

**THÈSE PRÉSENTÉE A L'UNIVERSITÉ D'ORLÉANS
POUR OBTENIR LE GRADE DE
DOCTEUR DE L'UNIVERSITÉ D'ORLÉANS**

PAR

Armand FOUEJIEU AZANGUE

ÉCOLE DOCTORALE SCIENCES DE L'HOMME ET DE LA SOCIÉTÉ
Discipline : Sciences Économiques

Financial Stability and Inflation Stabilization

Soutenue Publiquement
Le 19 Mai 2015 à 14h30
Salle de thèse, DEG

MEMBRES DU JURY :

David ARCHER	Secretary to the Central Bank Governance Group - Head of Central Banking Studies, Bank for International Settlements
Christian de BOISSIEU	Professeur, Université Paris 1
Jean-Louis COMBES	Professeur, Université d'Auvergne
Valérie MIGNON	Professeur, Université Paris 10
Jean-Paul POLLIN	Professeur, Université d'Orléans
Patrick VILLIEU	Professeur, Université d'Orléans

RÉSUMÉ

La crise financière de 2008-2009 a conduit à reconsidérer la relation entre politique monétaire et stabilité financière, soulignant la nécessité pour les banques centrales d'être plus attentives aux risques financiers. Cette crise a également mis en évidence les limites du cadre de régulation (micro) prudentielle existant, renforçant ainsi l'importance d'une approche macroprudentielle visant à contenir le risque systémique. La présente thèse s'articule autour de ces questions. L'objectif est d'analyser dans quelle mesure un cadre de politique monétaire avec pour objectif principal la stabilité des prix (tel le ciblage d'inflation), pourrait accentuer le risque d'instabilité financière. Il s'agit en outre de souligner et discuter le rôle que peuvent jouer les politiques monétaire et macroprudentielle pour assurer et renforcer la stabilité du secteur financier (*Chapitre I*). Les résultats de l'analyse suggèrent que les banques centrales *cibleuses* d'inflation ont été mieux à même de contenir les conséquences de la récente crise financière (*Chapitre II*). Cependant, il semble que le risque d'instabilité financière soit plus fort au sein des pays émergents *cibleurs* d'inflation (comparé aux *non-cibleurs*), malgré les réponses des banques centrales aux déséquilibres financiers (*Chapitre III*). Ceci remet en cause l'efficacité de la stratégie du *leaning against the wind*. Nos conclusions montrent que cette stratégie génère un conflit d'objectif entre stabilité macroéconomique et stabilité financière. La mise en place d'un cadre macroprudentiel efficace, associé à une politique monétaire plus sensible aux risques financiers, permettrait de garantir un environnement économique globalement plus stable (*Chapitre IV*). Par ailleurs, il apparaît que les pays émergents *cibleurs* d'inflation s'appuient sur le contrôle du taux de change pour faire face à la forte vulnérabilité de leur système financier aux chocs externes ; ceci en dépit de l'exigence de flexibilité du change que requiert cette stratégie de politique monétaire (*Chapitre V*).

Mots clés : politique monétaire, politique macroprudentielle, ciblage d'inflation, stabilité financière, *leaning against the wind*, arbitrages, contrôle du change.