

# **GROUPEMENT DE RECHERCHE ÉCONOMIE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE**

**GDR 0098 du CNRS**

## **RAPPORT D'ACTIVITÉ 2002-2005**

*Rapport présenté par*

**Jean-Bernard Chatelain, Directeur**

**Le 30 Juin 2005**

**Université d'Orléans  
Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion  
Rue de Blois - BP 6739 - 45067 ORLEANS CEDEX 2  
Téléphone : 02 38 41 73 73 - Télécopie : 02 38 41 73 80**

**Jean-Bernard.Chatelain@univ-orleans.fr**

**<http://www.univ-orleans.fr/DEG/GDRecomofi/>**



## Table des matières

<b>Introduction</b>	5
<b>1. Présentation du GdR Economie monétaire et financière</b>	7
<b>1.1. Les équipes CNRS</b>	7
<b>1.2. Les autres équipes</b>	8
<b>1.3. Les chercheurs individuels</b>	10
<b>2. Exposé des activités</b>	11
<b>2.1. L'organisation de rencontres scientifiques</b>	11
<b>2.2. Le serveur Internet et la liste de diffusion</b>	16
<b>3. Perspectives</b>	17
<b>3.1. Les Journées internationales 2006</b>	17
<b>3.2. GdR Européen</b>	17
<b>4. Rapport financier : 2002-2005</b>	21
<b>5. Annexe : Groupement de Recherche Européen (Projet)</b>	23



## INTRODUCTION

Le groupement de recherche 98 « *Economie monétaire et financière* » a été renouvelé pour une période de quatre années, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002 (décision DEC02E0005DSI) qui va s'achever le 31 décembre 2005. Le présent rapport scientifique est destiné à présenter au Comité National et à la Direction du Département Sciences Humaines et Sociales (SHS) du CNRS l'activité du groupement, les résultats obtenus et les difficultés rencontrées sur la période allant de 2002 à 2005. Le présent rapport fait suite au précédent portant sur la période 1997-2001. Le Gdr a été dirigé par Anne Lavigne de janvier 2002 à juin 2003, puis par Jean-Bernard Chatelain de juillet 2003 à fin 2005.

**Il n'est pas demandé de renouvellement du GDR, puisqu'en juillet 2004 a été soumis un projet de GDR Européen (GDRE) « Monnaie, Banque et Finance » auquel la direction scientifique a donné son accord en juin 2005, dans l'objectif de pouvoir le mettre en place dès 2006 si la direction des affaires internationales du CNRS donne son accord financier. Ce dossier est donc un dossier de clôture du contrat 2002-2005 à l'attention du comité scientifique du CNRS et de la direction scientifique SHS du CNRS.**

Ce dossier a été complété par la suite par un projet de « Programme » de la fondation européenne de la science (ESF) déposé en octobre 2004 (le projet n'a pas été accepté par ESF en mai 2005 ; cependant 2 rapporteurs sur 3 l'ont classé « à retenir en priorité », échelle 1/6).

Seront successivement présentés :

- la composition du GdR au 30 juin 2005 ;
- les activités de recherche ;
- les changements structurels et les perspectives de recherche ;
- le rapport financier sur les années 2002 à 2005 ;
- le projet de Groupement de Recherche Européen « Monnaie, Banque, Finance »

Version achevée à Orléans, le 30 juin 2005

Rapport rédigé par Jean-Bernard Chatelain, Directeur du GdR, en collaboration avec Anne Lavigne, Maryse Cournolet, Michel Boutillier, André Cartapanis, Jean Cartelier, Ghislain Deleplace, Eric Girardin et Georges Prat.

## 1 - PRESENTATION DU GDR ECONOMIE MONETAIRE ET FINANCIERE

Le GdR *Economie monétaire et financière* est une structure fédérative regroupant 30 équipes membres et des chercheurs individuels. Il est dirigé par Jean-Bernard CHATELAIN, Professeur de sciences économiques à l'Université d'Orléans, qui préside le Conseil du GdR composé de :

- Michel BOUTILLIER, Professeur, *Université de Paris X Nanterre - ECONOMIX*
- André CARTAPANIS, Professeur, *Université de Aix Marseille II et CEFI*
- Jean CARTELIER, Professeur, *Université Paris X Nanterre - ECONOMIX*
- Ghislain DELEPLACE, Professeur, *Université de Paris 8 et EPEH*
- François GARDES, Professeur, *Université Paris I Panthéon-Sorbonne -TEAM et CREST*
- Eric GIRARDIN, Professeur, *Université de Aix Marseille II et GREQAM*
- Georges PRAT, Directeur de recherches, *CNRS, Université de Paris X Nanterre - ECONOMIX*

Au 30 juin 2005, la composition du GdR était la suivante :

### 1.1. Onze équipes CNRS – Université

- **BETA** (Bureau d'Economie Théorique et Appliquée) UMR 7522  
**Université Louis Pasteur de Strasbourg**  
(Responsable : Patrick LLERENA)
- **CES** (Centre d'Economie de la Sorbonne) :  
**Université de Paris I – Panthéon Sorbonne**  
(Responsable prévu : Cuong LE VAN)  
Fusion en cours des équipes partenaires :
  - **TEAM** (Théorie et Applications en Microéconomie et Macroéconomie) UMR 8059  
(Responsable : Claude MEIDINGER)
  - **EUREQua** (Equipe Universitaire de Recherche en Economie Quantitative) UMR 8584  
(Responsable : Hubert KEMPF)
- **CREM** (Centre de Recherche en Economie et Management) UMR 6211  
**Université de Rennes I**  
(Responsable : Gérard CLIQUET)  
**Université de Caen Basse Normandie**  
(Responsable adjoint : Maurice SALLES)
- **ECONOMIX** (Ex-FORUM FRE2888 et Ex-MODEM FRE2891) FRE2888 et FRE2891  
**Université Paris X-Nanterre**  
(Responsable : Eric BROUSSEAU)
- **GATE** (Groupe d'Analyse et de Théorie Économique) – UMR 5824  
**Université Louis Lumière-Lyon II**  
(Responsable : Jean-Louis RULLIERE)
- **GRAPE** (Groupe de Recherche en Analyse et Politique Économiques) – UMR 5113  
**Université Montesquieu-Bordeaux IV**  
(Responsable : Dominique LACOUE-LABARTHE)

- **GREDEG** (Groupe de Recherche en Droit, Economie et Gestion) FRE 2767  
**Université de Nice**  
 (Responsable : Cuong LE VAN)
  
- **LABORES** (Laboratoire de Recherche Économiques et Sociales) URA 362  
**Fédération Universitaire et Polytechnique de Lille**  
 (responsable : Frédéric LOBEZ)
  
- **LEG** (Laboratoire d'Economie et de Gestion) UMR 5118  
**Université de Bourgogne**  
 (Responsable : Catherine BAUMONT)
  
- **LEII-CEPN** (Laboratoire d'Économétrie Industrielle et Internationale) UMR 7115  
**Université Paris XIII-Nord**  
 (Responsable : El Mouhoub MOUHOUD)
  
- **LEO** (Laboratoire d'économie d'Orléans) FRE 2783  
**Université d'Orléans**  
 (Responsable : Anne LAVIGNE)

## 1.2. Autres Equipes

### Treize équipes d'universités françaises

- **CARE** (Centre d'Analyse et de Recherche Économique) – EA 2260  
**Université de Rouen**  
 (Responsable : Olivier BEAUMAIS)
  
- **CEDERS** (Centre de recherche sur les Dynamiques et Politiques économiques et l'Economie des Ressources) - EA 880  
**Université de la Méditerranée Aix-Marseille II**  
 (Responsable : Gilles NANCY)
  
- **CEFI** (Centre d'Economie et de Finances Internationales) EA 3782  
**Université de la Méditerranée Aix-Marseille II**  
 (Responsable : Patricia AUGIER)
  
- **CERF-GREFIGE** (Centre de Recherche en Finance/Groupe de recherche en économie financière et gestion des entreprises) EA 2341  
 Groupe de Recherche en Économie Financière et en Gestion des Entreprises) –  
**Université de Nancy II**  
 (Responsable provisoire : Mohamed BAYAD)
  
- **CREFED-CERPEM** (Centre de Recherches d'Études sur les Processus de Management/Centre de Recherche et d'Études sur le Financement de l'Economie et les Déséquilibres) – EA 3393  
**Université de Paris IX-Dauphine**  
 (Responsable : Joël METAIS)
  
- **CRIEF** (Centre de Recherche sur l'Intégration Economique et Financière) EA 2249  
**Université de Poitiers**  
 (Responsable : Jacques LEONARD)
  
- **EPEE** (centre d'Études des Politiques Économiques et de l'Emploi) – EA 2177  
**Université d'Evry Val d'Essonne**  
 (Responsable : Michel GUILLARD)

- **EURISCO** EA3394  
**Université de Paris IX-Dauphine**  
(Responsable : Bernard GUILLOCHON)
  
- **GREFI** (Groupe de Recherche en Économie et Finance Internationales) - EA 2643  
**Université du Maine**  
(Responsable : Kamal ABDEL RAHMAN)
  
- **LAPE-CRMM** (Laboratoire d'Analyse et de Prospective Economique EA 1088  
**Université de Limoges**  
(Responsable : Philippe DAREAU)
  
- **LARGE** (LABoratoire de Recherche en Économie et Gestion) - EA 2364  
**Université Robert Schumann/Université Louis Pasteur de Strasbourg**  
(Responsable : Jacques THEPOT)
  
- **LED** (Laboratoire d'Économie Dionysien) EA 3391  
**Université de Paris VIII Vincennes Saint-Denis**  
(Responsable : Ghislain DELEPLACE)
  
- **MEDEE** (Mécanismes Economiques et Dynamique des Espaces Européens) - EA 1039  
**Université des Sciences et Technologies de Lille**  
(Responsable : Philippe ROLLET)

#### **Trois équipes d'universités européennes**

- Department of Economics - **University of Birmingham**  
(Responsable : David DICKINSON)
  
- CIEF - **Université Technique de Lisbonne**  
(Responsable : Carlos M. PERREIRA DA SILVA)
  
- Centro Studi sull'Innovazione Finanziaria (NEWFIN) – **University Bocconi of Milan**  
(Responsable : Luisa ANDERLONI)

#### **Trois équipes non académiques françaises : secteur public et secteur privé**

- **Banque de France**  
Direction des Etudes Economiques et de la Recherche,  
(Responsable : Christian PFISTER)
  
- **CEPII** (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales)  
(Responsable : Lionel FONTAGNÉ)
  
- **IXIS-Corporate Investment Bank** (Filiale du Groupe Caisse d'Épargne),  
Service des Etudes Economiques et Financières.  
(Responsable : Patrick ARTUS)

### **1.3. Chercheurs isolés ou participant à titre individuel des organismes suivants :**

#### *Administrations et organismes de recherche indépendants*

- Administration des Monnaies et Médailles
- Direction du Trésor
- Direction de la Prévision
- OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Economique)
- INRA (Institut National de la Recherche Agronomique)
- OFCE (Observatoire Français des Conjonctures Economiques )

#### *Universités*

- Bordeaux I
- IEP de Bordeaux
- Clermont-Ferrand I
- Lille I
- Paris I
- Paris IX
- Pau
- Strasbourg III
- Tours
- Ecole Supérieure de Commerce de Paris
- Madrid
- Tübingen

#### *Institutions Financières*

- Banque Crédit Agricole-Indosuez
- BRED
- Commission des Opérations de Bourse
- Crédit Commercial de France
- Crédit Lyonnais

## 2 - LES ACTIVITES DU GDR

Le Groupement de Recherche *Economie monétaire et financière* a mené deux types d'activités :

- l'organisation de rencontres scientifiques ;
- le serveur Internet et la liste de diffusion.

### 2.1. L'organisation de rencontres scientifiques

Le Groupement de Recherche « Economie monétaire et financière » organise essentiellement deux types de rencontres :

- le colloque annuel intitulé « **Journées internationales d'économie monétaire et bancaire** »
- les séances de travail des **axes thématiques** et des **programmes collectifs de recherche** se tenant durant l'année universitaire.

**Tableau 1 : Activités du GdR 98 « Monnaie et Financement » sur quatre ans (2002-2005)**

	Nombre de réunions	Nombre de communications
<b>Total Ateliers</b>	<b>19</b>	<b>118</b>
<b>Total Colloques</b>	<b>5</b>	<b>423</b>
<b>Total Ateliers + Colloques</b>	<b>24</b>	<b>541</b>
<b>Financement CNRS</b>		<b>35 330 €</b>
<b>Dépense CNRS par communication scientifique</b>		<b>65 €</b>

Au cours de la période 2002-2005, le GdR a organisé 5 colloques et 19 ateliers, représentant **541 communications en quatre ans**, pour un financement total du CNRS de **35.330** Euros sur quatre ans : soit **65 Euros de dépenses CNRS par communication scientifique**, très en dessous des coûts des missions et d'organisation des réunions et des colloques, très en dessous d'autres types de dépenses visant à promouvoir la recherche.

- La reconnaissance du CNRS et sa subvention permettent **un levier financier et un levier d'animation de la recherche considérable**, au regard du coût minime du GdR pour le CNRS.
- Le GdR 98 du CNRS intervient sur des questions où **la demande sociale des administrations, des entreprises et des citoyens est forte** :
  - la politique monétaire en Europe ;
  - l'évolution du secteur bancaire et des places financières ;
  - le financement des entreprises.
- Le GdR 98 du CNRS effectue une transition vers un **groupement de recherche Européen**.

#### 2.1.1. Le colloque annuel : les Journées internationales d'économie monétaire et bancaire

Les **Journées internationales d'économie monétaire et bancaire** sont l'une des principales manifestations organisées par le GdR *Economie monétaire et financière*. Elles constituent une occasion privilégiée de rencontre entre les chercheurs nationaux et étrangers, appartenant à l'Université, au C.N.R.S. ou à des institutions financières. Elles permettent également de faire le point sur l'activité du GdR avec toutes les équipes concernées.

Ces Journées enregistrent chaque année la participation de 90 à 140 chercheurs travaillant dans les domaines monétaire, bancaire et financier et **la présentation d'une centaine d'articles lors des sessions parallèles**.

Le colloque se déroule sur deux jours, jeudi et vendredi, au mois de juin. La liste des conférenciers invités dans les sessions plénières est indiquée dans le tableau 1. Le reste du colloque est organisé sous forme

de sessions parallèles traitant de thèmes particuliers. Tantôt, ces thèmes particuliers couvrent l'ensemble du champ de l'économie monétaire et bancaire; tantôt, un thème unificateur est choisi.

Les projets de communication sont préalablement soumis à un comité scientifique, composé des membres du Conseil du GdR et des membres seniors choisis parmi les organisateurs locaux (**au moins 15% des articles sont rejetés**). S'agissant des doctorants et des jeunes chercheurs, la sélection est volontairement large. Depuis les Journées d'Orléans en 1997, **il a été institué des rapporteurs pour discuter les communications**.

Enfin, lors des Journées, se tient l'Assemblée générale du GdR. Y est présenté un bilan des activités annuelles. S'y décide le choix du lieu et du thème éventuel des Journées suivantes, ainsi que les orientations des travaux des axes thématiques pour l'année suivante.

On observe une forte augmentation des soumissions d'articles en 4 ans (elles sont passés de 100 à 200) suite à l'extension de la liste d'adresse informant des activités du gdr et à la publication de l'appel à communication sur Internet (site Inomics) ainsi qu'**une augmentation du nombre de participants étrangers (d'une dizaine à quarante)**. Il s'est opéré une transition graduelle qui fait qu'au colloque de Strasbourg en mai 2005, **plus de deux sessions parallèles sur trois ont été présentées en anglais**.

Quelques articles du colloque de Strasbourg feront l'objet d'une publication dans un numéro spécial de la *Revue d'économie politique* en 2006.

Tableau 2 : Colloques organisés par le GDR (y compris colloque « crises financières »).

Colloque	Communications Présentées en Parallèle. (soumissions)	Etrangers inscrits, invités	Conférenciers invités (séances plénières)
Lyon 2002	93 (120)	10	Charles Goodhart (London School of Economics) Simon Gilchrist (Boston University)
Birmingham 2003	85 (100)	17	Jean Charles Rochet (Université de Toulouse) Michael Foot (Financial Services Authority, London) Charles Goodhart (London School of Economics) David Llewellyn (Loughborough University) Patricia Jackson (Bank of England)
Orléans 2004 : Crises financières	45 (55)	10 / 99 inscrits	Olivier Jeanne (FMI, Washington) Joseph Bisignano (Banque des règlements internationaux, Bâle)
Nice 2004	94 (145)	40	Paul de Grauwe (Université de Leuven) Patrick Artus (IXIS-CIB, Paris) Jean Dermine (Insead, Fontainebleau) Marcello Messori (Université Tor Vergata, Rome) Charles Goodhart (London School of Economics) Marcus Miller (Warwick University) Lei Zhang (Warwick University)
Strasbourg 2005	106 (195)	38	Phil Davis (Brunel University, West London) Julian Franks (London Business School) Reinhard Schmidt (Goethe University, Francfort) Rodolphe Dos Santos (Béta, Université de Strasbourg)
Total	423		

Tableau 3 : Thèmes des articles du colloque 2005 à Strasbourg

<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>106</b>
Politique Monétaire	17
Demande de Monnaie et Prix	4
Politique monétaire et budgétaire	4
Assurance et Retraites	1
Théorie Monétaire	4
<b>TOTAL MONNAIE ET POLITIQUE MONETAIRE</b>	<b>30</b>
Risque bancaire et réglementation prudentielle	11
Concentration bancaire et taux d'intérêts	14
Crédit, finance d'entreprise et gouvernance	10
Crédit et cycles économiques	7
Systèmes financiers et croissance économique	5
<b>TOTAL BANQUES ET CREDIT</b>	<b>47</b>
<b>TAUX DE CHANGE (POLITIQUE MONETAIRE EN ECONOMIE OUVERTE)</b>	<b>10</b>
<b>FINANCE DE MARCHÉ</b>	<b>14</b>
<b>HISTOIRE FINANCIERE</b>	<b>5</b>

Les programmes des six derniers colloques ainsi que les articles présentés sont conservés et accessibles sur le site du GDR.

<http://www.univ-orleans.fr/DEG/GDRecomofi>

Tableau 4 : Répartition des participants inscrits au colloque de Strasbourg (2005)

Doctorants, ATER, etc.	37
Maîtres de conférences, Assistant Professors, etc.	42
Professeurs	19
Economistes non académiques (banques centrales, etc.)	10
TOTAL	108

Tableau 5 : Activité de 21 équipes françaises du GDR (communications présentées aux cinq colloques) :

FRE	LEO	Orléans	16%	51
FRE	ECONOMIX	Paris 10 Nanterre	14%	47
UMR	CES (TEAM ; Eurequa, Matisse)	Paris 1	6%	21
UMR	GATE	Lyon 2	6%	19
FRE	GREDEG	Nice	5%	15
	LARGE	Strasbourg	4%	13
	CRMM LAPE	Limoges	4%	12
	CEFI	Aix 2	3%	11
	CEPII		3%	10
UMR	GRAPE, Lareefi	Bordeaux 4	3%	10
UMR	CREM	Rennes 1 et Caen	3%	10
UMR (non)	PSE (Cepremap, Delta)	Ehess, Enpc, Ens	3%	10
UMR	CEPN	Paris 13	3%	9
UMR (non)	CERDI	Clermont	3%	9
	CRIEF MOFIB	Poitiers	2%	8
	CREFED CERPEM	Paris 9 Dauphine	2%	7
	Banque de France		2%	7
	LED	Paris 8	2%	5
	IXIS-Corporate Investment Bank		2%	5
	EURISCO	Paris 9 Dauphine	2%	5
	CERF GREFIGE	Nancy 2	2%	5
	TOTAL		<b>94%</b>	

(non)= officiellement non membre du GDR

3<sup>ème</sup> colonne : pourcentage du total des communications des équipes françaises aux cinq colloques.

**10 équipes UMR et FRE parmi les 43 équipes UMR et FRE de la section 37 du CNRS** participent régulièrement au colloque du GDR Monnaie Finance, ce qui atteste de son degré d'ouverture.

Il serait souhaitable que le **CERDI (Clermont)** et **PSE (Paris Jourdan Sciences Economiques)** deviennent membres du GDR Européen ainsi que le **GREMAQ (Toulouse)**, qui dispose d'une école doctorale importante dans les domaines bancaires et financiers.

## 2.1.2. Les axes thématiques et les programmes collectifs de recherche

Suite à la demande de renouvellement présenté en septembre 2001, le Conseil du GdR a réorganisé les thèmes et les méthodes de recherche du GdR *Economie monétaire et financière*. Après avoir présenté les objectifs et les méthodes de fonctionnement que le Conseil du GdR a souhaité impulser pour le nouveau mandat, nous en exposons le bilan.

### 2.1.2.1. Nouveaux objectifs et nouvelles méthodes

- **Elargissement de thématiques**

Le Comité National, lors de la création du GdR *Economie monétaire et financière*, avait souhaité que soient renforcés deux axes de recherche : la dimension **finance internationale**, et la **finance de marché**. Deux axes thématiques ont été créés et/ou restructurés :

- l'axe thématique « **Finance internationale** » regroupe les trois anciens ateliers « taux de change », « aspects monétaires et financiers de la transition » et « perspectives monétaires européennes ».
- l'axe thématique « **Finance de marché et microéconomie financière** » se concentre sur des thèmes précis et n'a pas vocation à se substituer aux conférences de l'AFFI, ni au GdR FIQUAM, aux Rencontres Finance sur Seine, et aux activités de la fondation « Institut Europlace ».

- **Elargissement du réseau à des participants européens**

Des liens ont été noués entre le GdR *Economie monétaire et financière* et des institutions européennes homologues.

- A la suite de la tenue des 17èmes Journées Internationales d'économie monétaire et bancaire à Lisbonne en 2000, le GdR se fixe comme objectif d'organiser d'autres colloques annuels à l'étranger. **Le département d'économie de l'Université de Birmingham (RU) a organisé le colloque annuel en 2003.**
- le GdR organise en septembre de chaque année une **session spéciale dans le colloque annuel du Money, Macroeconomics and Finance Research Group** (président : P. Smith). Cette session permet une présentation de leurs recherches par trois chercheurs du GdR.
- Le GdR a continué sa politique active visant à faire adhérer des laboratoires européens spécialisés en « monnaie, banque, finance » au sens large, à un **projet de GDR Européen** (cf. sections suivantes).

- **Méthodes de fonctionnement**

Lors de la demande de renouvellement, le Conseil du GdR avait souhaité modifier le fonctionnement du GdR *Economie monétaire et financière* dans quatre directions :

- renforcement du **réseau de doctorants**.
- redéfinition des **axes thématiques** : les rencontres organisées par les responsables des nouveaux axes ont été plus denses et nombreuses.
- utilisation du réseau GdR pour des **recherches collectives** : dans le cadre de l'axe thématique « **Finance internationale** », un projet sur le thème *Théories keynésiennes et régulations financières internationales*. (A. CARTAPANIS (CEFI), D. TORRE (LATAPSES), D. PLIHON (CEPN) et L. SCIALOM (FORUM)).

### 2.1.2.2. Axes thématiques

Les **6 axes thématiques** signalent les différents thèmes de recherche privilégiés par le GdR *Economie monétaire et financière*. A chaque axe, est rattaché le nom d'un **responsable d'axe**. Deux axes ont une forte audience avec des thématiques larges :

**Axe thématique « Intermédiation et systèmes financiers »** (Michel BOUTILLIER, *Université de Paris 10 - MODEM*)

**Axe thématique « Finance internationale »** (André CARTAPANIS, *Université d'Aix-Marseille II, CEFI*)

Les quatre autres axes ont des thématiques précises associés à une audience plus limitée. Ceci a conduit leurs responsables à un regroupement des activités des axes par paires à certaines occasions :

**Axe thématique « Histoire monétaire et financière »** (Ghislain DELEPLACE, *Université de Paris 8 – LED-EPEH*)

**Axe thématique « Théorie monétaire »** (Jean CARTELIER, *Université Paris X Nanterre et EconomiX*) (depuis 2003).

Et :

**Axe thématique « Finance de marché et microéconomie financière »** (François GARDES, *Université de Paris 1, TEAM et CREST*, et Georges PRAT *Université de Paris 10 - MODEM*)

**Axe thématique « Stratégies monétaires en économie ouverte »** (Eric GIRARDIN, *Université d'Aix-Marseille II, GREQAM*)

	<b>Nombre de réunions</b>	<b>Nombre de communications</b>
<b>Intermédiation et systèmes financiers</b>	5	28
<b>Finance internationale</b>	4 (+ 1 colloque)	16 (+ 45 colloque Orléans)
<b>Histoire monétaire</b>	3 (y compris colloque Thornton)	33 (y compris colloque Thornton)
<b>Théorie monétaire</b>	5 (dont 2 avec histoire monétaire)	34 (dont 2 avec histoire monétaire)
<b>Prix d'actifs, taux de change, finance de marché</b>	2	7
<b>Total Ateliers</b>	<b>19 (+ 1 colloque)</b>	<b>118</b>

- **Axe thématique « Intermédiation et systèmes financiers »** (Michel BOUTILLIER, *Université de Paris 10 - MODEM*)

Après un recentrage effectué en 2001-2002 d'un commun accord avec l'axe thématique « Stratégies monétaires en économie ouverte », l'axe s'est spécialisé sur les questions d'économie bancaire. Il s'agit aussi bien de traiter de questions d'organisation bancaire ou d'efficacité bancaire que des questions de relations banques-clientèle, et notamment banques-entreprises. Le principe a été maintenu de privilégier des premières présentations détaillées par des doctorants, leurs papiers comme tous les autres faisant l'objet de rapports précis et ouvrant une discussion animée mais constructive. L'ampleur de l'assistance est en gros la même, de l'ordre de 25 à 40 personnes, que la réunion se tienne à Paris ou en province.

(1) Une réunion s'est tenue à **Paris, Maison des sciences de l'homme (EHESS)**, le mercredi 6 mars 2002. Au programme :

Claire LOUPIAS (Centre de recherche, Banque de France), Frédérique SAVIGNAC et Patrick SEVESTRE (ERUDITE et Centre de recherche, Banque de France)

*Monetary Policy and Bank Landing in France : Are there Asymmetries ?*

Rapporteur : Stéphane Mottet (CRIEF-MOFIB, Université de Poitiers)

Stéphanie PATRY (CRMM, Université de Limoges)

*Choix stratégiques temporels de diversification dans l'industrie bancaire européenne*

Rapporteur : Sylvie DIATKINE (Université de Paris XII)

Sylvie CIEPLY et Cécile LE CORROLER (GEMMA, Université de Caen)

*Qui finance quoi et comment ? Une contribution théorique à l'analyse du processus d'innovation*

Rapporteur : Régis BLAZY (CREFED-CERPEM, Université de Paris IX Dauphine)

Eric DE BODT, Frédéric LOBEZ et Jean-Christophe STATNIK (LABORES, Université de Lille, du Littoral et de Louvain)

*Credit Rationing, Customer Relationship and the Number of Banks – an Empirical Analysis*

Rapporteur : Dorothée RIVAUD DANSET (CEPN, Université de Reims)

Anna KHARCHENKO-DORBEC (MODEM, Université de Paris 10 - Nanterre)

*Le financement des entreprises russes dans le contexte actuel*

Rapporteur : Wladimir ANDREFF (ROSES, Université de Paris 1)

Régis BRETON (FORUM, Université de Paris 10 - Nanterre)

*Financial Intermediation and the Incentives to Produce Information*

Rapporteur : Pascal JACQUINOT (Centre de Recherche, Banque de France)

(2) Une séance sur le thème "microéconomie bancaire : approches industrielles de la banque", en collaboration avec le GREMARS, s'est tenue le mercredi 23 octobre 2002 à la Maison de la Recherche, **Université Charles-de-Gaulle, Lille III**, Michel Boutillier (MODEM, Université Paris X Nanterre) Responsable de l'axe thématique en collaboration avec Dhafer Saïdane, GREMARS, Université Charles de Gaulle - Lille III. Au programme :

*Compétition entre banque à distance et banque locale*

Marianne GUYOT (avec Jérôme FONCEL et Frédéric JOUINEAU-SION), GREMARS, Université Lille III  
disc. Jean-François Goux (GATE, Université Lyon II Louis Lumière)

*La tarification des instruments de paiement : conséquences de la tarification des chèques sur le prix et les modalités de commercialisation des cartes bancaires*

Jean-Baptiste DESQUILBET, LEO, Université d'Orléans

disc. Jérôme Foncel (GREMARS, Université Lille III)

*Ventes liées et fidélisation de la clientèle bancaire*

Corentine LE ROY, LARGE, IEP Strasbourg

disc. Jézabel Couppey (TEAM, Université Paris I Panthéon-Sorbonne)

*Paquets bancaires, différenciation et service bancaire de base : une tentative d'analyse théorique*  
Anne-Gaël VAUBOURG, LEO, Université d'Orléans  
disc. Philippe Van Den Eeckaut (Institut de statistique, Université de Louvain la Neuve)

*Monitoring and Market Power : The negotiation of a Debt - Equity Contract*  
Elisabeth PAULET, ESCM Poitiers  
disc. Franck Martin (CREREG, Université Rennes I)

*La rentabilité des banques britanniques en question : approche théorique et stratégique*  
Christine LAGOUTTE, CERÉ, Université de Tours, et MODEM, Université de Paris X  
disc. Nacer Bernou (GATE, Université Lyon II Louis Lumière)

(3) Une séance s'est tenue au **CEPII**, sur le thème "relations banque-entreprise", le mercredi 26 mars 2003.  
Au programme :

*L'impact de la modification de l'architecture organisationnelle de la banque sur le processus d'accord des crédits aux PME*  
Ghassen BOUSLAMA (EUROP, Université Reims-Champagne-Ardenne)  
Rapporteur : Jérôme de Boyer, PHARE, Université Paris-Dauphine

*Le projet full fair value: quelle pertinence pour la banque ?*  
Salma CHTOUROU (CREFED, Université Paris-Dauphine)  
Rapporteur : Dominique Plihon, CEPN, Université Paris-Nord

*Les relations banques-entreprises dans les années 1990 en France*  
Michel DIETSCH (LARGE, IEP Strasbourg) et Valérie GOLITIN (Commission bancaire)  
Rapporteur : Ydriss Ziane, MODEM, Université Paris X Nanterre

(4) Une séance s'est tenue à l'Université Bordeaux IV (Montesquieu), le mercredi 22 octobre 2003, sur le thème "banques et systèmes bancaires des pays développés" en collaboration avec le *GRAPE*, Université Montesquieu - Bordeaux IV. Au programme :

*Information content of EU banks' loan loss provisions*  
Laetitia LEPETIT, CRMM, Université de Limoges, et Sandrine MORIN, *GRAPE*, Université Bordeaux IV Montesquieu  
Disc. Jean BELIN (CRESE, Université de Besançon)

*Analyse de la convergence des performances bancaires des pays de l'OCDE*  
Jean-Philippe BOUSSEMART et Dhafer SAIDANE, GREMARS, Université Lille III  
disc. Jézabel COUPPEY (TEAM, Université Paris I Panthéon-Sorbonne)

*Mesure de la convergence bancaire en Europe : une application sur le marché des instruments de paiement*  
Sandra DEUNGOUE, GATE, Université Lyon II Louis Lumière  
disc. Pascal KAUFMAN (LARE-efi, Université Bordeaux IV Montesquieu)

*La monnaie électronique : les conditions d'une substitution efficace des moyens de paiements*  
Gilbert BOUGI, CAE, Université Aix-Marseille III  
disc. Noëlle BONNET (GRIEF, Université de Poitiers)

*Histoire longue : la naissance de la réglementation prudentielle au 19<sup>ème</sup> siècle et au début du 20<sup>ème</sup> siècle*  
Olivier BROSSARD, IREGÉ, Univ. de Savoie, et Hicham CHETIOUI, FORUM, Univ. Paris X  
disc. Dominique LACOUE-LABARTHE (*GRAPE*, Université Bordeaux IV Montesquieu)

*La robustesse des systèmes bancaires : fondements, interrogations*  
Rémy CONTAMIN, Etudes économiques et bancaires, Crédit Agricole S.A.  
disc. Marc-Alexandre SENEGAS (*GRAPE*, Université Bordeaux IV Montesquieu)

*Simulation de fusion dans le secteur bancaire : le cas Crédit Agricole / Crédit Lyonnais*  
Stéphanie CHORT, *GRAPE*, Université Bordeaux IV Montesquieu  
disc. Olivier BROSSARD (IREGÉ, Université de Savoie et FORUM, Université Paris X)

(5) Une séance s'est tenue à l'IEP de Strasbourg (Université Robert Schuman), le mercredi 10 novembre 2004 sur le thème "banques et systèmes bancaires", en collaboration avec le LARGE, IEP, Université Robert Schuman (Strasbourg), Michel Boutillier, MODEM, Université Paris-X Nanterre, Responsable de l'axe thématique "Intermédiation et systèmes financiers", en collaboration avec Michel Dietsch, Laurent Weill, LARGE. Au programme :

*Le choix de la forme organisationnelle de représentation bancaire à l'étranger - Tendances et facteurs explicatifs*

Hamadou BOUBACAR et Mehdi NEKHILI, laboratoire EUROP, Université de Reims  
disc. Michel BOUTILLIER (MODEM, Université Paris X)

*Banks' procyclical behaviour: Does provisioning matter ?*

Vincent Bouvatier, TEAM, Université Paris I, et Laetitia Lepetit, LAPE, Université Limoges  
disc. Ydriss ZIANE (MODEM, Université Paris X)

*Concurrence bancaire : la production d'information peut-elle dissuader les entrants potentiels ?*

Jung-Hyun AHN, FORUM, Université Paris X  
disc. Dominique LACOUÉ-LABARTHE (GRAPE, Université Bordeaux IV Montesquieu)

*Banks in Russia : opaque deals or liquidity providing ?*

Anna DORBEC, MODEM, Université Paris X  
disc. Laurent WEILL (LARGE, IEP, Université Robert Schuman, Strasbourg)

*Droit, gouvernance d'entreprise et développement financier : application au cas de la France*

Afef BOUGHANMI, CREDES, Université Nancy II  
disc. Valérie OHEIX (MODEM, Université Paris X)

*La performance du secteur bancaire tunisien à l'épreuve des transformations de l'activité des banques*

Imène BEN FREDJ, MODEM, Université Paris X  
disc. Michel DIETSCH (LARGE, IEP, Université Robert Schuman, Strasbourg)

- **Axe thématique « Finance internationale »** (André CARTAPANIS, *Université d'Aix-Marseille II, CEFI*)

Dans cet axe sont organisées des réunions de travail régulières, de périodicité trimestrielle, autour de deux thèmes :

- les fondements théoriques des fragilités et des crises monétaires et financières internationales, d'une part ;
- les politiques de régulation financière internationale, d'autre part.

Chaque séminaire d'une journée a été consacré à un thème spécifique pour lequel plusieurs contributions de base ont été sollicitées auprès des membres du GdR mais aussi parmi les économistes appartenant à des institutions financières (CDC, Banque de France, BCE, BRI...) ou à des universités étrangères. S'y sont ajoutées des communications de *seniors* ou de *juniors*, selon la procédure habituelle des appels à communications diffusés par le GdR. Par ailleurs, on doit noter l'organisation d'un Séminaire Jeunes Doctorants chaque année.

Dans le cadre de l'axe thématique « **Finance internationale** », un projet sur le thème *Théories keynésiennes et régulations financières internationales*. (A. CARTAPANIS (CEFI), D. TORRE (LATAPSES), D. PLIHON (CEPN) et L. SCIALOM (FORUM)).

Ce programme répond aux nouveaux défis de la globalisation financière et aux caractères spécifiques des crises systémiques observées ces dernières années. Ces crises ne sont pas imputables à la concurrence financière, *per se*, mais au fait que la libéralisation des mouvements de capitaux s'est le plus souvent traduite par une forte augmentation des engagements liquides, notamment de l'endettement à court terme en devises par l'entremise des banques, ce qui a considérablement accentué la vulnérabilité des économies concernées à un changement dans l'état de confiance, à un choc dans l'évaluation des risques de la part des investisseurs internationaux.

Il s'agit donc de réunir autour d'un projet scientifique commun des spécialistes de l'analyse keynésienne ou néo-keynésienne de la finance, des économistes s'intéressant aux politiques prudentielles, des spécialistes de la macro-économie financière internationale, voire des historiens, afin d'examiner les sources et les fondements théoriques de l'instabilité financière internationale, mais aussi les politiques de régulation prudentielle, voire de contrôle des flux de capitaux ou des stratégies des investisseurs internationaux, actuellement en préparation sous l'égide de la BRI, du Comité de Bâle ou du FMI (ratio MacDonough...).

**(1) Un premier séminaire** s'est tenu le vendredi **18 janvier 2002** à l'Université de Paris X-Nanterre (Salle 614, Bâtiment G) sur le thème : *Modélisations néo-keynésiennes et post-keynésiennes de l'imperfection des marchés financiers*. Le programme était le suivant :

André CARTAPANIS, (CEFI, CNRS-Université de la Méditerranée) :

Accueil et présentation du programme de recherche *Théories keynésiennes et régulations financières internationales*

Anne LAVIGNE, (LEO, CNRS-Université d'Orléans) :

*Asymétries d'information et contrats financiers*

Hubert KEMPF, (EUREQua, CNRS-Université de Paris 1, Panthéon Sorbonne) :

*The Financial Accelerator and International Business Cycles under Alternative Monetary Regimes*

Olivier BROSSARD, (FORUM, CNRS - Université de Paris X-Nanterre) :

*Comment faut-il modéliser les cycles financiers : equilibrium business cycles, sunspots ou modèles à changements de régimes ?*

Eric NASICA, (LATAPSES, CNRS-Université de Nice-Sophia Antipolis) :

*Les analyses néo et post keynésiennes de l'incertitude et des asymétries d'information*

**(2) Un deuxième séminaire** s'est déroulé le mardi **7 mai 2002** à l'Université de Paris X-Nanterre (Salle des séminaires, Bâtiment K) sur le thème : *Le risque systémique*. Le programme était le suivant :

Michel AGLIETTA, (CEPII et FORUM, CNRS-Université de Paris X-Nanterre) :  
*Actualité et prévention du risque systémique*

Olivier DE BANDT, (Banque de France) :  
*Systemic Risk in Banking*

Camille CORNAND, (GATE, CNRS - Université Lumière-Lyon II) :  
*Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité des économies de marché émergentes?*

François MARINI, (CERPEM, Université Paris IX-Dauphine) :  
*Prêteur en dernier ressort et solidarité de place*

**(3) Un troisième séminaire** s'est déroulé les **lundi 8 et mardi 9 juillet 2002** à Aix-en-Provence, au CEFI (Salle des séminaires), sur le thème : *Les crises jumelles : crises bancaires, crises de change*. Le programme provisoire était le suivant :

André CARTAPANIS, (CEFI, CNRS-Université de la Méditerranée) :  
*Le déclenchement des crises de change : qu'avons-nous appris depuis dix ans ?*

Dominique PLIHON, (CEPN, CNRS-Université de Paris-Nord) :  
*Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires*

Irina BUNDA, (LEO, CNRS-Université d'Orléans) :  
*Les crises financières internationales : un modèle de synthèse. Application à la crise asiatique*

En parallèle, s'est tenu aux mêmes dates un **Séminaire Jeunes Doctorants** consacré à la *modélisation des crises financières*. Plusieurs ateliers ont été organisés au cours desquels les doctorants ont pu présenter leurs préoccupations et leurs démarches, mais aussi confronter leurs difficultés autour de plusieurs thèmes :

- Théorisation des crises financières internationales,
- Econométrie des crises financières et problèmes de données,
- Prévention des crises et politiques prudentielles internationales...

22 doctorants ont participé à ces ateliers, sous la direction de M. AGLIETTA, A. CARTAPANIS, D. PLIHON, J-P. POLLIN, L. SCIALOM, et D. TORRE.

**(4) Dans le cadre du programme de recherche *Théories keynésiennes et régulations financières internationales*** du GdR, un séminaire est organisé autour des travaux récents de Marc Lavoie (Université d'Ottawa) et de Wynne Godley (Université de Cambridge) le **30 avril 2004** à Paris. Au programme :

Marc LAVOIE : *Modélisation post-keynésienne et comptabilité flux-stocks intégrée : un modèle avec gouvernement et banque centrale, et deux actifs*

Rapporteur : Renaud du Tertre (Université Paris VII)

Marc LAVOIE : *Un modèle à deux pays en changes fixes ou flottants avec deux actifs et mobilité des capitaux*

Rapporteur : Michel Boutillier (MODEM, CNRS-Université Paris X-Nanterre)

Marc LAVOIE : *Modèles kaleckiens, régimes de croissance et marché financier*

Rapporteurs : Olivier Passet (Commissariat au Plan) ; Pierre Villa (CEPII)

Marc LAVOIE : *Monnaie, crédit et banques dans les modèles post-keynésiens*

Rapporteur : Régis Breton (LEO, CNRS-Université d'Orléans)

**(5) Un colloque « les crises financières internationales »**, s'est tenue à **Orléans, les 6 et 7 mai 2004** incorporant un séminaire de recherche jeunes doctorants "la modélisation des crises financières". Ce colloque a eu une large audience (une centaine d'inscrits, 80 articles présentés).

**Axe thématique « Histoire monétaire et financière »** (Ghislain DELEPLACE, *Université de Paris 8 – LED*)

**(1) Une journée d'études** a été organisée le 30 avril 2002, à la **Maison des Sciences Économiques à Paris**, sur le thème : « Ancrage des monnaies et système monétaire international : les leçons de l'histoire ». Son objet était de comparer différents régimes d'ancrage des monnaies observés depuis le XIX<sup>ème</sup> siècle : étalon-or, étalon-argent, bimétallisme, étalon de change-or, caisses d'émission, ancrage nominal, currency boards. L'accent était mis en particulier sur les effets de ces régimes d'ancrage sur la stabilité du change et le fonctionnement du système monétaire international.

Communications :

Laurent LE MAUX (Université Paris 8 – LED) : *Banking board versus Currency board*

Dominique TORRE (Université de Nice – IDEFI-LATAPSES) : *Les currency boards, analyse d'une expérience historique*

Romain VEYRONE (Université Clermont 1) : *Histoires et institutions de la zone franc et des caisses d'émission*

Marie-Thérèse BOYER-XAMBEU (Université Paris 7 – LED), Ghislain DELEPLACE (Université Paris 8 – LED), Lucien GILLARD (CNRS, LED) : *Ancrage(s) métallique(s) de la livre sterling et du franc français aux XVIII<sup>ème</sup> et XIX<sup>ème</sup> siècles*

**(2) Deux équipes** actives dans l'axe (LED et FORUM, sous les responsabilités respectives pour cette opération de Marie-Thérèse Boyer-Xambeu et Laurence Scialom) ont participé à l'organisation d'un **colloque international** tenu les 23 et 24 septembre 2002 au **Ministère de la Recherche à Paris**, sur le thème : « Qu'a-t-on appris sur le prêteur en dernier ressort depuis Thornton ? ». 25 communications ont été présentées à cette occasion, dont 11 ont été publiées dans le n° 45 des *Cahiers d'économie politique*, automne 2003.

**(3) Une journée d'études**, accueillie par le LED (Université Paris 8) a été organisée le 22 mars 2004 à **l'Université Paris 8 à Saint-Denis**, autour du projet de recherche et de publication coordonné par Annalisa Rosselli (Université de Rome « Tor Vergata ») et Maria Cristina Marcuzzo (Université de Rome « La Sapienza ») sur la correspondance entre les économistes de Cambridge (GB) dans l'entre-deux-guerres.

Communications :

Annalisa ROSSELLI (Université de Rome « Tor Vergata ») : *Keynes et l'économie à Cambridge (1907-1946)*

Ghislain DELEPLACE (Université Paris 8 – LED) : *Sur l'unité des économistes à Cambridge dans les années 1930*

Gilles DOSTALER (Université du Québec à Montréal) : *Les personnalités diverses de Keynes*

**Axe thématique « Histoire monétaire et financière »** (Ghislain DELEPLACE, *Université de Paris 8 – LED*) et **Axe thématique « Théorie monétaire »** (Jean Cartelier, *Université Paris X Nanterre et EconomiX*).

Les deux axes thématiques ont eu l'occasion de collaborer à deux reprises :

**(1) Une journée d'étude** sur « la théorie monétaire de Joseph Schumpeter » s'est tenue le 13 décembre 2002 à la **Maison des Sciences Economiques à Paris**, journée organisée conjointement par le CERF-GREFIGE de l'Université de Nancy 2, le CRIISEA de l'Université de Picardie et le LED de l'Université Paris 8.

Communications :

Odile LAKOMSKI-LAGUERRE (Université de Picardie – CRIISEA) : *La théorie monétaire de Schumpeter*  
Cécile DANGEL-HAGNAUER (Université de Nice – IDEFI-LATAPSES) : *La monnaie en tant qu'institution*

Harald HAGEMANN (Université de Brême) : *Schumpeter's Early Contributions on Crises Theory and Business Cycle Theory*

Sylvie DIATKINE (Université de Paris 12 – PHARE) : *Monnaie bancaire et croissance chez Schumpeter*

Claude JAEGER (Université de Nancy 2 – CERF-GREFIGE) : *La vitesse de circulation de la monnaie : l'apport de Schumpeter*

**(2) Deux journées d'études** ont été organisées les 11 et 12 septembre 2003 à l'**Université Paris X-Nanterre** sur le thème : « Les relations entre théorie monétaire et histoire des faits monétaires ».

Communications :

11 septembre:

Richard DUTU (Université Paris X-Nanterre - FORUM), Sébastien LOTZ (Université Paris 2 - ERMES), *Money Acceptability in Search Models*

Dominique TORRE (Université de Nice – IDEFI-LATAPSES) : *Fundamentals Institutions and Beliefs : Monetary Circulation and Exchange Rates in Dual-Currency Search Models*

Xavier CUADRAS-MORATO (Université de Pompeu Fabra) : *Circulating Private Notes During a Currency Shortage*

S. BORAGAN ARUOBA and Randall WRIGHT (University of Pennsylvania): *Search, Money and Capital : A Neoclassical Dichotomy*

Sébastien LOTZ (Université Paris 2 - ERMES) : *A Search Model of Electronic Cash Cards*

*Money and Market : Some Historical Episodes*

Vincent BIGNON (University of Pennsylvania): *Smoking or Trading ? On Cigarette Money in Post WW2 Germany*

David FOUCAUD (Université de Paris 8 - LED) : *La crise financière anglaise de 1866*

Laurent LE MAUX (Université de Paris 8 - LED) : *Discretion Versus Coordination : les résolutions des paniques bancaires dans le National Banking System*

12 septembre:

Andrés ALVAREZ (Université Paris X-Nanterre - FORUM) : *Money, Specialization and Uncertainty on the Quality of the Goods Exchanged in a Search Model*

Régis BRETON (Université d'Orléans - LEO) : *Monitoring and the Acceptability of Bank Notes*

Bertrand GOBILLARD (Université Paris X-Nanterre - FORUM) : *De l'équilibre général aux jeux stratégiques de marché : monnaie et déséquilibre dans une économie d'échange de marché*

**Axe thématique « Théorie monétaire »** (Jean Cartelier, *Université Paris X-Nanterre et EconomiX*).

**(1) Une journée d'études** accueillie par FORUM s'est tenue le 22 mars 2004 à l'**Université Paris X-Nanterre**. Au programme :

Farley GRUBB (University of Delaware)

*The Circulating medium of Exchange in Colonial Pennsylvania, 1729-1775 : New Estimates of Monetary Composition Performance and Economic Growth*

Nobuhiro KIYOTAKI (London School of Economics)

*Money and Cycles*

Aleksander BERENTSEN (Université de Bâle)

*The Distribution of Money Balances and the Non-Neutrality of Money (avec Gabriele CAMERA, Perdue University et Chris WALLER, University of Notre Dame)*

**(2) Une conférence européenne en économie monétaire**, s'est tenue à l'Université ParisX-Nanterre les 24-25 septembre 2004. Comité d'organisation : Vincent BIGNON (FORUM, Université Paris X), Isabelle BILON (FORUM, Université Paris X), Régis BRETON (CNRS et LEO, Université d'Orléans), Jean CARTELIER (FORUM, Université Paris X).

Miquel FAIG, University of Toronto

*Money and Banking in an Economy with Villages*

Andrés ALVAREZ, University of Paris X at Nanterre

*The Gains from Specialization in a Monetary Economy with Private Information*

Sébastien LOTZ, University of Paris II (with Chris WALLER)

*Lotteries and Price Level Indeterminacy in Kiyotaki-Wright*

Jean-Pascal BENASSY, CEPREMAP - CNRS

*Interest rate rules, price determinacy and the value of money in a non-Ricardian world*

Nobuhiro KIYOTAKI, London School of Economics (with Kosuke AOKI and Ginaluca BENIGNO)

*Adjusting to Capital Liberalization*

Guillaume ROCHETEAU, Australian National University & FED of Cleveland (with Ben Craig)

*State-Dependent Pricing, Inflation and Welfare*

Chris WALLER, University of Notre-Dame (with Randall WRIGHT and Borogan ARUOBA)

*Money and Capital*

Randall WRIGHT, University of Pennsylvania, invited by ERMES, University of Paris II (with Ping He & Liwin Huang)

*Money and Banking in Search Equilibrium*

Aleksander BERENTSEN, Basel University (with Gabriele CAMERA & Chris WALLER)

*Money, Credit and Banking*

Richard DUTU, University of Hamilton (with Vincent BIGNON)

*Moneychangers and the Quality of Money*

**(3) Une journée d'études** a été organisée, à l'occasion de la parution de la version française de *Das Wesen des Geldes* de J.A. Schumpeter, par le CRIISEA (Université de Picardie) et l'axe « Théorie monétaire » du GDR. Elle s'est tenue le 25 mai 2005 à l'**Université de Picardie** sur le thème : « Le traité de la monnaie de Schumpeter ». Au programme :

Claude JAEGER (Université de Nancy)

*Présentation de l'édition française de « Das Wesen des Geldes »*

Odile LAKOMSKI (Université de Picardie, CRIISEA)

*Hawtrey et Schumpeter*

Jean CARTELIER (Université Paris X-Nanterre, FORUM)

*Entrepreneurs et salariés : un modèle de différenciation par le crédit*

Régis BRETON (CNRS, LEO, Université d'Orléans)

*Monnaie bancaire dans une économie schumpeterienne*

Marcello MESSORI (Tor Vergata, Rome)

*Schumpeter's Analysis of the Credit Market*

Comité d'organisation : Vincent BIGNON (IUFM de Créteil, FORUM), Régis BRETON (CNRS, LEO, Université d'Orléans), Jean CARTELIER (FORUM, Université Paris X-Nanterre), Odile LAKOMSKI (Université de Picardie, CRIISEA), Stéphane LONGUET (Université de Picardie).

**Axe thématique « Finance de marché et microéconomie financière »** (François GARDES, *Université de Paris 1, TEAM et CREST*, et Georges PRAT *Université de Paris 10 - MODEM*)

**Axe thématique « Stratégies monétaires en économie ouverte »** (Eric GIRARDIN, *Université d'Aix-Marseille II, GREQAM*)

L'axe «finance de marché et microéconomie financière» couvre un spectre large, allant de la microéconomie de l'incertain au fonctionnement des marchés financiers. L'axe « Finance internationale » a surtout vocation à traiter des questions liées à l'architecture internationale des systèmes financiers. L'axe « **Stratégies monétaires en économie ouverte** » a une dimension quantitative et économétrique sur la politique de change. Les axes thématiques « **Finance de marché et microéconomie financière** » et « **Stratégies monétaires en économie ouverte** » ont mis en commun une part de leurs activités sur le thème : **prix d'actifs, information et intervention des banques centrales.**

En effet, les autorités de régulation ne peuvent intervenir sur les marchés d'actifs que par rapport à un diagnostic (toujours discutable) sur l'état de ces derniers. Qu'il s'agisse du cours des actions ou des taux de change, un certain nombre de contributions de la littérature posent la question du rôle des prix d'actifs, et ceci tant au niveau des déterminants éventuels des stratégies monétaires qu'à celui des effets de ces dernières. Les activités porteront notamment sur les trois thèmes suivants :

- **Extraction d'information sur les marchés financiers pour la conduite de la politique monétaire**

*A priori*, les banques centrales peuvent utiliser l'information contenue dans les prix d'actifs pour améliorer l'efficacité de leurs interventions sur le marché monétaire. Notamment, il semble exister un consensus sur l'idée que les banques centrales peuvent utiliser l'information contenue dans les prix d'actifs pour prévoir l'inflation.

**Questions:** les prix d'actifs (marchés au comptant, à terme et produits dérivés) contiennent-ils de l'information sur l'inflation future et/ou sur l'incertitude concernant cette dernière? Les prix d'actifs contiennent-ils d'autres informations sur l'état futur de l'économie pouvant être utiles aux banques centrales, et si oui, lesquelles ? Quel est le rôle du taux de change dans une stratégie de ciblage d'inflation ?

- **Valeur fondamentale des actifs et évaluation des risques sur les marchés boursiers : essor et effondrement des bulles et règle monétaire**

En premier lieu, un débat s'est instauré sur la question de savoir si la *fonction de réaction* de la Banque centrale doit faire intervenir l'écart entre le prix de marché des actifs et leur valeur fondamentale.

**Questions:** doit-on ajouter les prix d'actifs à une règle monétaire incluant déjà l'écart entre le taux d'inflation et sa cible et « l'output gap » ? Dans l'affirmative, comment apprécier l'existence et l'ampleur d'une « bulle », i.e. comment mesurer la valeur fondamentale des actions? Analyse des effets d'une stratégie monétaire accommodante au cours du développement et après l'éclatement des bulles. Est-il possible de transposer ces raisonnements au cas du marché immobilier ?

Par ailleurs, la réaction optimale *discrétionnaire* de la Banque centrale face à une variation de prix d'actifs semble dépendre de la source de cette variation (choc réel ou financier).

**Questions:** peut-on identifier la nature et l'origine des chocs? En particulier, comment distinguer entre des bulles « efficaces » dues à des chocs de productivité, et des bulles « inefficaces »?

- **Rôle des prix d'actifs financiers comme canal de transmission de la politique monétaire**

Les prix d'actifs financiers sont susceptibles de représenter un troisième canal de transmission des impulsions monétaires en plus des effets directs standards des variations de taux d'intérêt et du canal du crédit.

**Questions:** peut-on isoler les circonstances dans lesquelles un tel canal joue un rôle dominant ? Est-ce que ce canal vient s'ajouter aux deux autres ou prend-il leur place quand ceux-ci deviennent défectueux (exemple japonais) ? Dans quelle mesure ce troisième canal fait-il intervenir plutôt le cours des actions ou plutôt le taux de change ?

(1) Une journée "Prix d'actifs, information et intervention des banques centrales", s'est tenue le 26 mars 2003, CEPII, Eric Girardin (GREQAM, Université de la Méditerranée), Georges Prat (MODEM, Université de Paris-10 Nanterre). Au programme :

Grégory LEVIEUGE (Université d'Orléans)

*Les banques comme vecteurs et amplificateurs des chocs financiers*

Rapporteur : Valérie OHEIX (Université de Paris 10)

Laurent CLERC (Banque de France)

*Do Asset Prices tell us Something about Future Inflation and Output Growth in the Euro Area ?*

Rapporteur : Jean-Paul POLLIN (Université d'Orléans)

Christophe BOUCHER (Université Paris-Nord)

*La juste valorisation du marché boursier : de l'intérêt d'une modélisation de la prime de risque*

Rapporteur : Auguste MPACKO-PRISO (Caisse Nationale des Caisses d'Epargne)

(2) Une demi-journée « Risques boursiers, risque de défaut, anticipations », organisée par l'axe « Finance de marché et microéconomie financière » (François Gardes, TEAM, Univ. Paris 1 et Georges Prat, MODEM, Univ. Paris 10), s'est tenue le 21 Avril 2005 à Paris ( MSE). Au programme :

Gunther CAPELLE-BLANCARD (Univ. Paris 10) et Marie-Aude LAGUNA (Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie)

*L'impact des accidents technologiques sur le comportement des investisseurs, le cas de l'industrie chimique*

Rapporteur : Sandrine LARDIC (CCF, Sinopia)

Mohamed AROURI (MODEM, Univ. Paris 10)

*Are stock market integrated ? Evidence from a partially segmented ICAPM with asymmetric effects*

Rapporteur : Catherine BRUNEAU (THEMA, Univ. Paris 10)

Jörg DÖPKE (Deutsche Bundesbank), Ulrich FRITSCHKE, Jirka SLACALEK (German Institute for Economic Research)

*European inflation expectation dynamics*

Rapporteur : Hélène COLAS (THEMA, Univ. Paris 10)

Phuong Nga VO THI (LEO, Orléans)

*Conséquences de Bâle II sur la tarification et la distribution des crédits*

Rapporteur : Jezabel COUPPEY (TEAM, Univ. Paris 1)

## 2.2. Le serveur Internet et la liste de diffusion

Depuis janvier 1997, le GdR *Economie monétaire et financière* s'est doté d'un serveur INTERNET. Son adresse est <http://www.univ-orleans.fr/DEG/GdRecomofi/>. Depuis son arrivée au 1<sup>er</sup> septembre 2002, Maryse Cournollet s'occupe de la maintenance du site et de la liste de diffusion. L'objectif a été de substituer à la *Lettre du GdR* dont la réalisation est interrompue, un site performant en termes de collecte et de diffusion d'informations :

- liste exhaustive des équipes membres avec liens cliquables ;
- information sur les séminaires, le colloque annuel (Depuis octobre 2004, les articles soumis au colloque annuel sont téléchargés par leurs auteurs sur une page HTML du site);
- conservation en ligne du programme et des articles des six derniers colloques.
- appel à programmes collectifs ;
- informations des équipes membres (activités, prix, etc.).

## 3 - PERSPECTIVES

### 3.1. Les « Journées internationales d'économie monétaire et bancaire »

Les Journées internationales d'économie monétaire et bancaire ont vocation à rester une des manifestations phares du GdR *Economie monétaire et financière*. **En 2006, elles se tiendront à Lille**, pour la première fois en 23 ans d'existence. L'objectif est d'organiser ces journées à l'étranger plus fréquemment (une année sur 3 par exemple), en fonction des accords avec les partenaires étrangers du GDRE.

### 3.2. Le projet de groupement de recherche européen du CNRS (GDRE)

**La direction scientifique SHS du CNRS a donné son accord en juin 2005 pour un GDRE « Monnaie, Banque, Finance »**, dans l'objectif de pouvoir le mettre en place dès 2006 si la direction des affaires internationales du CNRS donne son accord financier.

L'inconvénient d'un GDRE est que les **équipes étrangères doivent s'engager par écrit auprès du CNRS à une dépense visant à financer le déplacement de leurs chercheurs** (par exemple, de l'ordre de 1500 à 2000 Euros), ce qui est peu attractif.

C'est la raison pour laquelle un projet de programme à la Fondation Européenne de la Science en octobre 2004, **qui permet aux équipes étrangères d'obtenir un financement**. Il est donc probable que le GDRE soumette encore à la Fondation Européenne de la Science des dossiers dans les années à venir.

Le contenu du projet de GDRE est donné en annexe.

## 4 - BILAN FINANCIER

### Compte Financier au 31/12/02

	Dépenses	Recettes
Solde au 01/01/02		1 751.31 €
Subvention 2002		9 200.00 €
Participation colloque Lyon	2 440.00 €	
Missions : membres du GDR Et doctorants pour colloque	7 362.96 €	
Solde provisoire au 31/12/02		1 078.35 €

### Compte Financier au 31/12/03

	Dépenses	Recettes
Solde au 01/01/03		1 078.35 €
Subvention 2003		9 130.00 €
Participation colloque Birmingham	1 500.00 €	
Missions : membres du GDR Et doctorants pour colloque	8 219.46 €	
Solde provisoire au 31/12/03		558.89 €

### Compte Financier au 31/12/04

	Dépenses	Recettes
Solde au 01/01/04		558.89 €
Subvention 2004		8 000.00 €
Participation colloque Orléans « Crises Financières »	1 000.00 €	
Participation colloque Paris X Nanterre, septembre « Théorie Monétaire »	1 000.00 €	
Missions : membres du GDR Et doctorants pour colloque	6 258.89 €	
Solde au 31/12/04		300.00 €

### Compte Financier au 30/06/05 (dépenses prévues)

	Dépenses	Recettes
Solde au 01/01/05		300.00 €
Subvention 2005		9 000.00 €
Participation colloque Strasbourg	2 000.00 €	
Missions : membres du GDR Et doctorants pour colloque	7 300.00 €	
Solde prévu au 31/12/05		0 €

Autres postes possibles : Fonctionnement ; Moyen équipement

Ce budget (**qui ne couvre pas la moitié du coût de la conférence annuelle**) permet d'exercer un levier important pour obtenir d'autres financements. Une utilisation importante du budget CNRS (**au moins 20%**) est consacrée **au financement des missions de 8 à 12 doctorants des différentes équipes (1 doctorant sur 4 ou 5) au colloque annuel** (frais d'inscription, transports, repas et hôtel).

<b>ANNEXE : EXTRAIT DU DOSSIER DE GDRE</b>
--

- A. Summary (100 words).
- B. Proposal (max length 4000 words), including topic teams management groups.
- C. Possible cooperation and interaction with other international and/or national programmes and organisations.
- D. Name(s) and detailed coordinate(s) of the main applicant(s).
- E. List of proposed Steering Committee members.

## A. SUMMARY

In the past few years it has been increasingly evident that the studies of monetary policy, of the banking sector and of financial markets has to be done by European Universities at the European level instead of focusing on the point of view and the data of a single European country. This comes at a time when the need to base government and European economic policy related to monetary, financial, regulatory and competition issues on sound economic analysis is still increasing. Across Europe, significant investments are being made by leading Universities and national networks to inform such policy. This programme aims to strengthen the human capacity in Europe to analyse such issues. It intends to merge some activities of efficient national networks in that field, in order to increase cross-border synergies and to ensure the highest leverage and impact with respect to funding, in particular by encouraging the development of pan-European networks of junior researchers.

## B. PROPOSAL

### 1. Background to the Research Group

In the past few years it has been increasingly evident that the studies of monetary policy, of the banking sector and of financial markets has to be done at the European level instead of focusing on the point of view and the data of a single European country:

- The existence of the Euro-area led to an integration of the money market for 12 European countries. For European countries outside the Euro-area, the question of joining the European Monetary Union (E.M.U.) will be a matter of intense debate for the next decade.
- As a consequence, public debt markets turned to be more unified at the Euro-area level.
- Although commercial banks were primarily seen as operating on national deposit and credit markets, this is very likely to change in the next years, due to forthcoming cross border mergers of large banks. They may lead to important changes in the financial structures of European countries.
- Other financial markets are also facing competitive pressures for reaching a critical mass at the European level.

This comes at a time when the need to base government and European economic policy on sound economic analysis is still increasing. To name only a few of these issues:

- The evaluation and the conduct of a common monetary policy, taking into account potential newcomers in the Euro-area,
- The regulation of the banking sector in terms of risk (Basel II) and the open question of building a European Supervisory Bodies of the Banking and Financial sector,
- The regulation of competition policy in the European Banking and Insurance sector.

The analysis and the evaluation of monetary policy, of the banking and financial sectors is no longer possible without a good knowledge of the specificities of the economic and financial systems in the whole European area. Economists and academics of a specific country would learn from economists of other European countries. National economists are the first to be involved in national debates on economic and financial policy changes, and the first to update their knowledge with respect to institutional, regulatory and market national changes in the banking and financial structures of their own country. Hence:

- There is a need for young scholars and Ph.D. students to increase their skills and knowledge with respect to the various European Financial Systems.
- There is a need to increase the flow of European researchers between the existing national networks of research department and economists (academic and professionals) organizing European Research Workshops and Conferences on Money, Banking and Finance questions.

**Declaration of Intent** – throughout the workshops and conferences proposed under this programme, there will be a full interaction between academics and practitioners (Central Bankers, Member of Regulatory Bodies and International Financial Institutions, Private Bankers) of various European countries to share new knowledge and experiences on topics of relevance across Europe related to money, banking and finance.

The proposal, which results from the initiatives in this area by the French Centre National de la Recherche Scientifique (CNRS), in particular, the French research group on Money and Finance (GDR 98, Monnaie et Financement), comes from an initial group of scholars across Europe and has four aims<sup>1</sup>:

1. to increase the number of European monetary and financial economists trained in monetary and financial theoretical and applied analysis at the European level.
2. to encourage the development of a new generation of monetary and financial economists through enabling pan-European networking;
3. to share new methodologies appropriate for the analysis of financial systems and thus to generate networks leading to the development and the diffusion of new methodologies;
4. to provide illustrative analyses of the European financial systems.

The European perspective for this programme is essential for the following reasons:

First, in some particular forms of study of Money, Banking and Finance, the base of scholars expert in any individual European country is characterised by being small. A European initiative would enable both networking amongst those scholars together with the very best research led training for junior scholars.

Second, a number of national networks on Money, Banking and Finance in different European countries have been organizing comparable workshops and conferences for years, if not for decades. There is an opportunity, under a proposal such as this, to increase the cross-border flows of European researchers between those national networks.

Finally, many of the crucial substantive questions can best be addressed by cross-national analyses, yet there have been relatively few of these. It is intended that this initiative will engender the potential for improved cross-national studies, as well as inter-disciplinary exchanges between European Management and Finance departments, Economics departments, History and Political Science Departments, e.g. researchers interested in the changes of European Financial Systems as taking part of the “Varieties of Capitalism” approach.

*To conclude, a European approach makes obviously particularly sense in the Money, Banking and Finance area, among other areas of Human and Social Sciences, simply because historical events, such as the European Monetary Union, shifted the phenomena to be studied in this area at the European level.*

---

<sup>1</sup> It is intended that the initial list will be extended to include colleagues from countries throughout Europe and that the participants in all of the activities of the programme will have a truly pan European flavour.

## **2. Partners' previous activities and collaborations in the field of Money, Banking and Finance.**

The initial partners for this ERG MBF are coming from several European countries:

**1) In France**, the CNRS national research group GDR-98 "Monnaie et Financement", due to end on 31<sup>st</sup> of December 2005, organized annual workshops and conferences on Money, Banking and Finance since 1986. The GDR-98 attracts around 150 economists in its various workshops and conferences each year. It is highly committed to the training of Ph.D. candidates and young researchers. A large proportion (40-50%) of its limited CNRS funding (8000 Euros in 2004) is used to finance the costs of participation of Ph.D. candidates to its activities.

On 10<sup>th</sup> of June, at the general assembly of the GDR98 in Nice, the representatives of the most active academic departments of this research group decided to become parties of a European Research Group. The ERG is seen as a natural way to consolidate the increased openness of the GDR98, and take into account the fact that most of the studied phenomena shifted at the European level to the European Monetary Union.

The GDR98 organized three major conferences in 2004.

- First, on 6<sup>th</sup> and 7<sup>th</sup> of May, a conference on financial crisis took place at the University of Orleans. Around 70 papers were presented. Keynote speakers were Olivier Jeanne (International Monetary Fund) and Joseph Bisignano (Bank of International Settlements).
- Second, on 10<sup>th</sup> and 11<sup>th</sup> of June, the GDR98 annual conference took place at the University of Nice, included 40 non-French economists out of the 101 registered participants, along with 5 non-French keynote speakers or plenary session panelists.
- Third, on 24<sup>th</sup> and 25<sup>th</sup> of September, a 1st European Research Workshop on Monetary Theory is organized at the University of Paris-X Nanterre. Around ten papers will be presented, most of them by European and American based Economists leaders in this field.

The GDR98 will organize its annual conference in 2005 in Strasbourg on the theme "Finance in Europe" and intends to propose a session run by the Money Macro and Finance as well as a session run by the German Finance Association.

Starting on a national basis seven years ago, the GDR98 opened steadily to other European researchers during the last six years:

- Two of the annual conferences have been organized abroad in Europe in the last five years. A first one was organized by ISEG in Lisbon in 2000 and a second one by BRiEF, at the University of Birmingham in 2003. Keynote speakers are mostly not based in France.
- Links with a similar research group in the U.K., the Money, Macro and Finance Research Group have been growing over time. During the last three years, each research group has an invited session in the annual conference of the other research group.

**2) In the United Kingdom and in Ireland**, the Money, Macro and Finance Research Group organises since more than 30 years workshops and an annual conference in the United Kingdom, with around 100 participants. The M.M.F. committee is a group of 26 economists from different U.K. universities. As mentioned above, sessions exchanges started to develop with the GDR98 during the last three years. The U.K. M.M.F. participation is certainly a highly valuable asset for a European Research Group in Money Banking and Finance. Member of the MMF found the CNRS proposal quite innovative for a national research agency.

Three economics and finance department of U.K. universities including economists related to M.M.F. expressed their interest as being partners of the ERG-MBF:

- a) BRiEF, Finance and Economics department of the University of Birmingham. BRiEF already organized the GDR98 conference in 2003 (person in charge for BRiEF: Andy Mullineux).
- b) The Economics department of the University of Leicester, which was much involved in the sessions on Growth and Finance at the annual conference of the GDR98 in 2004 (person in charge for Leicester University is Panicos Demetriades).
- c) The Economics department of the University of Essex (person in charge: Jerry Coakley).

**3) In Germany**, the Economics and Finance Departments of the University of Frankfurt are well known in the field of Money, Banking and Finance. Their Graduate College and their Centre of Financial Studies are particularly successful. Professor Reinhart Schmidt participated to a GDR workshop in Bordeaux in 2003, and will participate to another GDR workshop in Strasbourg in November 2004 and to the annual meeting of the GDR in Strasbourg in June 2005.

It is intended to invite the German Finance Association (DGF) to join some activities. In particular, the GDR annual meeting in Strasbourg in 2005 may host a session run by DGF.

**4) In Italy**, the Economics and Finance Departments of the Tor Vergata University (Roma) are well known in the field of Money, Banking and Finance. They organized regularly an annual international conference and workshops in the field since at least a decade. The person in charge for the ERG MBF is Marcello Messori, invited speaker in the last GDR98 conference in June 2004.

**5) In Portugal**, the Economics and Finance Departments of the ISEG (Lisbon) are well known in the field of Money, Banking and Finance. They are also very active in organizing summer schools, workshops and international conference in the field. ISEG organized the GDR98 annual conference in Lisbon in 2000 (Person in charge: Antonio Mendonça).

**6) In the Netherlands**, the Economics and Finance Departments of the University of Gröningen organized every two or three years conferences in the field of Monetary Policy or Growth and Finance. The persons in charge for this proposal are Robert Lensink and Elmer Sterken.

**7) In Belgium**, the Bernheim Centre, Solvay Business School, Université Libre de Bruxelles, is well known for its research activities in the field of international finance, market finance and financial history. The person in charge for this proposal is Ariane Szafarz.

**8) In Switzerland**, the Economics Department of Basel University is willing to participate to the network. In particular, members already participated to the workshops on Monetary Theory organized within the GDR98. The person in charge is Aleksander Berentsen.

**9) In Greece**, the Economics Department of Athens University is willing to participate to the network, persons in charge will be Giorgios Chortareas (formerly Bank of England, now University of Essex and Visiting Scholar in Athens University) and Professor Yanis Stournaras (Athens University).

### **3. Research Agenda.**

#### **3.1 Overview of the Programme**

It is recommended that CNRS funds a *four year programme on a European Research Group on Money, Banking and Finance* in order:

- a) to advance knowledge in analysing monetary, credit and financial markets.
- b) to engender analysis of the comparative financial structures relevant to European Economic Policy makers.

A key thrust of this proposal for a European Research Group in Money, Banking and Finance is to connect several national networks together in order to increase the flows of information and of non-national researchers into national networks. This implies more formal coordination, such as the CNRS convention for an ERG. This also implies an increase in the means of finance for the cross-border costs of attending workshops and conferences, especially for Ph.D. candidates and young researchers.

This will be achieved through a series of European Research Workshops, Seminars and Conferences, based broadly on a design pioneered by the successful CNRS research group on Money and Finance (GDR98), which will serve to train junior scientists and provide the opportunity for senior researchers working pan Europe at the cutting edge of analysis to share their research. Throughout the programme a key thrust will be on exploring money, banking and finance problems, related to current economic policy debates. The workshops and conferences will focus on a number of broad areas. These are currently intended to cover:

- i) History of Monetary and Financial Thought, History of Money, Banking and Finance.**
- ii) Monetary Theory**
- iii) Monetary Policy, Banking, Financial Systems and Economic Growth.**
- iv) International Finance.**
- v) Monetary Strategies in Open Economies**
- vi) Financial Markets and Asset Prices**

The broad structure is that for a particular area there would be from one to four European Research Workshops a year for a topic team, including a larger conference on a specific theme for a topic team. Where appropriate, a speaker will also be invited from another part of the world, for example the USA in order to ensure that the seminar is at the cutting edge of global research in the area. The programme would include an annual conference which brings together all the broad areas and will feature major overview papers of each broad area together with parallel sessions.

#### **3.2 Areas in which the Programme would focus.**

The following describes the six main areas in which it is proposed that the programme should focus. They aim to reflect some of the key monetary and financial questions addressed at the European level. It is intended that this list should be finalised and refined at a meeting to be held immediately the programme begins. Two caveats are essential. The first is that this does not purport to be a list of all the research areas dealing with money, banking and finance. It should also be stressed that the following is not expected to be an exhaustive list but rather a set of exemplars on which the final list will be based. The areas are:

- i) History of Money, Banking and Finance; History of Monetary and Financial Thought.**

The historical dimension plays a particular role in the field of money, banking and finance. Firstly, history exhibits an extraordinary variety of monetary and financial practices, which are nevertheless very homogeneous: since at least the 16th century, they have built the relation

between public powers responsible for the social link and private interests organised in markets. Therefore, more than in any other economic field, history provides a great collection of experiments. Secondly, monetary theories are endowed with a remarkable longevity (which theory may rival the Quantity theory of money from that point of view?), but their integration in the body of economic knowledge has always been problematic. The workshops and conferences will focus on two themes:

*1. The history of international monetary crises and financial globalization.*

Two important changes occurred in the last half-century:

- The international monetary system has gone through successive crises, and evolved towards the constitution of regional monetary zones;
- The globalization of financial market has more increased than reduced the weight of financial intermediaries.

The program will therefore be oriented towards the study of these changes, which will be put in the perspective of longer history (since the 18th century). Besides contributions requiring long time series, financial history allows also to address the impact of rare events on stock or bond prices. The programme aims to analyze the impact on bond prices of two of these seldom-occurring events:

- the repudiations of sovereign debts (Soviet repudiation of 1917, Mexican repudiation of 1867 for example)
- the fate of sovereign debts following either a country break-up or an annexation (Austro-Hungary case in 1918, Belgian secession 1830).

*2. The evolution of monetary thought: macro, micro, or else?*

Monetary theory has experienced for 50 years a profound renewal, which is the consequence of the evolution of economic theory itself. After having been considered as part of macroeconomics (in a Keynesian perspective), monetary analysis has increasingly adopted a microeconomic approach, first in a neo-Walrasian framework, later in "new microeconomics". In a parallel way, the interest for monetary institutions and representations has developed. The programme will therefore be oriented towards the study of these transformations, and will try to put them in the longer perspective of the difficult relations between real and monetary analysis.

## **ii) Monetary Theory**

The role of money in the theory of prices and in the determination of market allocations is an old and unresolved issue. Historically, it has been addressed from various perspectives: how to integrate money into (general equilibrium) value theory, the neutrality of money, and so on.

Recently, interest in monetary theory has been renewed by a number of academic contributions rationalising the use of money for transactions purpose. In particular, this includes the search theoretical approach (Kiyotaki-Wright) and models with spatially separated agents. The key feature of those new approaches to monetary economies is that the use of money by agents is not assumed but derived as an endogenous outcome. Money may implement Pareto superior allocations. An extension is that the study of monetary policy could use models with microeconomic underpinnings explaining why money is used by agents.

Understanding the monetary aspect of our economies is a preoccupation also shared by various economists who, though belonging to diverse schools of economic thought, draw a particular attention to the analysis of economic institutions (see, for instance, the Banking School, or the Institutionalist approach to money).

The aim of this topic team is to bring together those various approaches to monetary theory, in order to improve our understanding of decentralised market economies. It welcomes various methodologies: from formal (models) and informal theoretical contributions, to historical studies on monetary facts and papers using History of Economic Thought, in collaboration with topic team (i). The research programme's key themes are

- New approaches to monetary economies by comparison with alternative frameworks (overlapping generation economies, *cash-in-advance* models, strategic market games).
- How and whether those models can be used for the understanding of monetary policy, « dollarization » or competing currencies.
- Definition and analysis of the notion of trust, which is touched on differently by various approaches;

- Contribution of evolutionary models to the analysis of money circulation.

### **iii) Monetary Policy, Banking, Financial Systems and Economic Growth.**

This topic team is interested in a broad range of policy and research issues:

- Monetary Macroeconomics, Monetary Institutions and Monetary Policy (goals as well as instruments), Monetary Transmission Channels.
- European Monetary Union, European Policy mix, EMU Enlargement issues.
- Deepening of Financial Integration and Financial Convergence in Europe.
- The Economics of Banking: Microeconomics, Mergers and Competition, Emergence of new organizational forms and of new financial products, Risk and Asset-Liability Management.
- The Theory and Practice of financial and banking Regulation, with a view towards the Financial Stability (Macro-prudential Regulation)
- The Economics of Insurance and its integration within the financial and banking system.
- Institutional Investors: Asset Management, Pension Funds, Insurance Companies.
- Gross and net Saving in Europe, Household Portfolio and Indebtedness, Life Cycle and Ownership of Real Estate and of Financial Assets.
- Borrower-Lender relationships and financial intermediation in the various Credit and Equity Markets, Corporate Finance and Governance.
- The Analysis and Political Economy of European Financial Systems, Laws and Institutions.

The interaction between European economists in this European Research Group may improve the quality of international comparisons and may provide a better understanding of path-dependencies and institutional complementarities. There is still a lot of heterogeneity in financial systems in Europe, such as the importance of non-profit credit institutions, the uneven development of equity markets, the variety of banking practices (regulated deposits, differences in the indexation of lending rates, and so on), in opposition with the increasingly uniform macroeconomic framework.

### **iv) International Finance, Financial Stability and Economic Growth**

This topic team will be dealing with a broad range of International Finance issues, related to financial globalization and the International Financial Instability:

- Architecture of the international financial system,
- Liberalisation of financial systems in emerging countries,
- Microeconomic and macroeconomic underpinnings of exchange rate crisis and banking crisis.
- Determinants of international capital movements.

In particular, a joint research program on *Systemic Risk and Macro-prudential Policies* including advocates of various Keynesians approaches, specialists of prudential policies, international financial macroeconomists and economic historians will explore the causes of the international financial instability and study the macro-prudential policies proposed by the Basel committee (Basel II) or the IMF in order to avoid crisis and limit systemic risk and/or to manage financial crisis. Micro-prudential analysis and policies may not sufficient because they may neglect financial interactions leading to endogenous cyclical macroeconomic risks. The efficiency and the macroeconomic pro-cyclical effects of these new regulations on credit cycles and asset prices cycles, leading to further financial instability and systemic risk will be investigated.

The European Banks now hold a large share of market securities and bonds for transition and emerging economies. They are likely to face contagion in case of international financial crisis. In the current context of the EMU, macro-prudential policies now involve national supervisory authorities, the ECB, international norms, formal or informal coordination of supervisory authorities. The team will study how to improve these European institutional aspects, which will affect the implementation and the efficiency of the Basel II agreement in 2007.

Capital Flows and Financial Crisis impacts Financial Development, Financial Structure and Economic Growth. Those topics will be also dealt with in this topic team, from a theoretical point of view as well as using international comparisons.

## **v) Monetary Strategies in Open Economies**

This topic team will cover both theoretical and empirical issues in international monetary economics, with a high input of applied econometric work.

The focus will be on new Keynesian macroeconomics and monetary policy, the role of asset prices (exchange rates, stock market and real estate prices) in monetary policy strategies, as well as inflation targeting in open economies. Policy issues will be the main focus, including the return of inflation, the exchange rate regime for emerging market countries and for Central and east European countries, Central bank intervention and exchange rate control as an instrument of monetary policy, in particular in the face of deflation (Japan), and quantitative versus market mechanisms for monetary policy in high growth transition or emerging economies.

## **vi) Financial Markets and Asset Prices.**

This topic team is interested in the joint behaviour of consumption and the portfolio decisions and of their consequences on the asset price dynamics on these markets, at both the micro-economic level and the macro-economic level. The emphasis will be put forward on both “cognitive” rationality (expectations formation, risk evaluation) and “instrumental” rationality (lack of arbitrage opportunity on markets, inter-temporal consistency of choices). The general goal is to understand which rationality assumptions underlie consumption and portfolio choices, including both behavioural finance and neo-classical finance. Applications could be on capital markets, exchange rate markets, interest rates, and so on. Topics of particular interest would be on:

- Analysis and modelling of preferences: utility function, preferences depending on the states of nature.
- Analysis and modelling of expectations: rationality versus bias, survey data.
- Heterogeneity, interdependence of behaviours, transaction and informational costs; Explanations of the existence of non-linearity, bubbles and/or capital market imperfections.
- Portfolio choices, maturity and the inefficiency of the markets.
- Risk premium: evaluation, determinants, integration of international markets, equity premium puzzle and volatility puzzle.
- Asset prices, information and central banks interventions. Information included in asset prices and monetary policy, evaluation of equity market risks and monetary rules, asset prices as a monetary transmission channel.

### ***TOPIC TEAMS MANAGEMENT GROUPS (Preliminary):***

#### **i) History of Monetary and Financial Thought, History of Money, Banking and Finance.**

Professor Ghislain DELEPLACE, LED-EPEH, University Paris VIII, France.  
Professor Georges GALLAIS-HAMMONO, University of Orleans, France.  
Professor Antonio MENDONCA, ISEG, Lisbon, Portugal.  
Professor Kim OOSTERLINK, Université Libre de Bruxelles, Belgium.  
Professor Annalisa ROSSELLI, Tor Vergata University, Rome, Italy.

#### **ii) Monetary Theory**

Professor Alexander BERENTSEN, University of Basel, Switzerland.  
Professor Jean CARTELIER, FORUM MINI, Université Paris X Nanterre, France.  
Professor Nobu KIYOTAKI, London School of Economics (to be confirmed).

#### **iii) Monetary Policy, Banking, Financial Systems and Economic Growth.**

Professor Michel BOUTILLIER, MODEM, University Paris X Nanterre, France.  
Professor Marcello MESSORI, Tor Vergata University, Rome, Italy.  
Professor Andy MULLINEUX, BRiEF, University of Birmingham, United Kingdom.  
Professor Reinhart SCHMIDT, University of Frankfurt, Germany.  
Professor Elmer STERKEN, University of Gröningen, The Netherlands.  
Professor Yanis STOURNARAS, University of Athens, Greece.

#### **iv) International Finance, Financial Stability and Economic Growth.**

Professor André CARTAPANIS, CEFI, Université d'Aix Marseille II, France.  
Professor Ariane CHAPELLE, Université Libre de Bruxelles, Belgium.  
Professor Panicos DEMETRIADES, Dept Econ, University of Leicester, U.K.  
Professor Robert LENSINK, Dept Finance, University of Gröningen, The Netherlands  
Professor GianCarlo MARINI, Tor Vergata University, Rome, Italy.

#### **v) Monetary Strategies in Open Economies**

Professor Giorgios CHORTAREAS, University of Athens and University of Essex.  
Professor David DICKINSON, BRiEF, University of Birmingham.  
Professor Eric GIRARDIN, GREQAM, University of Aix-Marseille II.  
Professor Michel JUILLARD, CEPREMAP and University Paris VIII (to be confirmed).

#### **vi) Financial Markets and Asset Prices.**

Professor François GARDES, TEAM, University Paris I, France.  
Professor Raimond MAURER, University of Frankfurt, Germany.  
CNRS Director of Research Georges PRAT, MODEM, University Paris X Nanterre, France.  
Professor Peter N SMITH, University of York, England.  
Professor Ariane SZAFARZ, Université Libre de Bruxelles, Belgium.

### C. COOPERATION ACROSS THE RESEARCH GROUP WITH OTHER RESEARCH GROUPS

It is intended that the work of the programme will intersect with and build on that of existing networks or regular workshops and conferences organized by national research teams belonging to the ERG-MBF.

The integration of the different areas of the programme will be coordinated by an **ERG Management Group**. It would define the coordination with respect to information disclosure on conferences (themes, dates, locations), through various mailing lists of members of the various national networks.

The Management Group will consist of a **group coordinator**, appointed for two years and renewable and of **management groups for each topic team**. For each topic team, a management group will consist at least of **three** researchers, belonging to at least three different countries and with at most two researchers from the same country. The process of forming the topic team management groups is under way.

Each topic team management group will coordinate the themes and the activities of **workshops** in the various countries of the ERG project. This information will be disclosed on the **websites** of the ERG, at University of Orleans (as a follow-up of the French GDR98 website), of the Money, Macro and Finance Research Group and of other countries participants.

The ERG will be able to organize each year a **Summer School** for the training of **Ph.D. Students and young researchers** on a given theme in the field of Money, Banking and Finance.

At least **two conferences** of the ERG would take place in various European locations every year. The aim is to have a large number of cross-border European participants at each of these meetings.

It is intended to use a large proportion of funds applied for to encourage PhDs to travel to present papers at our annual conferences. It is intended to develop a joint workshop series around Europe related to the themes identified in the proposal (up to 10 workshop per year for all topic teams).

The essential criteria for identifying participants for the workshops, seminars and conferences will be first the **quality** of the individual's research output. Second, full attention will be given by the *Management Group* in ensuring that participants are invited **from the full range of economists thoughts and from across all of Europe**. Coordination and cooperation with any other **academic or professional national networks** in the field of Money, Banking and Finance in Europe will be targeted.

In particular, it is intended to organize a meeting where economists belonging to National **Central Banks** and to the European Central Bank would be able to present their research to a broad audience of young researchers, including discussions by academics.

Partners expressed their interest in further developments. Following the progress in coordinating the European research group, the organization of pools of experts able to answer to programmes of the European Commission or of European Central Banks.

## E. NAMES AND DETAILED COORDINATES OF THE MAIN APPLICANTS AND CONTACT PERSONS.

### ***Contact Person for the overall proposal:***

#### **1. France**

Jean-Bernard Chatelain, University of Orleans.  
Chair: CNRS Research Group in Money Banking and Finance (GDR98)  
Professor of Economics and Finance  
LEO, Faculté de Droit, d'Economie et de Gestion,  
Rue de Blois, B.P. 6739  
F-45067 Orleans Cedex 2. FRANCE  
E-mail : [jean-bernard.chatelain@univ-orleans.fr](mailto:jean-bernard.chatelain@univ-orleans.fr)  
GDR98 website: <http://www.univ-orleans.fr/DEG/GDRecomofi/>

*On behalf of the CNRS GDR98, Professor Chatelain will act as a coordinator for French Universities Departments involved in the Programme.*

#### **2. Belgium**

Prof. Ariane Szafarz  
Centre Emile Bernheim (Solvay Business School)  
Université Libre de Bruxelles CP 145/1  
50, av. Roosevelt  
1050 Bruxelles, BELGIUM  
E-mail : [aszafarz@ulb.ac.be](mailto:aszafarz@ulb.ac.be)

#### **3. Germany**

Professor Dr. Reinhard H. Schmidt.  
Finance Group,  
Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt Frankfurt am Main  
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften  
Lehrstuhl für Internationales Bank- und Finanzwesen  
Mertonstraße 17  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon: +49 (69) 798-28269  
Telefax: +49 (69) 798-28272  
E-mail : [schmidt@finance.uni-frankfurt.de](mailto:schmidt@finance.uni-frankfurt.de)

*The option is left open for the German Finance Association (Deutsche Gesellschaft für Finanzwirtschaft, DGF) to participate to the programme. Contact:*

Prof. Dr. Werner Neus  
Vice President *Deutsche Gesellschaft für Finanzwirtschaft*  
Tübingen University  
Mohlstrasse 36,  
72074 Tübingen  
Phone : 0 70 71 / 29-7 25 75 Office: 0 70 71 / 29-7 81 63  
Fax : 0 70 71 / 55 14 35  
E-mail : [werner.neus@uni-tuebingen.de](mailto:werner.neus@uni-tuebingen.de)  
DGF Website : <http://www.dgf.info/cms/index.php>

#### **4. Greece**

Professor Yanis Stournaras,  
Department of Economics, University of Athens  
8 Pesmazoglou Street  
105 59 Athens  
Telephone. 210.322.3187  
Fax. 210.331.0535  
E-mail : [info@econ.uoa.gr](mailto:info@econ.uoa.gr) and [gchort@essex.ac.uk](mailto:gchort@essex.ac.uk)

#### **5. Italy**

Professor Marcello Messori.  
Dipartimento di Economia e Istituzioni  
Facoltà di Economia  
Università di Roma 'Tor Vergata'  
via Columbia, 2  
00133 ROMA,  
ITALY  
Tel. 39-6-72595711  
Fax 39-6-72595711 and 39-6-2020500.  
E-mail : [messori@uniroma2.it](mailto:messori@uniroma2.it)

#### **6. The Netherlands**

Professors Elmer Sterken and Robert Lensink  
Department of Economics  
University of Groningen  
PO Box 800  
9700 AV Groningen  
The Netherlands  
+31-50-3633723 (Elmer Sterken)  
31-50-3633712 (Robert Lensink)  
fax: +31-50-3637337  
E-mail: [e.sterken@eco.rug.nl](mailto:e.sterken@eco.rug.nl) and [b.w.lensink@eco.rug.nl](mailto:b.w.lensink@eco.rug.nl)

#### **7. Portugal**

Professor António Mendonça and Professor Carlos Pereira Da Silva  
Departamento de Economia (CEDIN) and Departamento de Gestão  
Instituto Superior de Economia e Gestao (ISEG), Universidade Tecnica de Lisboa.  
Rua Miguel Lupi, 20  
1249-078 LISBOA  
Portugal  
Departamento de Gestão: +351 21 392 28 00 (Carlos Pereira Da Silva)  
Directo: 351 21 392 5814/15 - 351 21 392 59 11  
Departamento de Economia: +351 21 392 28 23 (Antonio Mendonça)  
E-mail : [amend@iseg.utl.pt](mailto:amend@iseg.utl.pt) and [csilva@iseg.utl.pt](mailto:csilva@iseg.utl.pt)

## **8. United Kingdom**

Professor Peter N. Smith.

Chair: Money, Macro and Finance Research Group

Professor of Economics and Finance

Department of Economics and Related Studies

University of York

Heslington

York YO10 5DD

United Kingdom

Telephone: (+44) 01904 433765

Fax: (+44) 01904 433759

E-mail: [pns2@york.ac.uk](mailto:pns2@york.ac.uk)

MMF web site: <http://www.st-andrews.ac.uk/economics/MMF/index.html>

*On behalf of the MMF, Professor Smith will act as a coordinator for:*

Professor Andrew Mullineux, BRiEF – University of Birmingham; [a.w.mullineux@bham.ac.uk](mailto:a.w.mullineux@bham.ac.uk)

Professor Panicos Demetriades, Department of Economics – University of Leicester.

[pd28@leicester.ac.uk](mailto:pd28@leicester.ac.uk)

Professor Jeff Coakley, Department of Economics – University of Essex. [jcoakley@essex.ac.uk](mailto:jcoakley@essex.ac.uk)

## **9. Switzerland**

Prof. Dr. Aleksander Berentsen

Abteilung Wirtschaftstheorie

Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum der Universität Basel

Petergraben 51 Postfach 517

CH-4003 Basel

SWITZERLAND

Tel. : +41 61 267 12 05

Fax.: +41 61 267 04 96

E-mail: [aleksander.berentsen@unibas.ch](mailto:aleksander.berentsen@unibas.ch)

## Committees of National Networks :

### **The Committee of the United Kingdom and Ireland MMF research group currently is:**

**Peter N Smith - Chair**

University of York

**Philip Arestis - Deputy Chair**

Cambridge University

**Panicos Demetriades - Treasurer**

University of Leicester

**Jagjit Chadha - Secretary**

University of St. Andrews

Abhay Abhyankar

University of Durham

Keith Blackburn

University of Manchester

Guglielmo Maria Caporale

London Metropolitan University

**George Chortareas**

*University of Essex and Athens University*

Alec Chrystal

CASS Business School

**Jerry Coakley**

*University of Essex*

David Cobham

University of St Andrews

Pat Fraser

University of Aberdeen

Liam Gallagher

University College, Cork

Eric Girardin

University of Aix

Andrew Kilpatrick

HM Treasury

Phillip Lane

Trinity College Dublin

Paul Mizen

University of Nottingham

Michael Moore

Queen's University, Belfast

**Andrew Mullineux**

*University of Birmingham*

Mark Salmon

University of Warwick

Lucio Sarno

University of Warwick

Peter Sinclair

University of Birmingham

Mark Taylor

University of Warwick

Peter Westaway

Bank of England

Mike Wickens

University of York

Simon Wren-Lewis

University of Exeter

The aim of the MMF research group is to encourage the interchange of ideas between academics, government and business via seminars, conferences and publications.

### **The Committee of the French CNRS Research Group in Money Banking and Finance currently is:**

Jean-Bernard Chatelain, University of Orleans, Chair.

Michel Boutillier, University of Paris X, Nanterre.

André Cartapanis, University of Aix-Marseille II.

Jean Cartelier, University of Paris X, Nanterre.

Ghislain Deleplace, University of Paris VIII, Saint-Denis.

Eric Girardin, University of Aix-Marseille II.

Georges Prat, CNRS, University of Paris X, Nanterre.

Academic Department members of the GDR98 research group (Each French unit would have a person in charge involved in the ERG, who is not necessarily the head of the department. Coordinators for this proposal are indicated between brackets).

CEFI, University Aix-Marseille II (CNRS Unit : FRE2778). Dir. Patricia Augier, (André Cartapanis).

CEPN, University Paris XIII (CNRS Unit: UMR7115), Dir. El Mouhoub Mouhoud, (Dorothee Rivaud-Danset)

CRIEF, University of Poitiers (EA2249), Dir. Jacques Léonard.

CRMM-LAPE, University of Limoges (EA1088), Dir. Philippe Dareau, (Amine Tarazi)

FORUM, University Paris X Nanterre (CNRS Unit: UMR7028), Dir. Olivier Favereau, (Jean Cartelier)

GATE, University Lyon II (CNRS Unit: UMR5824), Dir. Jean-Louis Rullière. (Jean-François Goux)

GRAPE, University Bordeaux IV (CNRS Unit: UMR5113), Dir. Dominique Lacoue-Labarthe.

LARGE, University of Strasbourg (EA2364), Dir Jacques Thépot. (Régis Blazy)

LED-EPEH, University Paris 8 (EA2253). Dir. Ghislain Deleplace.

LEM, University of Nice (CNRS Unit: FRE2780), Dir. Michel Rainelli (Dominique Torre)

LEO, University of Orléans (CNRS Unit: FRE 2783). Dir. Anne Lavigne.

MODEM, University Paris X Nanterre (CNRS Unit: UMR7545), Dir. Christian Bidard (Michel Boutillier et Georges Prat).

TEAM, University Paris 1 (CNRS Unit: UMR8059), Dir. Claude Meidinger (Thierry Chauveau).

CREM, University Rennes I (CNRS Unit: UMR6211), Dir. Gérard Cliquet.

CREFED-CERPEM, University Paris IX Dauphine (EA), Dir Joel Métais.

EURISCO, University Paris IX Dauphine (EA), Dir. Bernard Guillochon

LABORES, Federation Universitaire et Polytechnique de Lille (CNRS Unit : URA362), Dir. Frédéric Lobe.

BETA, University Strasbourg 1 (CNRS Unit: UMR7522), Dir. Patrick Llerena.

CARE, University of Rouen (EA2260), Dir. Olivier Beaumais.

CEDERS University of Aix Marseille II (EA880), Dir. Gilles Nancy.

Centre Auguste et Léon Walras, University of Lyon 2 (CNRS Unit: FRE2746), Dir. Gérard Klotz.

CERF GREFIGE, University Nancy II, (EA), Dir. Chicot Eboué.

EPEE, University d'Evry Val d'Essonne (EA2177), Dir. Michel Guillard.

GREFI, University of Maine (EA2643), Dir. Kamal Abdel Rahman.

LEG, University of Burgundy (CNRS Unit: UMR5188), Dir. Jacky Perreur.

MEDEE, University of Lille (EA1039), Dir. Philippe Rollet.

Non academic units, which are current partners of the GDR98:

CDC-IXIS Capital Markets Research Department (Head: Patrick Artus)

Banque de France Economics and Research Department (Head: Christian Pfister)

CEPII, International Economics Centre of the French Planning Agency (Head: Lionel Fontagné)