
Sommaire

- » Séminaires
- » Chercheurs invités
- » Le 19^e appel d'offres à projets de recherche
- » L'atelier français commun de macroéconomie
- » Le prix de thèse monétaire, financière et bancaire
- » Le prix « jeune chercheur en économie »
- » Entretien : Eugene N. White (Rutgers University)
- » La vie de la Fondation

Éditorial

La Fondation a été reconnue d'utilité publique par décret du 8 août 1995. Elle fêtera donc cette année ses vingt ans. Une conférence spéciale sera organisée le 14 septembre pour analyser le chemin parcouru et célébrer cet événement. Ce sera aussi l'occasion de réunir plusieurs des chercheurs ayant justifié par le rayonnement de leurs recherches l'action de la Fondation.

En attendant, voici quelques nouvelles de l'activité soutenue de la Fondation au cours des derniers mois. La Fondation a organisé l'automne dernier le 7^e atelier français commun de macro-économie au cours duquel ont été présentés plusieurs papiers en particulier sur la dette et les frictions financières, le marché du travail et la dynamique des entreprises. Le prochain atelier, co-organisé avec Sciences Po et l'École Polytechnique se tiendra le 22 juin prochain à Paris.

Lors de sa réunion du 16 février, le conseil d'administration a décidé d'attribuer une bourse de recherche à quatre projets portant respectivement sur les notations bancaires et l'offre de crédit, les situations de stagnation économique, la demande de travail et les contraintes de crédit et le lien entre la communication des banques centrales et les anticipations d'inflation.

Une dizaine de chercheurs ont été invités par la Fondation à la Banque de France en 2015 parmi lesquels : Michael Bordo, Francesco Lippi ; Guillermo Ordonez ; Christophe Chamley. Comme les années précédentes, ces chercheurs collaboreront activement avec les équipes de la Banque. Dans cette Newsletter, nous donnons d'ailleurs la parole à Eugene White, qui a été chercheur invité de la Fondation l'automne dernier et y a présenté ses recherches sur la politique d'intervention de la Banque de France au XIX^e siècle, comme sur l'évolution de la réglementation prudentielle aux États-Unis.

En espérant vous voir nombreux aux prochaines manifestations de la Fondation tout au long de cette année « anniversaire ».

Bien cordialement,

Louis Bè Duc et Benoît Mojon



Prix de thèse monétaire, financière et bancaire 2015

Le prix de thèse de la Fondation récompense une thèse d'excellence dans le domaine de l'économie monétaire, financière et bancaire. Le jury est nommé conjointement par la Fondation et par l'Association française de science économique (AFSE). Ce prix sera décerné au lauréat lors du 64^e congrès de l'AFSE qui se tiendra à Rennes les 22 et 24 juin 2015, en même temps que le prix de la thèse de l'AFSE.

Le prix « jeune chercheur en économie » (2015)

L'appel à candidatures en vue de l'attribution du prix « jeune chercheur en économie » est lancé. La date limite de soumission est fixée au 15 mai 2015. Ce prix est ouvert aux chercheurs affiliés à une université française ayant obtenu leur doctorat après le 31 décembre 2008. Il consiste en une bourse de 3 000 euros et le financement d'une décharge de 80 heures d'obligation d'enseignement ou de 120 heures de tutorat au cours des deux prochaines années. Deux lauréats seront sélectionnés en 2015 par un jury international. Le prix sera remis lors de la conférence anniversaire de la Fondation le 14 septembre prochain. Pour déposer sa candidature, consulter notre site internet sur www.fondationbdf.fr

Séminaires 2014

31 janvier

John Thanassoulis, Warwick Business School • *Bank pay caps, bank risk, and macroprudential regulations*

24 juin

Dalibor Stevanovic, Université du Québec à Montréal • *Probability and severity of recessions*

1^{er} juillet

Rudolf Bems, Fonds monétaire international • *International prices and demand for value added with global supply chains*

22 juillet

Christiane Baumeister, Banque du Canada • *Sign restrictions, structural vector autoregressions and useful prior information*

2 septembre

Alejandro Bernales, Université du Chili • *Optimal portfolio allocation of electricity generation in energy markets*

.../...

Le 19^e appel d'offres à projets de recherche

Lors de sa réunion du 16 février 2015, le Conseil d'administration de la Fondation a décidé d'accorder une bourse de 30 000 euros à chacun des projets suivants :

Bank Ratings and Lending Supply: Evidence from Sovereign Downgrades

Manuel Adelino (Duke University), Miguel A. Ferreira (Nova School of Business Economics, Lisbonne)

Stagnation Traps

Gianluca Benigno (LSE), Luca Fornaro (CREI)

Labor demand and financing constraints

Thomas Chaney (École d'économie de Toulouse), Zongbo Huang (Princeton), David Sraer (Berkeley), David Thesmar (HEC Paris)

Central Bank communication and inflation expectations

Stephen Hansen (UPF Barcelona), Paul Hubert (OFCE - Sciences Po), Michael McMahon (Warwick)

Le septième atelier français commun de macroéconomie (28 novembre 2014)

Le septième atelier français conjoint de macroéconomie, organisé par la Fondation de la Banque de France, s'est déroulé à Paris le 28 novembre 2014.

Le comité scientifique était composé de Christian Hellwig (École d'économie de Toulouse) et Philippe Martin (Sciences Po).

Les études suivantes y ont été présentées :

Vladimir Asriyan (University of Pompeu Fabra)

A theory of balance sheet recessions with informational and trading frictions

Federico Gavazzoni (INSEAD)

Nominal frictions, monetary policy and long-run risks

Davide Debortoli (University of California San Diego et University of Pompeu Fabra)

Optimal government debt maturity under limited commitment, en collaboration avec : Ricardo Praca Cavaco Nunes (Conseil des gouverneurs du Federal Reserve System) et Pierre Yared (University of Columbia)

Paolo Surico (London Business School)

Housing debt and the transmission of monetary policy

Moritz Kuhn (University of Bonn)

Earning losses and labor mobility over the lifecycles, en collaboration avec Philip Jung (University of Bonn)

Basile Grassi (University of Oxford)

Firm dynamics and the granular hypothesis, en collaboration avec Vasco M. Carvalho (University of Cambridge)

Zoë Kuehn (Université de Madrid)

The rise or the fall of the wall? Determinants of low entrepreneurship in East Germany

20 octobre

Eugene N. White, Rutgers University • *Unprecedented actions : the federal reserve's response to the global financial crisis in historical perspective*

25 novembre

Luis Oliveira de Araujo, Michigan State University, Sao Paulo School of Economics • *Optimal monetary interventions in credit markets*

11 décembre

Olesya Grishenchko, Federal Reserve Board • *Term structure of interest rates with short-term and long-term risks*

Chercheurs invités de la Fondation en 2014

Les chercheurs en économie suivants ont été invités à la Banque de France par la Fondation en 2014. Le thème de leurs recherches est indiqué.

13-24 janvier

Mark Harris (Curtin Business School) • *Producers' price-setting behaviour*

28 janvier-7 février

John Thanassoulis (Warwick Business School) • *Executive pay, excessive risk and mispriced debt*

17-21 mars

Juan F. Rubio-Ramirez (Duke University) • *Aggregate demand and fluctuations*

22 mai-13 juin

Fany Declerck (École d'économie de Toulouse) • *Dual trading, moral hazard and adverse selection*

2-5 juin

Guillaume Rocheteau (University of California, Irvine) • *Liquidity and information: an experimental study*

10-18 juin et 23-25 juin

Dalibor Stevanovic (Université du Québec à Montréal) • *Credit shocks in the euro zone during the crisis: bank-specific vs aggregate*

24 juin-7 juillet

Rudolfs Bems (FMI et Stockholm School of Economics) • *External adjustment in the absence of flexible exchange rates*

21-25 juillet et 8-12 décembre

Christine Baumeister (Banque du Canada) • *Testing models of time-varying risk premia in oil futures markets*

.../...

Entretien



Eugene N. White

Eugene N. White est Distinguished Professor à l'Université Rutgers et associé au National Bureau of Economic Research

Pourriez-vous nous parler des recherches que vous avez menées à l'occasion de votre récente visite à la Banque de France et à PSE ?

Ces deux derniers mois à Paris, pour moitié en tant que chercheur invité à la Banque de France et pour moitié en tant que professeur invité à l'École des Hautes Études en Sciences sociales/École d'économie de Paris (PSE), m'ont donné l'occasion appréciable de poursuivre mes deux grands projets de recherche sur les crises financières en France et la supervision bancaire dans un système fédéral.

Les crises financières sont des événements peu fréquents; et un courant important de la recherche contemporaine, comme l'illustre les travaux de Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff (*This time is different*, 2009), est d'ordre historique, s'attachant à rassembler des informations sur le plus grand nombre de crises possible à des fins d'analyse. En complément de cette approche, on trouve des études approfondies de différentes crises qui recensent les éléments complexes relatifs à leur origine et les réponses des autorités.

Malheureusement, une grande partie de ces dernières se limitent aux crises américaines et britanniques. Les travaux que j'ai réalisés avec Pierre-Cyrille Hautcoeur et Angelo Riva visent à réparer cette omission en examinant l'expérience de la France au dix-neuvième siècle. Nos travaux publiés récemment (*Floating a Lifeboat : the Banque de France and the Crisis of 1889*, Journal of Monetary Economics, 2014) examinent de quelle manière la Banque de France a traité la question de savoir si elle devait renflouer un établissement financier d'importance systémique (« EFIS ») selon la nouvelle terminologie. Une intervention pouvait éviter que la faillite d'une grande banque ne provoque une véritable panique, mais elle était également susceptible d'inciter d'autres banques à prendre plus de risques en sachant qu'elles aussi seraient renflouées à l'avenir.

Par une réponse novatrice, la Banque de France a renfloué la banque insolvable (le Comptoir d'Escompte, ndlr) en 1889 mais a aussi cherché à réduire l'aléa moral en imposant des sanctions sévères aux établissements financiers, aux cadres et aux dirigeants qui avaient contribué à la crise. La réussite de cette action semble avoir influencé la Banque d'Angleterre dans sa gestion de la crise de la Barings en 1890. Mes travaux actuels visent à dresser un tableau complet de la gestion de crise par la Banque de France durant les quarante années qui ont précédé la Première guerre mondiale. Ce qui est frappant dans l'approche de la Banque de France, c'est qu'elle est en contradiction avec l'idée communément admise de Walter Bagehot (*Lombard Street*, 1873), qui influence nettement les banques centrales aujourd'hui. Lors d'un séminaire organisé par la Banque de France, j'ai présenté un article que j'avais rédigé avec Federick Mishkin (*Unprecedented Action*, NBER Working Paper n° 20737, 2014), qui décrit un dispositif destiné à permettre aux banques centrales d'endiguer les crises, en se fondant sur des recherches historiques.

J'ai passé l'essentiel de mon temps à Paris au service des archives de la Banque de France, qui dispose de ressources extrêmement riches et d'un personnel particulièrement serviable et cultivé. Une source clé est le procès-verbal du Conseil de régence qui fournit des détails essentiels sur les débats internes autour de la stratégie à adopter. L'objectif final que je poursuis avec mes deux co-auteurs est de proposer un livre qui donne un point de vue qui ne soit pas anglo-américain sur la conduite de l'activité de banque centrale dans cette période fondatrice.

.../...

1-12 septembre

Alejandro Bernales (Université du Chili) • *Banking dynamics and systemic risk*

1-21 octobre

Eugene N. White (Rutgers University) • *The Bank's policy for financial fragility/panics in the late 19th and early 20th century*

24 novembre-4 décembre

Luis Oliveira de Araujo (São Paulo School of Economics, Michigan State University) • *Liquidity, collateral velocity and the severity of financial crisis*

8-19 décembre

Olesya Grischenko (Federal Reserve Board) • *Understanding which economic forces are responsible for a variation in long-term bond risk premia*

Chercheurs invités en 2015

27-30 avril

Michael Bordo (Rutgers University) • *The gold pool and central bank cooperation, 1961-1968*

25-29 mai

Francesco Zanetti (Oxford University) • *Time-varying news in business cycles ?*

29 mai-2 juin

Kalina Manova (Stanford University) • *Productivity, allocative efficiency and international trade*

8-12 juin

Luca Guerrieri (Conseil des gouverneurs du Federal Reserve System) • *Oil Shocks and External Adjustments*

19-30 octobre

Francesco Lippi (University of Sassari) • *Identification of sticky price models*

Dates non encore fixées

Christophe Chamley (Boston University) • *Central bank balance sheets, seigniorage and optimal government finance. The Bank of England, 1780-2010*

Stefania Garetto (Boston University) • *The risk implications of international activities of firms in the banking sector ("global banks")*

Graciela Laura Kaminsky (George Washington University) • *Systemic and idiosyncratic sovereign crises*

.../...

Comment analyseriez vous les récentes évolutions de la supervision et de la régulation bancaire d'un point de vue historique ?

La stabilité financière repose, évidemment, non seulement sur une bonne gestion de crise mais également sur une supervision bancaire fiable en dehors des périodes de crise. L'instauration d'une union bancaire européenne a ouvert la voie à un nouveau régime de supervision, dans lequel les EFIS seront contrôlés par la BCE et les autres établissements financiers par les autorités nationales. Ce dispositif ressemble étonnamment au "dual banking" ou système de supervision fédéralisée, qui caractérise les États-Unis depuis 150 ans, avec des autorités de contrôle bancaire tant à Washington D.C. que dans les capitales d'État. Dans une contribution avec Maria Nieto (www.voxeu.org, 2013), nous avons exposé certaines implications de ces similitudes. L'expérience américaine fait ressortir des problèmes majeurs auxquels l'UE sera confrontée, notamment la concurrence entre les organismes de contrôle, l'arbitrage réglementaire, et l'affectation de personnel et l'allocation de fonds à ces organismes. La multiplication des organismes aux niveaux fédéral et national tend à affaiblir la supervision. À la Banque, j'ai fait une présentation auprès de l'équipe en charge de la stabilité financière sur les leçons à tirer de l'expérience américaine, et notamment la contribution d'une supervision fédérale à la gestion d'une crise financière. J'ai également entamé des travaux avec plusieurs économistes chercheurs de la Banque sur les nouveaux problèmes qui apparaissent dans le domaine de la supervision.

Le huitième atelier français commun de macroéconomie (22 juin 2015)

La Fondation Banque de France organise en partenariat avec plusieurs institutions (CREST/Polytechnique, PSE, Sciences Po et TSE) le huitième atelier français commun de macroéconomie qui se déroulera le 22 juin 2015 à Paris.

Subventions de la Fondation au profit d'organismes de recherche et colloques

La Fondation Banque de France accorde des bourses à des institutions et à des associations qui jouent un rôle actif en vue de promouvoir la recherche dans les domaines de l'économie monétaire, bancaire et financière. En 2015, la Fondation apportera un soutien financier aux institutions suivantes : l'Association française de finance (AFFI), l'Association française de science économique (AFSE), l'Association économique européenne (EEA) et le Centre for Economic Policy Research (CEPR). Elle parrainera également les conférences suivantes : le 64^e Congrès annuel de l'Association française de science économique (Rennes, 22-24 juin 2015), le congrès annuel d'Eurofidai (Paris, 18 décembre 2015), les 32^e Journées internationales du GDRE « monnaie, banque et finance » (Nice, 11-12 juin 2015) et la conférence de l'ENSAI sur le thème *Frontiers in Macroeconomics* (Rennes, 28 mai 2015).

La vie de la Fondation

Philippe Poirier, du ministère de l'Intérieur, a remplacé Charles Moreau au conseil d'administration de la Fondation (à partir de décembre 2014).

Anne-Laure Delatte (Sciences Po), Robert Mc Caulay (BRI), Beatrice Weder Di Mauro (Université de Mainz) et Charles Wyplosz (IHEID, Genève) ont été nommés membres du conseil scientifique (à partir de février 2015).

Claudio Borio, Gabrielle Demange, Denis Gromb et David Thesmar quittent le conseil scientifique après plusieurs années de présence. Nous les remercions chaleureusement pour leur participation active à la vie du conseil.

.../...

Bartosz Mackowiak (Banque centrale européenne) • *Rational inattention in macroeconomics. Fiscal policy in the euro area*

Guillermo Ordóñez (University of Pennsylvania) • *Good booms, bad booms*

Jose Luis Peydró (University of Pompeu Fabra) • *The impact of non-standard monetary policy on the real economy through the bank lending to non-financial firms*

Federico Ravenna (HEC Montréal) • *Measuring nominal rigidities with everyday references prices*

À noter sur l'agenda

15 mai

Date limite, prix « Jeune chercheur en économie »

14 septembre

Conférence des vingt ans de la Fondation

Novembre (date à fixer)

- Délai de soumission, programme des chercheurs invité 2016
- Délai de soumission, 20^e appel d'offres

Conseil d'administration

Membres fondateurs¹

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, direction des Études monétaires et financières, trésorier

Membres de droit

William Roos, ministère de l'Économie et des Finances • Marc Filsler, ministère de l'Enseignement supérieur et de la Recherche • Philippe Poirier, ministère de l'Intérieur

Membres cooptés

Xavier Ragot, OFCE • 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) * • Camille Cornand (CNRS GATE) • Francesca Cornelli (London Business School) • Anne-Laure Delatte (Sciences Po) • Carlo Favero (Université Bocconi) * • Patrice Fontaine (Université de Grenoble, Eurofidai) • Thierry Foucault (HEC Paris) * • Simon Gilchrist (Boston University) * • 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) • Robert Mc Caulay (BRI) • Franck Portier (École d'économie de Toulouse) • Hélène Rey (London Business School) • Silvana Tenreyro (London School of Economics) * • Beatrice Weder Di Mauro (Université de Mainz) • Charles Wyplosz (IHEID, Genève)

¹ Banque de France
* également membre du comité d'évaluation

Responsable éditorial

Marc-Olivier Strauss-Kahn

Rédacteur en chef

Louis Bê Duc

Réalisation

Service des Publications économiques
Direction de la Communication de la Banque de France

Traduction

Service de traduction de la Banque de France

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

Contacts

Secrétaire	• Benoît Mojon
Trésorier	• Louis Bê Duc
Assistante	• Catherine Estrela
Téléphone	• +33 1 42 92 29 91
Télécopie	• +33 1 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](https://twitter.com/FondationBDF)