement : choix entre obligations et prêts bancaires » ;
- Michael Brei, Paris Ouest Nanterre-La Défense, pour « Crise financière, comportement des banques et centres *offshore* d'un point de vue théorique et empirique ».

Le jury était composé de Frédéric Boissay (ECB), Xavier Gabaix (New York Stern) et Julio Rotemberg (Harvard University)

---

## La vie de la Fondation

---

Pascal Otheguy, sous-directeur des Programmes d'administration générale au ministère de l'Intérieur a remplacé Thierry Gentilhomme, comme représentant du ministre de l'Intérieur au Conseil d'administration (à compter du 12 février 2013).

Silvana Teneyro (London School of Economics) remplace Pierre-Olivier Gourinchas (université de Berkeley, actuellement professeur invité à Sciences Po) comme membre du comité d'évaluation (au sein du conseil scientifique) (à compter du 9 juillet 2013).

---

## À noter sur votre agenda

---

### Novembre

Le 5<sup>e</sup> atelier français commun de macroéconomie

### 15 novembre

Délai de soumission pour le programme de chercheurs invités en 2014

### 6 décembre

Délai de soumission pour le 18<sup>e</sup> appel d'offres de projets de recherche



Xavier Ragot,  
chargé de recherche au CNRS, professeur associé à PSE,  
membre coopté du Conseil d'administration de la Fondation

### Comment percevez-vous le rôle de la Fondation pour promouvoir la recherche économique en France ?

La Fondation Banque de France joue un rôle important pour stimuler la recherche économique dans tous les domaines en général et en économie monétaire, financière et bancaire en particulier. Deux types d'action permettent de stimuler la recherche en France. Le premier concerne l'aide aux jeunes chercheurs en France. Le prix *Jeune chercheur en économie*, le *Prix de thèse monétaire, financière et bancaire* fournissent des moyens de recherche concrets à des jeunes chercheurs. Par ailleurs, ils montrent l'intérêt de la banque centrale pour la recherche académique, ce qui est un signal important envoyé aux jeunes chercheurs.

Le second type d'action est l'amélioration de l'attractivité de la France en termes de recherche. Cela passe par l'invitation de chercheurs étrangers, le financement de projets de recherche de très haut niveau. Les moyens de la Fondation contribuent à améliorer la fluidité entre les environnements de recherche européens et internationaux, ce qui reste utile.

### Dans quelle direction serait-il souhaitable qu'elle évolue selon vous ?

L'action de la Fondation se déroule dans un environnement de recherche français et international en évolution rapide, dans la bonne direction. Des institutions nouvelles productrices de recherche économique émergent (dont la Banque de France elle-même), des financements nouveaux français et européens sont maintenant disponibles. L'action de la fondation évolue pour être plus efficace. Par exemple, si le financement de projet est toujours utile, un effort plus important pour favoriser les invitations de chercheurs internationaux en France, dans diverses institutions ou universités, peut être utile. De la même manière, une aide plus directe aux chercheurs plus jeunes permettraient d'aider à la créativité. C'est ce qui a conduit à la mise en place de l'atelier français de macroéconomie.

### Un mot sur l'atelier français de macroéconomie sous l'égide de la Fondation Banque de France que vous avez contribué à lancer : son objectif, le bilan des premières éditions.

La création de cet atelier est parti du constat de faibles interactions entre les jeunes chercheurs en Europe : Les chercheurs ayant fini leurs thèses (PhD) et non encore titularisés, ont un accès limité aux séminaires des institutions européennes. De ce fait, la circulation des idées quant à l'évolution des programmes de recherche des jeunes chercheurs est limitée. L'Atelier consiste à inviter deux fois par an de l'ordre de cinq à six jeunes chercheurs européens à présenter leurs travaux en face des économistes d'institutions académique françaises, souvent liées à la Banque de France. Le quatrième atelier a eu lieu à Toulouse en juin dernier. Ces ateliers s'avèrent un succès du fait de la qualité des papiers et des discussions qu'ils engendrent entre les chercheurs eux-mêmes !

---

## 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 • Pascal Otheguy, ministère de l'Intérieur

### Membres cooptés

Xavier Ragot, CNRS et École d'économie de Paris • Stéfano 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 Cornelli (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) • 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) • Silvana Tenreyro \* (London School of Economics)

\* également membre du comité d'évaluation

---

## 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 2013, la Fondation a ainsi accordé des subventions aux organismes suivants : l'Association française de finance (AFFI), l'Association pour le développement de la recherche en économie et en statistique (ADRES), l'Association française de science économique, (AFSE), l'Association européenne d'économie (EEA), le *Centre for Economic Policy Research* (CEPR). Elle a aussi contribué aux colloques suivants : le colloque T2M (Lyon, 25 mars 2013) ; l'*International Risk forum* (Paris, 26-27 mars 2013), les Journées de l'AFSE (Orléans, 16-17 mai 2013) ; le 62<sup>e</sup> congrès annuel de l'AFSE (Aix-en Provence, 25-27 juin 2013) ; les 30<sup>e</sup> Journées d'économie monétaire et bancaire (Poitiers, 27-28 juin 2012) ; le colloque annuel de l'AFFI-Eurofidai (Paris, 19 décembre 2013).

---

## 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](mailto:fondation.rech@banque-france.fr)

**Site internet** • [www.fondationbdf.fr](http://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](mailto:fondation.rech@banque-france.fr)*