



## ANNEXES

LES LAURÉATS DES PRIX EN ECONOMIE MONETAIRE ET FINANCE 2022

Prix Senior en Économie monétaire et Finance (2022)

**Ricardo Caballero**

Massachusetts Institute of Technology

Prix Junior Finance (2022)

**Ulrike Malmendier**

Université de Californie, Berkeley

Prix Junior Monnaie et Macroéconomie (2022)

**Benjamin Moll**

London School of Economics

## Prix Senior en Économie monétaire et Finance (2022)



**Ricardo Caballero**

Massachusetts Institute of Technology

### ***Les répercussions macroéconomiques des pénuries d'actifs financiers***

Ricardo Caballero est aujourd'hui récompensé pour ses travaux sur les répercussions macroéconomiques des pénuries d'actifs. Ces travaux ont permis de **comprendre l'importance pour le bon fonctionnement des économies de bénéficier d'actifs sûrs et liquides pour réduire les déséquilibres mondiaux, mais également pour conduire la politique monétaire et assurer la stabilité financière.**

Ricardo Caballero est professeur d'économie titulaire de la Chaire "Ford International" au Massachusetts Institute of Technology (MIT), où il exerce également en tant que Directeur du World Economic Laboratory. Il est par ailleurs chercheur associé au National Bureau of Economic Research (NBER).

Ses travaux montrent que les déséquilibres apparaissent lorsque les régions diffèrent dans leur capacité à générer des actifs financiers. Cela peut expliquer les déficits persistants de la balance courante des États-Unis, ainsi que la baisse des taux d'intérêt (réels) au niveau mondial. **Cette idée fondamentale est clé pour la bonne compréhension de l'origine des crises et de l'environnement économique international, permettant ainsi d'en améliorer la prévention et de trouver les traitements appropriés.**

Les résultats de ce programme de recherche l'ont conduit à étudier les conséquences de la quantité et de la disponibilité inégales d'actifs sûrs pour des sujets aussi divers que les crises sur les marchés émergents, la bonne conduite de la politique monétaire dans un environnement où les taux d'intérêt nominaux ont été bas et les marges de manœuvres limitées, mais aussi sur les conditions donnant lieu à la création des bulles d'actifs.

Plus fondamentalement, **l'ensemble des travaux de Ricardo Caballero contribue à notre compréhension des décisions d'investissement et d'épargne en situation d'incertitude.** Il a considérablement amélioré notre vision des reprises économiques après les récessions financières grâce à son analyse approfondie des « prêts zombies » au Japon pendant sa stagnation économique prolongée, montrant comment la réticence des banques à restructurer les prêts accordés aux entreprises insolvables entrave la réaffectation des ressources et, partant, la reprise économique.

Ricardo Caballero a reçu de nombreuses distinctions pour ses contributions à la recherche économique. Il a également été élu Fellow de l'Académie Américaine des Arts et des Sciences en 2010.

## Prix Junior Finance (2022)



**Ulrike Malmendier**

Université de Californie, Berkeley

### ***Comment les perceptions et la mémoire du passé modifient les décisions économiques des consommateurs et des entreprises***

Ulrike Malmendier est aujourd'hui récompensée pour ses travaux identifiant le rôle des perceptions, et notamment de la mémoire des événements passés, sur les décisions économiques des consommateurs et des entreprises.

Ulrike Malmendier a reçu une formation pluridisciplinaire en économie et en droit, qui a été couronnée par l'obtention d'un doctorat en droit de l'Université de Bonn en 2000 et d'un doctorat en économie d'entreprise à Harvard Business School en 2002. Elle est actuellement professeure d'économie et de finance titulaire de la chaire "Edward J. and Mollie Arnold" à l'Université de Californie à Berkeley.

**Ulrike Malmendier reçoit le prix pour l'ensemble de ses travaux qui nous aident à comprendre dans quelles conditions les perceptions, et notamment celles créées par la mémoire des événements passés vécus par les individus, affectent le fonctionnement des économies de marchés, en particulier leur impact sur les prix, les contrats ou la participation au marché.** Ces travaux ont été menés à la fois sur les déterminants de la perception d'inflation par les consommateurs et dans le champ de la finance d'entreprise, et sur l'impact des perceptions sur les décisions des chefs d'entreprise ou des investisseurs.

Dans l'un des domaines de son programme de recherche, elle a utilisé des méthodes théoriques et empiriques pour évaluer la manière dont les individus forment des anticipations sur l'inflation future. Ulrike Malmendier a notamment démontré l'importance de l'expérience personnelle vécue face à des inflations plus fortes pour expliquer la formation d'anticipations d'inflation plus élevées. **Elle a également démontré que les anticipations d'inflation plus fortes des femmes par rapport aux hommes s'expliquaient par une expérience différente du quotidien, et plus particulièrement par la distribution genrée des courses alimentaires.** Ces résultats empiriques ont permis de donner un cadre théorique permettant d'évaluer le rôle de l'information macroéconomique ou locale et personnelle dans la formation de la perception de l'inflation.

Ce travail sur les perceptions a été également mené dans d'autres domaines de la vie économique. Ainsi, elle a montré que les expériences personnelles des chocs économiques négatifs façonnent les croyances et les choix de chacun pour les années et les décennies à venir. **Ulrike Malmendier a par exemple montré que les personnes ayant vécu des crises boursières sont moins susceptibles de participer au marché boursier pour le reste de leur vie.**

Dans le même ordre d'idée, la lauréate a montré que les votes des décideurs de la politique monétaire au sein du Système de réserve fédérale américaine sont différents selon leur expérience de vie passée.

Tout au long de sa carrière, Ulrike Malmendier a été distinguée par de multiples honneurs et récompenses, témoignant de sa contribution au débat économique et politique. En 2022, elle est devenue l'un des cinq membres du Conseil allemand des experts économiques.

## Prix Junior Monnaie et Macroéconomie (2022)



**Benjamin Moll**

London School of Economics

### ***Le rôle des inégalités et des différences entre ménages pour les dynamiques macroéconomiques et l'efficacité de la politique monétaire***

Benjamin Moll est aujourd'hui récompensé pour ses travaux montrant le rôle des inégalités et des différences de situation des ménages dans l'explication des dynamiques macroéconomiques, y compris quant à l'efficacité de la politique monétaire.

Benjamin Moll, titulaire depuis 2010 d'un doctorat en économie de l'Université de Chicago, est professeur d'économie à la London School of Economics depuis 2019, après avoir enseigné à l'Université de Princeton à partir de 2011.

**Le prix lui est décerné notamment pour ses travaux qui nous aident à comprendre le rôle des différences entre des ménages pour les dynamiques macroéconomiques.** Benjamin Moll a contribué à créer un cadre théorique permettant pour la première fois d'étudier comment les différences de situation économique entre les agents économiques façonne les résultats macroéconomiques, permettant ainsi de tenir compte des différences de revenus et d'habitudes de consommation. **Ce faisant, Benjamin Moll a permis saisir les interactions complexes et les mécanismes de rétroaction entre les différences individuelles de revenu et de richesse d'une part, et l'efficacité de la politique monétaire à stabiliser l'inflation d'autre part.** Ceci contribue à créer une image plus réaliste de la dynamique économique.

L'intégration explicite des différences de caractéristiques économiques dans les modèles macroéconomiques est précieuse, étant donné qu'elle permet l'étude conjointe des fluctuations économiques et de leur impact distributif sur les revenus ou le patrimoine des ménages.

Par ailleurs, Benjamin Moll contribue activement aux discussions sur les enjeux économiques de notre temps, qu'il s'agisse des options à mettre en œuvre par les politiques en cas de pandémie, ou de l'impact possible des pénuries de gaz sur l'économie d'un pays ou encore des implications de la fragmentation du commerce mondial. En particulier, au début de la guerre en Ukraine, ses travaux ont contribué au débat sur la capacité de l'économie allemande à faire face à la possibilité d'une pénurie de gaz. Il a été lauréat du prix Bernácer en 2017 pour ses travaux sur l'intégration de l'hétérogénéité des consommateurs et des entreprises dans les modèles macroéconomiques.

LES LAURÉATS DES PRIX EN ECONOMIE MONETAIRE ET FINANCE 2024

Prix Senior en Économie monétaire et Finance (2024)

**Hélène Rey**

London Business School

Prix Junior Finance (2024)

**David Sraer**

Université de Californie, Berkeley

Prix Junior Monnaie et Macroéconomie (2024)

**Matteo Maggiori**

Stanford Graduate School of Business

## Prix Senior en Économie monétaire et Finance (2024)



**Hélène Rey**

London Business School

### ***Organisation du système monétaire international et politiques des banques centrales***

Hélène Rey est aujourd'hui récompensée pour l'ensemble de ses travaux sur les implications de la globalisation financière et de l'organisation du système financier international pour les politiques menées par les banques centrales, dans le domaine de la politique monétaire ou de la stabilité financière, et notamment de la politique macro-prudentielle.

Diplômée de l'École Nationale de la Statistique et de l'Analyse Économique, de l'université de Stanford, elle a obtenu un doctorat conjoint entre la London School of Economics et l'École des hautes études en sciences sociales (EHESS). **Hélène Rey est professeur d'économie titulaire de la chaire "Lord Bagri" à la London Business School.** Elle a auparavant enseigné à l'université de Princeton jusqu'en 2007, où elle a été professeure d'économie et d'affaires internationales au département d'économie et à la Woodrow Wilson School.

**Sa recherche se concentre sur les déterminants et conséquences des déséquilibres financiers, les crises financières et l'organisation du système monétaire international. Hélène Rey a mis en évidence l'existence d'un cycle financier mondial, lié pour partie à la politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis.** Ses travaux ont permis de comprendre les conséquences de ce cycle global sur les politiques économiques et leur capacité à être mise en place indépendamment de ce cycle global pour les pays autres que les États-Unis, ce quel que soit le régime de change vis-à-vis du dollar, et l'intérêt de mettre en œuvre des politiques macro-prudentielles visant à limiter les effets négatifs des mouvements de capitaux sur les conditions de financement locales.

Ses travaux sur l'identification et l'analyse des facteurs influençant les flux d'investissement d'actifs financiers entre les pays sont particulièrement influents. Elle a ainsi souligné que ces flux étaient en grande partie déterminés par la taille du marché financier du pays, la liquidité de sa monnaie et des actifs financiers cotés dans ce pays, le développement financier, c'est-à-dire l'importance et l'expertise des intermédiaires financiers, ainsi que par les politiques macroéconomiques. Elle a démontré en particulier que les ajustements de la balance courante d'un pays ainsi que son taux de changes étaient prédits par les positions financières brutes externes des pays

Hélène Rey est Research Fellow et vice-présidente du Centre for Economic Policy Research (CEPR) et chercheuse associée du NBER (National Bureau of Economic Research). Elle est membre, depuis sa création en 2013, du Haut Comité pour la Stabilité Financière (HCSF, l'autorité macroprudentielle française) et a été lauréate du prix Bernácer en 2006. En 2022, elle a été présidente de l'Association économique européenne.

## Prix Junior Finance (2024)



**David Sraer**

Université de Californie, Berkeley

### *L'impact des prix de l'immobilier sur l'investissement et l'économie réelle*

David Sraer est aujourd'hui récompensé pour l'ensemble de ses travaux sur l'impact des prix de l'immobilier sur l'investissement et sur la création d'entreprises. Les données afférentes permettent d'informer les décisions sur la politique macro-prudentielle, dans l'objectif de limiter le risque d'une chute brutale des prix de l'immobilier et de préserver l'efficacité de la transmission de la politique monétaire.

David Sraer est professeur au département d'économie et à la Haas School of Business de l'Université de Berkeley, où il est titulaire de la chaire James J. et Marianne B. Lowrey. Après son doctorat à la TSE, il a été professeur d'économie à l'Université de Princeton avant de rejoindre Berkeley.

Identifier et quantifier l'impact des contraintes financières sur les décisions d'investissement des entreprises, sur l'emploi ou sur la dynamique de création d'entreprises est un sujet majeur pour la politique économique. En effet, quand ces contraintes s'amplifient, elles ont des conséquences réelles sur la dynamique de l'économie, surtout si elles créent des boucles de rétroaction entre les prix des actifs immobiliers et la situation économique. **Dans ce cadre, les travaux de David Sraer ont montré l'importance des chocs affectant les prix de l'immobilier d'entreprise sur l'investissement, le volume d'emploi ou la prise de risque de ces entreprises.** Ses travaux ont de plus montré que les contraintes de financement causées par la valeur du collatéral des chefs d'entreprise, notamment dans le domaine immobilier, limitent la création d'entreprises et la taille des start-ups. David Sraer a cependant démontré e cet effet négatif peut être compensé par des dispositifs d'aide à la création d'entreprises.

Les travaux de David Sraer contribuent donc à une meilleure compréhension et quantification des effets réels des fluctuations des prix de l'immobilier. **Ils ont permis de mieux appréhender les conséquences sur l'économie réelle du dégonflement brutal de la bulle immobilière en 2007-2008, nourrissant ainsi les réflexions sur les dispositions macro-prudentielles.**

David Sraer est membre du Conseil d'analyse économique, Research Fellow au Center for Economic Policy Research (CEPR) et affilié au National Bureau of Economic Research (NBER).

## Prix Junior Monnaie et Macroéconomie (2024)



**Matteo Maggiori**

Stanford Graduate School of Business

### ***Mieux mesurer pour mieux comprendre les conséquences économiques et financières des flux de capitaux et de l'intégration financière***

Matteo Maggiori est aujourd'hui récompensé pour l'ensemble de ses travaux sur les flux de capitaux, les déterminants des monnaies internationales et leur rôle dans l'intégration financière. Matteo Maggiori est professeur de finance à la Stanford Graduate School of Business, où il est titulaire de la chaire "Moghadam Family". Il a obtenu son doctorat à l'Université de Californie à Berkeley.

Ses travaux en macroéconomie et finance internationales, portent sur la dynamique des taux de change, les mouvements de capitaux à l'échelle mondiale, le système financier international, les monnaies de réserve, les paradis fiscaux, les bulles financières, les anticipations et les stratégies d'investissement de portefeuille, ainsi que les taux d'actualisation à très long terme. En utilisant une approche intégrant théorie et données, ils informent et ainsi améliorent les politiques économiques à l'échelle mondiale.

En macroéconomie internationale, Matteo Maggiori a notamment montré que l'organisation du marché des changes — en particulier la capacité d'acteurs financiers comme les banques d'investissement ou les fonds à prendre plus ou moins de risque à leur bilan — a un effet important sur les variations des taux de changes, et in fine sur les différentiels de taux d'intérêt entre zones monétaires. Ses travaux sur le système monétaire international ont documenté les conséquences positives sur le financement de l'économie des États-Unis lié au statut de monnaie internationale du dollar et à son rôle d'« actif sûr » au niveau mondial. Ils ont aussi montré que ce rôle international du dollar a augmenté depuis la crise financière de 2007-2009, au détriment de l'euro notamment.

**Il est le co-fondateur et directeur du Global Capital Allocation Project, qui vise à proposer une représentation des flux de capitaux non pas en fonction du pays de résidence mais de la nationalité des investisseurs.** Cela permet de prendre en compte dans ces flux les relations entre les maisons-mères des multinationales et leurs filiales. Cette prise en compte du détenteur ultime d'un actif financier enrichit notre information sur la position extérieure nette des pays, notamment de la Chine, mais également de mesurer l'état de l'intégration financière européenne.

Par ses travaux et en dirigeant le Global Capital Allocation Project, Matteo Maggiori contribue à une meilleure quantification et compréhension des flux de capitaux et du niveau réel d'intégration de l'économie mondiale ou de l'économie européenne d'une part, et de la place du dollar et de l'euro dans le système international d'autre part.

Matteo Maggiori est également research fellow au National Bureau of Economic Research et chercheur affilié au Center for Economic Policy Research. Il a été lauréat du prix Bernácer en 2021 pour ses travaux sur la valorisation des actifs financiers et les dynamiques des taux de change.

# LES PRIX EN ÉCONOMIE MONÉTAIRE ET FINANCE

## *La description des Prix*

En 2012, la Banque de France et TSE ont lancé une série de prix dans les domaines de l'économie monétaire et de la finance. Ces prix, à destination de chercheurs juniors (ayant obtenu leur doctorat depuis moins de vingt ans) et seniors, sont décernés tous les deux ans. Ils récompensent des chercheurs du milieu universitaire qui ont développé des concepts fondamentaux pour aider à mieux comprendre l'économie monétaire, la finance et le contrôle bancaire, et dont les travaux permettent, à terme, aux banques centrales de concevoir et de mettre en œuvre de meilleures politiques. Vous pouvez [consulter ici la page des prix](#).

La Fondation Jean-Jacques Laffont – TSE, grâce au mécénat de la Banque de France, récompense :

- Le prix senior : d'une somme de 30 000 euros
- Les prix juniors : d'une somme de 15 000 euros

De leur création en 2012 à ce jour, les Prix auront distingué vingt-quatre scientifiques, dont cinq femmes et dix-neuf hommes, affiliés à treize institutions scientifiques couvrant cinq pays.

## *Anciens lauréats :*

- Seniors :
  - o 2012 - Bengt R. Holmström (MIT)
  - o 2014 – Nobuhiro Kiyotaki (Princeton)
  - o 2016 – Olivier Blanchard (MIT)
  - o 2018 – Michael Woodford (Columbia)
  - o 2020 – John Moore (University of Edinburgh)
- Juniors :
  - o 2012 – Viral V. Acharya (New York Stern School of Business) & Klaus Adam (Mannheim)
  - o 2013 – Emmanuel Farhi (Harvard) & Lasse Heje Pedersen (Copenhagen BS)
  - o 2014 – Ralph Koijen (LSE) & Ivan Werning (MIT)
  - o 2016 – Ricardo Reis (LSE) & Amir Sufi (University of Chicago)
  - o 2018 – Yuriy Gorodnichenko (Berkeley) & Victoria Vanasco (Barcelona GSE)
  - o 2020 – Emi Nakamura & Jon Steinsson (Berkeley) pour un prix junior joint en raison de leurs travaux communs, & Silvana Tenreyro (LSE)

Pour les années 2022 et 2024, le jury chargé de décerner les prix a été composé de trois personnalités de la Banque de France, trois personnalités de TSE, ainsi que trois personnalités académiques. Au total, le jury était composé de quatre femmes et cinq hommes.

## *Un même jury a décerné les prix pour les années 2022 et 2024, composé de :*

- Agnès Bénassy-Quéré (seconde Sous-gouverneure, Banque de France) – Co-présidente
- Jean Tirole (Président honoraire, TSE) – Co-président

- Emmanuelle Assouan (Directrice générale de la Stabilité financière et des Opérations, Banque de France)
- Olivier Garnier (Directeur général des Statistiques, des Études et de l'international, Banque de France)
- Patrick Fève (Chercheur et professeur d'économie, TSE)
- Jean-Charles Rochet (Chercheur et professeur d'économie, TSE)
- Veronica Guerrieri (Professeur d'économie, Chicago Booth)
- Christine Parlour (Professeur de finance, Berkeley Haas)
- Iván Werning (Professeur d'économie, MIT)