

A Macroprudential Perspective on Financial Stability

Christian Pinshi Paula¹

¹ university of kinshasa

Received: 11 December 2016 Accepted: 1 January 2017 Published: 15 January 2017

Abstract

The need to strengthen the macro prudential orientation of financial regulatory and supervisory frameworks stays a priority for financial and real healthy. Stability financial threatened with endogenous and exogenous risks translating crises, hence it has to a healthy regulation for the reduction risks. Macro prudential policy proves to be a best regulation for limiting systemic risk. We wonder about adoption a framework macro prudential for stability financial in Democratic Republic of the Congo (DRC). The correlation between countercyclical capital buffer and stability financial justify to make use of framework macro prudential. The causality analysis put in light the effect of policy macro prudential on financial stability. The coefficient of reserve requirements, used like an indicator par excellence, and countercyclical capital buffer cause financial stability. That's justify an adoption of frame work macro prudential in DRC.

Index terms— monetary policy, financial stability, macro prudential policy.

1 A Macroprudential Perspective on Financial Stability

Une Perspective Macroprudentielle Pour La Stabilité Financière Christian Pinshi Paula Résumé-La nécessité de renforcer l'orientation macro prudentielle des dispositifs de régulation et de surveillance demeure une priorité pour la bonne santé financière et réelle. La stabilité financière est menacée par les risques endogènes et exogènes traduisant les crises, d'où il faut une régulation saine pour la réduction des risques. La politique macro prudentielle s'avère être une meilleure régulation financière en réduisant le risque systémique. Nous nous interrogeons sur l'adoption d'un cadre macro prudentiel pour la stabilité financière en République démocratique du Congo (RDC). Le coussin de fond propre contra cyclique est fortement corrélé avec la stabilité financière. Cela justifie la mise en oeuvre d'un cadre macro prudentiel.

L'analyse de la causalité a mis en lumière l'effet de la politique macro prudentielle sur la stabilité financière. Les coefficients de réserve obligatoire en franc congolais et en dollar, utilisés comme indicateurs par excellence et le coussin de fond propre contra cyclique causent la stabilité financière. Cela justifie une adoption d'un cadre macro prudentiel en RDC.

Enfin nous avons proposé un meilleur cadre de gouvernance pour une politique macro prudentielle en RDC. Le jeu doit être coopératif mais flexible avec la politique monétaire, c'est-à-dire on doit créer une direction générale ou une institution macro prudentielle autonome. Cependant la politique monétaire doit avoir un droit de veto sur cette direction générale de la stabilité financière Mots-Clés: politique monétaire, stabilité financière, politique macro prudentielle.

Abstract-The need to strengthen the macro prudential orientation of financial regulatory and supervisory frameworks stays a priority for financial and real healthy. Stability financial threatened with endogenous and exogenous risks translating crises, hence it has to a healthy regulation for the reduction risks. Macro prudential policy proves to be a best regulation for limiting systemic risk.

We wonder about adoption a framework macro prudential for stability financial in Democratic Republic of the Congo (DRC). The correlation between countercyclical capital buffer and stability financial justify to make use of framework macro prudential. The causality analysis put in light the effect of policy macro prudential on financial

stability. The coefficient of reserve requirements, used like an indicator par excellence, and countercyclical capital buffer cause financial stability. That's justify an adoption of frame work macro prudential in DRC.

2 Introduction

vant la crise financière de 2008, la stabilité macroéconomique garantissait la stabilité du système financier, la régulation micro prudentielle poursuivait une surveillance des chaque composantes du système financier en gérant le risque idiosyncratique qui avait comme finalité la stabilité financière.

Dès lors que survient la crise financière internationale, cette manière d'analyser le système financier a montré des limites, et il y a eu catastrophe économique et financière. Les politiques macroéconomiques et micro prudentielles n'étaient pas suffisantes pour la maîtrise du risque systémique. Puisque le dysfonctionnement du système financier a eu de graves répercussions sur l'économie réelle, cette dernière s'est estompée puis le résultat a été la grande crise. Les économistes ont axé leurs analyses sur l'approche macro prudentielle du système financier dans le but de maîtriser et atténuer le risque systémique pour assurer la stabilité financière.

Ce papier va s'articuler autour de quatre principaux points : nous allons essayer de clarifier sur les basiques de la stabilité financière ; sur le cadre analytique de la politique macro prudentielle ; puis un cas pratique de l'effet de la politique macro prudentielle sur la stabilité financière en République Démocratique du Congo et enfin proposer une gouvernance macro prudentielle pour le cas de la République démocratique du Congo.

II. Qu'est-Ce Que La Stabilité Financière La définition de la stabilité financière est un peu ambiguë, beaucoup d'économistes en parlent mais rares sont ceux qui la définissent ou en font une définition trop savante. Quand on parle de la stabilité financière il faut d'abord se demander sil' on cherche la stabilité de quoi ? Il faut bien avoir à l'esprit, que lorsqu'on parle de la stabilité financière il s'agit de la stabilité du système financier. D'où la question est de savoir qu'est-ce qu'un système financier, ainsi, la réponse à la question de la stabilité financière pourrait être claire.

Le système financier est l'ensemble des institutions financières (Banques, institutions collectrices des dépôts, microcrédits,?), des marchés financiers (marché monétaire, marché financier au sens strict,?) et les infrastructures financières (système de paiement, de compensation, de règlement, judiciaire,?c'est la tuyauterie du système financier)qui dirigent les capitaux des agents à capacité de financement (épargne) vers ceux à besoins de financement (investissement).

3 Le système financier a plusieurs fonctions :

? Fournir un moyen d'échange et une réserve de valeur appelée monnaie, laquelle sert également d'unité de compte pour mesurer la valeur des transactions (Pinshi, 2016). Dès lors que ses trois composantes fonctionnent bien, il y a stabilité financière. Une perturbation dans l'une des composantes peut saper la stabilité financière. Cependant, un système financier peut bien fonctionner s'il réalise ses fonctions même si l'une des composantes a des perturbations. Beaucoup des pays en développement ont des systèmes financiers sous-développés 2 et ce sont les institutions financières (secteur bancaire,?) qui restent la composante dominante. Ces pays ont parfois une absence du marché financier au sens strict (bourse, obligation,?) 3 a) Gestion de la stabilité financière .

4 i. Gérer les risques

La gestion de risque demeure l'activité principale des régulateurs financiers dans le but de stabiliser le système financier. Nous analysons deux types de risques : exogène setendogènes.

Lesrisques exogènes 4

? Risque lié à l'environnement économique sont des risques provenant de problèmes extérieurs au système financier. Le système financier devient fragile face aux risques exogènes tels que : iii. Assurer la stabilité macroéconomique Avant la crise financière, la politique monétaire assurait la stabilité du système financier par le truchement de la stabilité macroéconomique 9 b) Renforcer la gestion de la stabilité financière , et donc de la stabilité des prix.

On ne se préoccupait pas de faire des gymnastiques pour assurer la stabilité financière puisque le taux d'intérêt qui est le principal cadre opérationnel de la politique monétaire réagissait à l'économie réelle et au système financier. De même pour les autres cadres opérationnels de la politique monétaire. D'où, plus la peine de se préoccuper de la stabilité financière car elle dépend de la stabilité macroéconomique. Quand survint la crise financière, il y eut des doutes sur cette approche de la politique monétaire à assurer la stabilité financière. D'où la nécessité de renforcer l'analyse de la stabilité financière. L'adoption d'une approche macro prudentielle est alors justifiée.

Les insuffisances des politiques micro prudentielle et macroéconomique à assurer la stabilité financière ont conduit à renforcer la dimension de l'analyse de la régulation financière.

L'approche macro prudentielle analyse le système financier dans son ensemble, tient compte du risque systémique (risque touchant l'ensemble du système financier) et limite les effets perturbateurs du risque systémique sur l'économie réelle.

Cette approchea une vision d'ensemble du système financier, elle analyse les interrelations du système et limite les effets des cycles financiers sur l'économie réelle. Elle doit être claire et bien définie. Le renforcement de la gestion de la stabilité financière est sa particularité.

i. Une brève revue de littérature 10 Le terme « macro prudentiel » n'est pas nouveau. Depuis la fin des années soixante-dix, la BRI 11 9 De manière générale la stabilité macroéconomique est mesurée par le taux d'inflation et c'est la politique monétaire qui a comme objectif final la stabilité des prix. 10 Cette revue de littérature théorique est centrée sur l'article de Borio (2009) « approche macro prudentielle appliquée à la régulation et à la surveillance financière » 11 Banque des règlements internationaux (Suisse) utilisa ce terme pour désigner une étude systémique du système financier et proposa des dispositifs réglementaires (BRI, 1986). Bien qu'on s'attacha trop à la solidité financière prise individuellement sur chacune des institutions financières, le terme fut utilisé par le FMI

? Risque de currency mismatch(asymétrie de devises ou décalage monétaire), c'est le fait que la banque ait un passif en devise supérieur à son actif en devise 7 L'excès puis le rationnement de crédits ont conduit à la crise financière.

Modérer le cycle des crédits revient à diminuer l'intensité excessive de la croissance du crédit bancaire, car la croissance excessive de crédit ??4 ii. Dimension transversale aboutit souvent à une crise financière.

Le coussin de fonds propres contra cyclique peut en elle-même avoir pour effet de restreindre le crédit et l'envolée du prix des actifs (Caruana et Cohen, 2014).

Toutefois la mise en place du coussin de fonds propres contra cyclique est complexe, il faut qu'on privilégie plus un outil robuste et plus simple à gérer, comme les réserves obligatoires. Ce coefficient est un outil très ancien dans la régulation du système financier et il est bien maîtrisé par les Banques centrales (Agenor, 2015).

L'analyse de la politique macro prudentielle de risque systémique en dimension transversale traite sur les interconnexions et les interdépendances entre les institutions financières. Ces institutions s'exposent à un risque commun qui devient donc systémique.

Ces institutions s'exposent à ce risque parce qu'elles sont liées, par un marché monétaire où elles se prêtent le jour le jour. Une institution d'importance systémique, c'est-à-dire son risque peut se transmettre à un risque du système financier dans son ensemble. C'était le cas des États-Unis en 2008 avec Lehman Brothers qui était une grande banque d'importance systémique. Sa faillite a généré une grande crise via un effet contagion et un effet domino sur d'autres institutions.

La contagion peut se transmettre même par les comportements mentaux, la confiance des clients vis-à-vis des institutions, c'est ce que nous appelons« le risque mental » supposons qu'il y a une faillite dans

5 Year ()

6 C

A Macroprudential Perspective on Financial Stability l'une des institutions, les clients des autres institutions peuvent se dire en eux-mêmes que, si celle-là est en faillite, les nôtres peuvent aussi l'être, d'où les comportements confiants des clients à l'égard de leurs banques se détériorent et peuvent résulter par un retrait massif des dépôts (run) ou par une grande aversion au risque. Cette contagion, nous l'appelons risque mental ou contagion mentale, qui se traduit par un risque systémique.

Pour une surveillance dans cette dimension, les contrôleurs doivent collecter des données des chaque institutions (et du marché) qui permettent de constituer une base d'informations communiquées de manière récurrente à chaque semaine et sélectionner les établissements jugés importants en terme de contribution au risque systémique, sur la base d'un certain nombre de critères (taille, interconnexions, modèle de financement, etc.). (Caruana, 2009).

Selon Borio 15

IV.

Effet De La Politique Macro Prudentielle Sur La Stabilité Financière : Cas De La République Démocratique Du Congo , « Il faudrait commencer par mesurer le risque systémique de perte extrême, évaluer la contribution de chaque établissement à ce risque puis ajuster les outils (exigences de fonds propres, primes d'assurance, etc.) en conséquence. Cela impliquerait de soumettre à des normes plus strictes les établissements dont la contribution est plus importante ».

À ce niveau la politique macro prudentielle doit limiter par une infrastructure solide le risque systémique découlant des interdépendances entre composantes du système financier.

Cette troisième section analyse les effets d'une politique macro prudentielle sur la stabilité financière en République démocratique du Congo (RDC). L'analyse va porter sur la corrélation entre la politique macro prudentielle et la stabilité financière, puisqu'une corrélation n'est pas nécessairement une causalité, l'effet macro prudentiel sur la stabilité financière sera capté par l'analyse de la causalité. Cette section se terminera par une analyse du seuil de la crise financière en démontrant quantitativement que les institutions peuvent accorder des crédits sans prendre des risques des crises.

7 C

A Macroprudential Perspective on Financial Stability c) Causalité entre la politique macro prudentielle et la stabilité financière Sur ce point nous analysons l'effet de la politique macro prudentielle sur la stabilité financière. La technique de la causalité au sens de granger 19 est très utile pour son caractère préventif à mesurer l'effet de la politique macro prudentielle sur la stabilité financière. Les variables macro prudentielles sont les coefficients de réserve obligatoire en franc congolais et en dollar 20 et le coussin de fond propre contra cyclique ??1 Nous

dirons que la mise en place d'une politique macro prudentielle pourrait bien atteindre son objectif de stabilité financière si les coefficients de réserve obligatoire et le coussin de fonds propres contra . Les variables mesurant la stabilité / l'instabilité financière sont le cycle du crédit et la croissance du crédit. Nous utilisons les données mensuelles allant de 2007 à 2014, Ce sont des données annuelles désagrégées mensuellement. ??9 Il faut noter que la causalité au sens de granger est purement statistique et s'interprète avec prudence. La variable x cause y si la prévision de y fondée sur la connaissance passée conjointe de x et de y est meilleure que la prévision fondée sur la seule connaissance du passé de y (Lardic et Mignon, 2002). ??0 Il ne faut oublier que le roi dollar reste la monnaie dominante du système financier congolais et on doit impérativement prendre en compte non seulement du coefficient en franc congolais mais aussi en dollar. ??1 Le ratio des réserves liquides/actif des banques nous a servi à une approximation du coussin de fond propre. En utilisant le filtre de Hodrick et Prescott le coussin de fond propre contra cyclique a été tiré.

cyclique cause le cycle du crédit et la croissance du crédit.

Les résultats des tests montrent que le coussin de fond propre contra cyclique cause le cycle de crédit et la croissance du crédit, ce qui, à la lumière des tests de causalité peut être interprété comme une justification d'adopter un cadre macro prudentiel qui surveillera et réalisera la stabilité financière.

Les coefficients de réserve obligatoire cause le coussin de fond propre contra cyclique et la croissance du crédit, ceci indique l'excellence de cet indicateur à influencer directement le coussin de fond propre, le cycle de crédit et la croissance du crédit. Un niveau élevé du cycle du crédit par rapport au seuil, est un danger pour l'économie et le système financier dans son ensemble. Cela symboliserait un boom de crédit 24 ??4 Le boom du crédit est un phénomène pendant lequel le crédit bancaire au secteur privé s'accroît plus rapidement qu'à son rythme normal. Le boom du crédit (ou la croissance excessive de crédit) est indicateur précurseur de la crise financière.

. À l'inverse un niveau inférieur est sans danger pour l'économie et le système financier. Ce seuil représente la prise de risque d'une crise financière, le dépassement de ce seuil déclencherait une crise financière. Le crédit en dessous de ce seuil ne posera aucun problème du risque de crise financière.

Les banques doivent octroyer activement les crédits, puisque la situation nous montre que dans l'ensemble, la dynamique du crédit est trop faible par rapport au seuil (graphique 6). Cependant en 2008 et 2009 le système financier a été secoué par les turbulences et les risques des crises financières, ceci est due à la crise financière internationale de 2007-2008. Toutefois, dans l'ensemble il y a un grand écart entre le seuil et le niveau du crédit. Ce grand écart peut être comblé par une croissance de crédit visant à redynamiser le système financier et à améliorer la demande interne. L'indicateur nous montre que de 2007 en 2014 il y a un assèchement important de crédit, alors que le système n'est pas en danger, au temps mieux octroyer des crédits pour soutenir la demande interne.

Du point de vue quantitatif les banques ont intérêt à octroyer excessivement des crédits tant que nous serons toujours en dessous du seuil de la crise, cela va approfondir le système financier congolais.

8 a) Mandat clair de la politique macro prudentielle

Le mandat ou l'objectif de la politique macro prudentielle doit être bien cadré et bien défini de façon claire (cf. tableau 1) l'objectif ultime de la politique macro prudentielle est la stabilité financière. Un objectif plus clair et bien défini est une meilleure condition d'avoir une politique plus efficace. Le tableau 1, a bien illustré de façon claire la politique macro prudentielle.

9 b) Proposition sur la gouvernance de la politique macro

prudentielle en RDC La mise en place d'un cadre de gouvernance adapté, précisant le gestionnaire ou l'autorité responsable, les stratégies et prises de décisions et la responsabilité de cette autorité, est une condition importante pour opérationnaliser la politique macro prudentielle (knot, 2014).

Les préoccupations se posent sur le gestionnaire ou l'institution en charge de la politique macro prudentielle. Deux questions interviennent, la première, doit-on laisser ce pouvoir à la Banque Centrale du Congo ? Dans cette situation on parle du jeu coopératif entre politique monétaire et macro prudentielle ou d'une approche intégrée. La deuxième, doit-il y avoir une institution prudentielle autonome et/ou indépendante s'occupant uniquement de la stabilité financière ? Dans cette situation nous parlons du jeu non coopératif ou d'une approche séparée. ? Investir en savoir : en matière de la stabilité financière la RDC est encore à ses débuts, du point de vue analyse et approfondissent. À l'heure actuellement l'analyse de la stabilité financière est au centre des débats, elle est complexe, génératrice des crises et des déséquilibres mondiaux. D'où l'accumulation du capital humain en matière de la doit jouer un rôle important et doit avoir un pouvoir suprême ou un droit de veto sur la politique macro prudentielle ; ??5 Puisqu'il y a aussi le jeu coopératif strict, c'est-à-dire la politique monétaire domine totalement et activement la politique macro prudentielle. À ce moment-là, la politique macro prudentielle est entièrement passive. ??6 Nous pouvons dire la politique monétaire pour être plus précis. VI.

10 Conclusion

Dans cet article nous avons essayé de définir clairement la stabilité financière et montrer qu'il s'agit bien de la stabilité du système financier (institutions financières, marchés financiers et infrastructures financières). Le manque d'une des composantes du système financier ne remet pas en cause la stabilité financière. Cependant la

stabilité financière est menacée par les risques endogènes et exogènes, d'où il faut une régulation saine pour la réduction des risques. La politique macro prudentielle s'avère être une meilleure régulation financière en réduisant le risque systémique.

La politique macro prudentielle a comme objectif final la stabilité financière via la réduction du risque systémique. Le risque systémique se manifeste dans deux dimensions : la dimension temporelle qui traite le problème de la procyclicité du système financier et la dimension transversale qui traite de l'interdépendance et de la corrélation entre les composantes du système financier.

Nous avons essayé d'analyser l'effet de la politique macro prudentielle sur la stabilité financière en République démocratique du Congo. Le coussin de fond propre contra cyclique est fortement corrélé avec la stabilité financière. Cela justifie la mise en oeuvre d'un cadre macro prudentiel.

L'analyse de la causalité a mis en lumière cet effet de la politique macro prudentiel sur la stabilité financière. Les coefficients de réserve obligatoire en franc congolais et en dollar et le coussin de fond propre contra cyclique causent la stabilité financière. Cela justifie une adoption d'un cadre macro prudentiel en RDC.

Nous avons ensuite montré que la croissance du crédit en RDC est en dessous du seuil de la crise, les banques devront octroyer plus de crédit tant qu'ils sont en dessous du seuil au lieu de le rationner.

Enfin nous avons proposé un meilleur cadre de gouvernance pour une politique macro prudentielle en RDC. Le jeu doit être coopératif mais flexible avec la politique monétaire, c'est-à-dire on doit créer une direction générale ou une institution macro prudentielle autonome, cependant la politique monétaire doit avoir un pouvoir suprême ou un droit de veto sur cette direction générale de la stabilité financière. Le test implique l'estimation de deux régressions suivantes :

11 VII

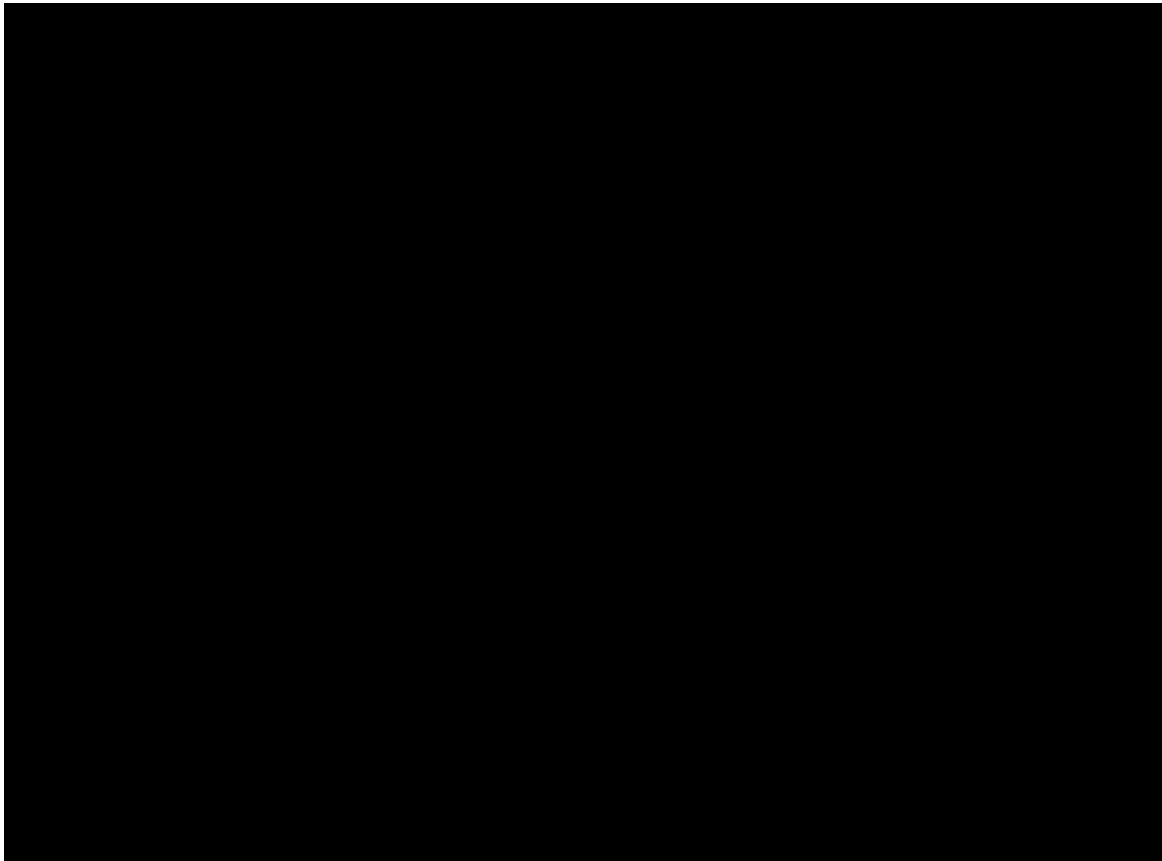
[illegible]

Figure 1: ?



Figure 2: .

120172

Figure 3: Graphique 1 :) 2017 CAGraphique 2 :

41

Figure 4: Graphique 4 : 1 CA



Figure 5:



Figure 6:



Figure 7:



Figure 8:

Figure 9:

¹Il s'agit de trois fonctions de la monnaie, le système financier assure la bonne santé de ces trois fonctions.

²Le sous-développement du système financier est une situation où les résidents épargnent difficilement et/ou leur consommation future n'est pas assurée.³ L'absence du marché financier au sens strict ne sous-entend pas une absence du système financier, même si l'une des composantes est absente, le lien entre l'épargne et l'investissement n'est pas rompu puisque la finance intermédiée assure toujours ce lien.⁴ Dont la source est en dehors des composantes du système financier.⁵ Cf. Garry j. Schinasi (2006).⁶ Cf. comité de Bâle(1997)

³Les dépôts peuvent être en devise alors que les prêts sont souvent libellés en monnaie nationale.⁸ À cette situation, les institutions financières deviennent incapables de répondre à leurs échéances financières.

⁴() 2017 © 2017 Global Journals Inc. (US) 1

⁵Même si toutes les périodes d'expansion du crédit bancaire ne se traduisent pas par une crise financière, la quasi-totalité des crises financières sont précédées par une croissance excessive du crédit.© 20 17 Global Journals Inc. (US)

⁶© 2017 Global Journals Inc. (US)

⁷Le cycle de ratio de réserve liquide/actif des banques est utilisé comme proxy du coussin contra cyclique.

coussin contra cyclique est appelée « coussin de fonds propres contra cyclique ».

? Modérer le cycle du crédit

Nous distinguons généralement trois

compartiments des cycles financiers : le crédit, le logement (immobilier) et les actions (Kose et al. ,2011).

Nous nous concentrons plus, sur le cycle de crédit.

	Tableau 1: Perspective macro prudentielle
	Politique macroprudentielle
Objectif intermédiaire	Limiter le risque systémique
	Réduire la probabilité d'une crise financière
Dimension temporelle (dynamique)	Atténuer la procyclicité du système financier
	Réduire les expositions communes des institutions financières
	Limiter la contagion
Objectif final	Stabilité financière

Source : l'auteur

la valeur, du risque et des contraintes de financement contribue à l'augmentation progressive et à la diminution (habituellement) plus rapide de la valeur des actifs et du crédit dans tout le système financier ».La politique macro prudentielle doit être contra cyclique. Dans cette dimension, la politique macro prudentielle contra cyclique peut avoir deux orientations.

? Renforcer la résilience du système financier

Le système financier doit avoir la capacité de résister aux chocs, que ce soit endogène ou exogène.

La constitution d'un coussin contra cyclique de fonds propres pendant la période d'expansion pourrait être un volant contra cyclique en période de récession. Ce

c) Analyse bidimensionnelle

i. Dimension temporelle

L'analyse de la politique macro prudentielle du risque systémique en dimension temporelle traite le problème des cycles financiers. Caruana et Cohen (2014) définissent le cycle financier comme un « phénomène systémique dans lequel la perception de

[Note: 12 Vous pouvez lire le guide du FMI sur les indicateurs de solidité financière pour bien comprendre les instruments prudentiels. (2006)13 Cette définition est dérivée de la définition du Conseil de la stabilité financière (CSF), du FMI et de la BRI. (2011) Dimension transversale L'objectif intermédiaire est de limiter le risque]

2012 2013 2014 La stationnarité des séries a été testée à partir -0,2 0,0 0,1 c) Test de racine unitaire des test

est calculé :

[Note: 27 Le cycle du crédit est mesuré par la différence⁹ entre le crédit au secteur privé et sa tendance. C'est ce que nous appelons « écart à la tendance ».]

Figure 11:

L'hypothèse nulle qu'Y ne cause pas X consiste à tester la nullité jointe des paramètres θ :

14. Draghi

A Macprudential Perspective on Financial Stabi

Obs Résultats des tests de causalité H_0 : Hypoth

CRDCP ne
cause pas
(au sens de
granger)
CDCP (M.)
(2011),
"Complé-
mentarité
et

CDCP ne cause pas (au sens de granger) CRDCP coordination des politiques macroéconomiques et
DCROCDF ne cause pas (au sens de granger) CDCP financières pour remédier aux déséquilibres internes

2017 CDCP ne cause pas (au sens de granger) DCROCDF et externes",
Year DCROUSD

ne cause
pas (au sens
de granger)
CDCP
CDCP ne
cause pas
(au sens de
granger)
DCROUSD
FPC ne
cause pas
(au sens de
granger)
CDCP

Résultat du test de racine unitaire (En termes absolus) Test de racine unitaire. Inclut une dérive et une t

(coefficient de réserve oblig-atoire en CDF (d) FPC ne cause pas (au sens de granger) DCROCDF coefficient
)
C

.1 This page is intentionally left blank

[80e Rapport annuel de la BRI ()] *80e Rapport annuel de la BRI*, (Bâle, juin) 2010.

[Allen ()] ‘Bubbles and crises’. (F Allen . *Économic Journal* 2000. 110. (et Gale (D.)

[Caruana (J.) et Cohen (B. H. (ed.) ())] *Cinq questions et six réponses sur la politique macro prudentielle*,

Caruana (J.) et Cohen (B. H. (ed.) 2014. Banque de France. (Revue de la stabilité financière, n° 18, avril)

[Claessens ()] Claessens . *Le tourbillon des marchés financiers” Finance & Développement*, mars, 2011. (Kose

(A. M.) et Terrones (E. M)

[L’approche macro prudentielle appliquée à la régulationet à la surveillance financière Banque de France ()]

‘L’approche macro prudentielle appliquée à la régulationet à la surveillance financière’. *Banque de France*

2009. (Revue de la stabilité financière, n° 13, septembre)

[Agenor ()] ‘L’intégration financière internationale: Théories, évidences, et leçons des expériences récentes’. (P

R Agenor . *OCP Policy Centrer* 2015. (février)

[Caruana ()] *Minimiser l’impact des crises financières à venir : six points incontournables pour réformer la*

régulation, Caruana . 2009. Banque de France. (Revue de la stabilité financière, n° 13, septembre)

[Principe fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace ()] *Principe fondamentaux pour un contrôle bancaire*

efficace, 1997. Comité de Bâle sur la contrôle bancaire (septembre)

[Recent innovations in international banking Banque des règlements internationaux ()] ‘Recent innovations in

international banking’. *Banque des règlements internationaux* 1986. (rapport préparé par un groupe d’étude

mis en place par les banques centrales des pays du G 10)

[Towards a macro prudential framework for financial supervision and regulation? ()] *Towards a macro pruden-*

tial framework for financial supervision and regulation?, 2003. (BRI, n° 128, février)