

# Léonore Raguideau-Hannotin

☎ 06.82.10.45.50  
✉ lraguideau@hotmail.com  
Nationalité: française



## Thèmes de recherche

	Ma thèse de doctorat se situe dans le champ de l'économie internationale et de l'Union européenne. Mes recherches actuelles sont en économie monétaire et financière (stabilité financière et acteurs non bancaires ; communication des banques centrales et marchés financiers).
Mots-clés	Union Européenne, zone Euro, pays d'Europe Centrale et du Sud-Est, intégration financière et bancaire, économie internationale, stabilité financière, acteurs financiers non bancaires, économétrie appliquée

## Position actuelle

Sept 2022-...	<b>Direction générale du Trésor</b> <b>Adjointe au chef du Pôle d'analyse économique du secteur financier - stabilité financière (PAESF)</b> - Réalisation d'études économiques sur les marchés financiers et les agents financiers non bancaires ( <i>Non Bank Financial Institutions - NBFIs</i> ) à destination du cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances et du Directeur général du Trésor - Travaux de recherche sur les actifs sûrs à vocation de publication dans la série "Trésor Eco"
Sept 2022-...	<b>Université de Poitiers - Centre de Recherche sur l'Intégration Economique et Financière (UR 13822)</b> <b>Chercheuse associée - Axe Monnaie, banque, finance</b>

## Expériences professionnelles passées

Fév22-Juin22	<b>Université de Poitiers - Centre de Recherche sur l'Intégration Economique et Financière (UR 13822)</b> <b>Ingénieure de recherche en production, traitement et analyse de données</b> Projet de recherche sur l'impact de la communication de la Banque Centrale Européenne sur les marchés financiers - Article en cours de rédaction (co-auteur) Travaux de recherche effectués sous la supervision de quatre chercheurs permanents
Fév06-Sept19	<b>HSBC Bank plc - Paris Branch</b> <b>Structureur Dérivés Actions</b> , Division Global Markets, Département Dérivés actions
Sept17-Sept19	<i>Réduction des risques des transactions structurées pré-exécution</i> Structureur secondaire sur l'activité FraBeLux ( <i>pricing</i> et exécution des transactions) Amélioration des méthodologies de <i>pricing, funding</i> et <i>booking</i> des transactions exotiques Implémentation des scénarios PRIIPs pour les produits structurés actions Revue des risques légaux de la distribution de notes structurées en Belgique

Sept14–Sept17	<p><i>Développement de produits hybrides et de recyclage du risque</i>          Structureur secondaire sur l'activité FraBeLux (<i>pricing</i> et exécution des transactions)          Développement de produits hybrides (taux/actions, devises/actions) pour clients institutionnels et de recyclage des risques des <i>books</i> pour les <i>hedge funds</i>          Formation des équipes de vente et <i>roadshows</i> en Europe</p>
Mars10–Sept14	<p><i>Co-responsable de l'activité France-Belgique-Luxembourg, Pays Scandinaves et Italie</i>          Co-responsable du Retail Solutions Group, initié pour améliorer l'offre de produits structurés et l'infrastructure pour les réseaux de distribution EMEA  <i>Pricing</i>, exécution and suivi post-exécution des transactions structurées pour une clientèle de distributeurs et d'assureurs          Suivi quotidien d'équipes multiculturelles basées en Europe (<i>roadshows, meetings</i> clients)</p>
Fév06–Mars10	<p><i>Directeur associé (Associate Director)</i>          Structureur référent pour l'Italie et Israël          Développement d'idées d'investissement pour les forces de vente au niveau global (EMEA, Asie, USA), basées sur des nouveaux <i>payoffs</i>, des opportunités de marché, des tendances macroéconomiques ou de la stratégie actions (plus de 150 idées générées)          Rédaction d'un <i>Handbook</i> des produits structurés à destination des vendeurs</p>
<b>Avr04–Fév06</b>	<p><b>Dresdner Kleinwort Wasserstein- Paris</b>  <b>Vendeuse produits dérivés actions et taux</b>, Division Global Markets</p> <p>Marketing et vente de produits dérivés actions, taux et inflation à une clientèle institutionnelle française (compte propre, ALM de banques et d'assurances, sociétés de gestion)          Support d'une équipe de trois vendeurs expérimentés dans leurs tâches opérationnelles; <i>Marketing</i> et veille concurrentielle; En charge du portefeuille clients actions pendant une année</p>

## Formation

2015–2021	<p><b>Doctorat en Sciences Economiques (Section 05)</b>  <b>EconomiX, UMR 7235 CNRS et Université Paris Nanterre</b></p> <p>Sujet de thèse: <i>Pays d'Europe Centrale et du Sud-Est (CESEE): Analyse de l'intégration financière, monétaire et bancaire avec l'Union Européenne et la zone Euro</i>  <b>Doctorat effectué à mi-temps du fait de mon activité professionnelle</b>          Thèse soutenue le 1er octobre 2021 devant le jury composé de:          M. Jean-Pierre ALLEGRET (Professeur, Univ. Côte d'Azur, directeur de thèse)          Mme Sophie BRANA (Professeur, Univ. Bordeaux, rapporteur)          Mme Camélia TURCU (Professeur, Univ. Orléans, rapporteur)          Mme Antonia LOPEZ-VILLAVICENCIO (Professeur, Univ. Paris Nanterre, Présidente jury)          M. Jean-Sébastien PENTECÔTE (Professeur, Univ. Caen Normandie, examinateur)  <i>Proposition pour un prix de thèse et subvention pour publication</i></p>
2014 – 2015	<p><b>Master 2 Economie, EIPMC (Recherche) - Université Paris Nanterre</b>          Economie Internationale, Politiques Macroéconomiques et Conjoncture          Sous la direction du Professeur Valérie Mignon          Mention Très Bien</p>
2013–2014	<p><b>Master 1 Economie, Mention Economie Appliquée - Université Paris Nanterre</b>          Sous la direction du Professeur Cécile Couharde</p>
2002–2003	<p><b>DESS 203 Finance de Marché - Université Paris Dauphine</b>          "Marchés financiers, marchés de matières premières et gestion des risques"          Sous la direction du Professeur Hélyette Geman          Mention Assez Bien</p>

1998–2002	<b>Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP Europe)</b> Diplôme Grande Ecole Majeure Economie sous la direction du Professeur Didier Marteau
1996–1998	<b>Classes préparatoires Hautes Etudes Commerciales - Voie scientifique</b>
1996	<b>Baccalauréat - Voie scientifique</b> Mention Assez Bien

## Prix et distinctions

Août 2022	<b>Prix de thèse en sciences économiques de l'Association Française des Etudes Européennes (AFEE)</b>
Juin 2022	<b>Research Prize</b> de la 24ème Conférence annuelle de l' <i>International Network For Economic Research</i> (INFER)

## Activités d'enseignement

Oct 2022-...	<b>Université d'Orléans - Master <i>International Economics</i></b> Membre du Conseil de perfectionnement du Master
Oct 2021-...	<b>Université d'Orléans - Master 1 <i>International Economics</i></b> <b>Enseignante vacataire : Cours Magistral "Financial Management"</b> 20h semestre 1, en anglais

## Documents de travail et publications

2022	<i>The case of financial and banking integration of Central, Eastern and South Eastern European countries: a gravity model approach</i> <b>Accepté pour publication dans le numéro spécial "Recent advances in International Economics" de la revue <i>International Economics</i> (CNRS 3- HCERES B)</b> Document de travail EconomiX n°2022-07 Document de travail INFER n°2022-05
2021	<i>Monetary autonomy of CESEE countries and nominal convergence in EMU: a cointegration analysis with structural breaks</i> Document de travail EconomiX n°2021-20; Soumis à la revue <i>Post-Communist Economies</i>

## Séminaires et conférences

A venir 2023	<b>Séminaire de laboratoire CRIEF</b> , Université de Poitiers <b>Séminaire de laboratoire LEO</b> , Université d'Orléans
Juin 2022	<b>24th International Network For Economic Research (INFER) Annual Conference</b> , Timisoara, Roumanie
Avril 2022	<b>3rd Emerging Market Macroeconomics (EMME) Workshop</b> , Université de Poitiers, France
Juin 2018	<b>Séminaire Doctorants EconomiX</b> , Université Paris Nanterre, France

## Valorisation de la recherche et expertise

2023	<i>INFER Policy Paper: Financial Integration of CESEE countries</i> A paraître
2021	Lettre du laboratoire EconomiX n°23 Article résumé de la thèse (décembre 2021)
Depuis 2021	Rapporteuse pour les revues <i>International Economics</i> , <i>The Journal of International Trade and Economic Development</i>

## Compétences

<b>Techniques quantitatives</b>	Séries temporelles, Econométrie des données de panel (données bilatérales BRI), Econométrie des séries non stationnaires (logiciels et langages d'économétrie: Eviews, Matlab, Stata)
<b>Logiciels</b>	Microsoft Office, LaTeX, Bloomberg, Reuters
<b>Langues</b>	Français: Langue maternelle Anglais: Bilingue professionnel Espagnol: Equiv. B2 du Cadre européen commun de référence pour les langues
<b>Certification</b>	Autorité des Marchés Financiers (AMF), délivrée en avril 2019

## Références académiques et professionnelles

**M. Jean-Pierre ALLEGRET.** Professeur des Universités à l'Université Côte d'Azur. Ex-directeur du Groupe de Recherche en Droit, Économie et Gestion - GREDEG, UMR CNRS 7321 et Université Côte d'Azur. [jean-pierre.allegret@univ-cotedazur.fr](mailto:jean-pierre.allegret@univ-cotedazur.fr)

**Mme Camélia TURCU.** Professeur des Universités à l'Université d'Orléans. Co-directrice du Master International Economics. Présidente Honoraire de l'INFER. Directrice adjointe de la MSH Val de Loire. [camelia.turcu@univ-orleans.fr](mailto:camelia.turcu@univ-orleans.fr)

**Mme Anne-Gaël VAUBOURG.** Professeur des Universités à l'Université de Poitiers. Responsable du Master Monnaie, Banque, Finance, Assurance (MBFA). Responsable de l'axe Monnaie, banque et finance du CRIEF. Présidente de la Commission d'Expertise Scientifique (CES) section 05. [anne.gael.vaubourg@univ-poitiers.fr](mailto:anne.gael.vaubourg@univ-poitiers.fr)

**M. Elie GEAGEA.** Responsable de la Structuration Dérivés Actions Paris, HSBC. [elie.geagea@hsbc.com](mailto:elie.geagea@hsbc.com)

## Présentation détaillée des travaux de thèse

Titre de thèse: *Pays d'Europe Centrale et du Sud-Est (CESEE): Analyse de l'intégration financière, monétaire et bancaire avec l'Union Européenne et la zone Euro*

### Descriptif

La présente thèse s'inscrit dans le champ de l'économie internationale et de l'Union Européenne. Elle s'intéresse aux pays d'Europe Centrale et du Sud Est, Etats membres de l'Union Européenne sans être membres de la zone Euro, à savoir la Bulgarie, la Croatie, la Hongrie, la Pologne, la République Tchèque et la Roumanie. Dans un contexte commun marqué par des crises financières variées et récurrentes depuis trois décennies, nous cherchons tout d'abord à caractériser la nature et les degrés d'intégration financière, monétaire et bancaire des pays CESEE avec l'Union Européenne et la zone Euro. Cette démarche nous permettra de comprendre si cette intégration impacte l'efficacité de certaines politiques et mécanismes d'ajustement à un choc financier (en particulier la politique monétaire et les arbitrages entre le taux d'inflation et le change, et le partage international privé du risque) et de contribuer aux débats sur l'adhésion à la zone Euro et à l'Union Bancaire. Pour ce faire, nous travaillons sur des données par pays en séries temporelles dans le deuxième chapitre, puis sur des données bilatérales en panel pour les premier et troisième chapitres. Nous mobilisons en premier lieu un modèle financier de gravité pour estimer le type et le degré d'intégration bancaire, puis un modèle de long terme à rupture structurelle pour

caractériser les interdépendances monétaires, et enfin un modèle international de partage du risque pour estimer les impacts unilatéraux et bilatéraux de l'Union Bancaire dans l'Union Européenne. Les méthodes d'estimation sont robustes aux données macroéconomiques avec rupture dans un cadre de cointégration d'une part et aux panels macroéconomiques qui peuvent présenter de la dépendance interindividuelle liée à des facteurs communs inobservés d'autre part.

Résumé du premier chapitre: "The case of financial and banking integration of non-Euro CESEE EU Members: A gravity model approach"

La motivation de ce chapitre est d'analyser les déterminants des vulnérabilités externes d'origine bancaire des pays CESEE pour proposer des réponses de politiques publiques adaptées. Les faits stylisés relatifs à l'intégration financière internationale des pays CESEE révèlent en effet un modèle de financement externe avec une forte dépendance géographique vis-à-vis de la zone Euro, qui détient par ailleurs une très large partie des actifs bancaires de ces pays. Cette ouverture aux IDE puis aux flux de capitaux bancaires a été concomitante à une forte augmentation des vulnérabilités financières, de telle sorte qu'il est intéressant de comprendre les déterminants de cette intégration. La littérature souligne que les effets positifs ou négatifs de l'intégration financière pour les pays émergents dépendent du poids relatif des facteurs domestiques ("pull" factors), des pays d'origine ("push" factors) et des facteurs globaux. Notre principale contribution consiste ainsi à estimer l'importance de ces différents facteurs dans un modèle de gravité financier bilatéral en panel sur les créances bancaires transfrontières détenues sur les pays CESEE, qui sont le plus susceptibles d'être sources de vulnérabilités sur le long terme.

Les rôles significatifs joués par les variables de faible distance, d'histoire commune et d'appartenance à l'Union Européenne pointent tous vers l'importance des liens intra-européens comme facteurs de croissance des créances bancaires transfrontières sur la plus longue période d'estimation (1990-2019). Sur la période d'estimation plus courte (1996-2019), les variables relatives aux caractéristiques et à la santé des systèmes bancaires sont significatives pour les pays d'origine, ce qui est un résultat en ligne avec le très haut niveau de détention des actifs bancaires par les groupes bancaires européens. Sur cette même période, les variables de concentration du système bancaire et du niveau de capital réglementaire des pays d'origine sont significatives et des facteurs limitatifs des créances. Nous trouvons enfin que l'effet significatif et positif de la liquidité globale est relativement plus important que celui de la rigidité du régime de change. Nous préconisons un renforcement de la coopération au niveau international du fait du poids des facteurs environnementaux (push et globaux).

Résumé du deuxième chapitre: "Monetary autonomy of CESEE countries and nominal convergence in EMU: a cointegration analysis with structural breaks"

La motivation du deuxième chapitre est de comprendre les différents stades d'avancement des pays CESEE dans le processus d'adhésion à l'Euro. Un argument en faveur du statu quo vis-à-vis de l'adhésion à l'Euro est que les pays CESEE ont largement eu recours à la politique monétaire comme mécanisme d'ajustement aux crises financières récentes. Un argument en faveur de l'accélération du processus d'adhésion à l'Euro est que l'autonomie monétaire des pays CESEE est théoriquement compromise par l'existence des dilemme, trilemme voire quadrilemme de politique monétaire. La littérature empirique ne donne pas de réponse claire sur cette problématique.

La question de recherche posée se rapporte ainsi au degré d'autonomie des politiques monétaires domestiques par rapport à la zone Euro. La principale contribution de ce chapitre est de proposer une analyse de cointégration multivariée par pays des variables de politique monétaire domestique (augmentées des variables monétaires de la zone Euro et du taux de change), robuste aux ruptures structurelles caractéristiques des séries macroéconomiques de ces économies en transition. Nos résultats qui portent du milieu des années 1990 jusqu'en 2015 confirment la pertinence de cette modélisation à rupture pour la Bulgarie, la Hongrie et la République Tchèque. Le degré d'interdépendance monétaire est lié aux régimes de change *de facto*, sauf pour la Croatie. Les interdépendances sont cohérentes avec le trilemme de politique monétaire pour la Bulgarie, la Pologne, la République Tchèque et la Roumanie, tandis que les effets de transmission vont dans le sens d'un dilemme de politique monétaire pour la Hongrie. La Pologne est le pays le plus autonome monétairement sur longue période et l'interdépendance entre la Roumanie et la zone Euro est mieux modélisée sans prendre en compte de rupture structurelle. Ces résultats sont robustes à l'utilisation d'un taux directeur *shadow* prenant en compte le recours à des instruments non conventionnels par la BCE. En conclusion, il ressort de ces analyses que pour les pays ne participant pas au Mécanisme de Change Européen II, la République Tchèque et la Roumanie pourraient envisager une adhésion à l'Euro à moindre coût comparé à la Hongrie et à la Pologne.

Résumé du troisième chapitre: "Unilateral and bilateral risk sharing impacts of joining the Banking Union: Do individual or common correlated effects matter?"

La motivation du troisième chapitre est d'analyser l'impact de l'adhésion à l'Union Bancaire sur le mécanisme de partage du risque. En effet, ce point n'est pas débattu dans la littérature sur la participation anticipée des pays CESEE à l'Union Bancaire. Celle-ci s'est surtout concentrée sur les risques institutionnels existant pour

les pays CESEE et non sur les bénéfices économiques de l'adhésion à l'Union Bancaire, particulièrement en termes d'ajustement et d'intégration. En l'absence d'un système de transfert budgétaire au niveau européen, le mécanisme de partage du risque permet un ajustement aux chocs domestiques via les marchés internationaux de capitaux et de crédit, potentiellement intéressant pour les pays CESEE très intégrés à l'Europe bancaire.

La question de recherche du troisième chapitre est ainsi d'identifier les effets bilatéraux et unilatéraux de l'Union Bancaire sur le partage du risque dans l'UE-25\* et avec les pays CESEE. Nos principales contributions consistent en l'utilisation de deux modélisations robustes aux corrélations inter-individuelles caractéristiques des panels macroéconomiques et l'utilisation de deux types de créances bancaires spécifiques aux pays CESEE, à savoir les créances transfrontières et les créances étrangères. La stratégie empirique se base sur un modèle de partage des risques bilatéral où les différents canaux financiers (Union Bancaire, marchés de crédit et marchés de capitaux) sont identifiés via des termes d'interaction, que nous estimons sur trois périodes différentes (1979-2018, 1990-2018 et 2002-2018). Le niveau moyen de partage du risque est tout d'abord un phénomène croissant dans le temps, qu'on envisage le partage du risque au sein de l'UE-25 ou entre pays de l'UB et pays CESEE. Les effets additionnels des différents canaux financiers au partage du risque moyen sont variables dans le temps. Nous trouvons une contribution négative de l'intégration bancaire au partage du risque à partir des années 2000, quelles que soient les paires de pays et les variables permettant l'identification (créances bancaires étrangères, créances transfrontières ou Union Bancaire). L'intégration bancaire consolidée, c'est-à-dire déterminée par la présence de banques étrangères dans les pays CESEE contribue particulièrement significativement et négativement au partage du risque. Nous préconisons donc un contrôle spécifique des créances bancaires locales en devise locale dans les pays CESEE.

\*: Union Européenne à 28 pays, moins le Royaume-Uni, le Danemark et la Suède.