BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Recherche mensuelle à la Banque du Canada

Septembre 2013

Ce bulletin mensuel présente les publications les plus récentes des économistes de la Banque. Le rapport inclut des études parues dans des publications externes et les documents de travail publiés sur le site Web de la Banque du Canada.

PUBLICATIONS

Sous presse

Ehrmann, Michael et Marcel Fratzscher, "Dispersed Communication by Central Bank Committees and the Predictability of Monetary Policy Devisions", Public Choice, 157(1) October 2013, 223-244

À paraître

Buyuksahin, Bahattin, Michel A. Robe, Celso Brunetti et Kirsten R. Soneson, "Do OPEC Members Know Something the Market Doesn't? 'Fair Price' Pronouncements and the Market Price of Crude Oil", The Energy Journal

Gans, Joshua et Hanna Halaburda, "Some Economics of Private Digital Currency", Economics of Digitization: An Agenda, A. Goldfarb, S. Greenstein and C. Tucker (eds), NBER

DOCUMENTS DE TRAVAIL

Alpanda, Sami et Sarah Zubairy, "Housing and Tax Policy", Document de travail de la Banque du Canada 2013-33

Feunou, Bruno, Mohammad R. Jahan-Parvar et Roméo Tedongap, "Which Parametric Model for Conditional Skewness?", Document de travail de la Banque du Canada 2013-32

Halaburda, Hanna et Guillaume Haeringer, "Monotone Strategyproofness", Barcelona GSE Working Paper No. 712 | August 2013

Imura, Yuko, "Endogenous Trade Participation with Incomplete Exchange Rate Pass-Through", Document de travail de la Banque du Canada 2013-30

König, Philipp, Kartik Anand et Frank Heinemann, "The 'Celtic Crisis': Guarantees, Transparency and Systemic Liquidity Risk", Document de travail de la Banque du Canada 2013-31

RÉSUMÉS

Dispersed Communication by Central Bank Committees and the Predictability of Monetary Policy Devisions

The paper asks whether members of central bank decision-making committees should communicate with the public in a collegial manner, by conveying the consensus or majority view of the committee, or in an individualistic way, by providing the diversity of views among the committee members. It finds that more active as well as more

consistent communication by committee members improves the predictability of monetary policy decisions significantly. This effect is sizeable as communication dispersion across committee members accounts on average for one third to one half of the market's prediction errors of FOMC policy decisions. Moreover, more active and more consistent communication are found to also reduce the degree of uncertainty about the future path of interest rates. These findings suggest that a collegial communication which stresses the consensus view on policy inclinations can enhance the effectiveness of central bank communication.

Do OPEC Members Know Something the Market Doesn't? 'Fair Price' Pronouncements and the Market Price of Crude Oil

OPEC producers, individually or collectively, often make statements regarding the "fair price" of crude oil. In some cases, the officials commenting are merely affirming the price prevailing in the crude oil market at the time. In many cases, however, we document that they explicitly disagree with the contemporaneous futures price. A natural question is whether these "fair price" pronouncements contain information not already reflected in market prices. To find the answer, we collect the "fair price" statements made from 2000 to 2009 by officials from OPEC or OPEC member countries. Visually, the "fair price" series looks like a sampling discretely drawn (with a lag) from the daily futures market price series. Formally, we use several methodologies to establish that "fair price" pronouncements have little influence on the market price of crude oil and that they supply little or no new news to oil futures market participants.

Some Economics of Private Digital Currency

This paper reviews some recent developments in digital currency focusing on platform-sponsored currencies such as Facebook Credits. In a model of platform management, we find that it will not likely be profitable for such currencies to expand to become fully convertible competitors to state-sponsored currencies.

Housing and Tax Policy

Dans leur étude, les auteurs analysent les effets sur le plan macroéconomique de diverses mesures fiscales touchant l'habitation à l'aide d'un modèle dynamique d'équilibre général. Leur modèle met en scène un ensemble hétérogène de ménages qui prêtent et

empruntent entre eux, des frictions financières constituées par les contraintes de garantie liées au prix des maisons auxquelles ceux-ci sont confrontés, de même qu'un marché locatif côtoyant un marché dans lequel les logements sont habités par leurs propriétaires. Tirant parti de leur modèle, les auteurs étudient les effets sur le niveau de la production, les recettes fiscales, la dette des ménages et d'autres grandeurs macroéconomiques de la modification de la fiscalité du logement par les mesures suivantes : 1) le relèvement des taux d'impôt foncier, 2) la suppression de la déduction fiscale au titre des intérêts d'emprunts hypothécaires, 3) la suppression de la déduction pour amortissement s'appliquant au revenu locatif, 4) l'imposition de loyers fictifs aux propriétaires-occupants et 5) la suppression de la déduction de la taxe foncière. Les auteurs montrent que, de ces instruments de politique fiscale, c'est l'élimination de la déduction au titre des intérêts d'emprunts hypothécaires qui ferait le plus augmenter les recettes fiscales, et abaisser l'endettement des ménages, par unité de production perdue. La mesure la moins efficace serait l'élimination de la déduction pour amortissement s'appliquant au revenu locatif. Nos simulations font également ressortir les écarts d'incidence sur le bien-être des épargnants, des emprunteurs et des locataires résultant des différentes mesures fiscales considérées.

Which Parametric Model for Conditional Skewness?

Les auteurs élaborent une procédure d'évaluation simple des modèles paramétriques d'asymétrie conditionnelle en vue de combler une lacune de la littérature sur le sujet. Cette procédure est basée sur la régression de l'asymétrie réalisée sur l'asymétrie conditionnelle. Les auteurs constatent qu'une spécification de type GARCH-asymétrique pour les paramètres de forme, couplée à une distribution d'erreurs généralisée asymétrique, offre le meilleur ajustement statistique en échantillon ainsi qu'une prévisibilité satisfaisante de la mesure de l'asymétrie réalisée. Ils notent une importante asymétrie dans l'effet des bonnes et des mauvaises nouvelles sur le plan tant de la dynamique de l'asymétrie conditionnelle que de celle de l'aplatissement conditionnel.

Monotone Strategyproofness

We propose a way to compare the extent of preference misrepresentation between two strategies. We define a mechanism to be monotone strategyproof when declaring a "more truthful" preference ordering in the mechanism dominates - with respect to the

true preferences - declaring a less truthful preference ordering. Our main result states that a mechanism is strategyproof if, and only if, it is monotone strategyproof. This result holds for any deterministic social choice function on any domain; for probabilistic social choice functions it holds under a mild assumption on the domain.

Endogenous Trade Participation with Incomplete Exchange Rate Pass-Through

L'auteure examine si un modèle où la décision des entreprises d'exporter est endogène, dans un cadre où celles-ci révisent leurs prix à des moments différents, permet de mieux expliquer le cycle économique international, la dynamique des flux commerciaux et la transmission incomplète des variations du taux de change aux prix. Elle construit un modèle d'équilibre général dynamique et stochastique à deux pays où les décisions d'entrée et de sortie des exportateurs dépendent de l'état de l'économie et où la fréquence d'ajustement des prix est fonction du temps. Dans ce modèle, la productivité, le statut d'exportateur et les prix varient d'un producteur de biens échangeables à l'autre, conformément aux résultats de récents travaux empiriques. Au niveau agrégé, le modèle réussit à reproduire quantitativement certaines des principales régularités empiriques du cycle économique international.

Lorsque les décisions d'entrée et de sortie sont prises en compte, le nombre des exportateurs, les volumes d'exportations et l'indice des prix à l'exportation réagissent de façon rapide et marquée aux chocs qui touchent l'ensemble de l'économie. L'auteure attribue ce résultat, qui est contraire aux constats des études antérieures, à la présence, dans son modèle, de rigidité des prix au niveau microéconomique; cette hypothèse est en effet absente des autres modèles axés sur l'endogénéité de la décision d'exporter. L'auteure montre aussi que c'est l'hétérogénéité de la productivité, et non les différences dans l'ancienneté des prix, qui influe le plus sur les décisions d'exportation des entreprises. Il s'ensuit qu'en dépit du réalisme accru associé à l'endogénéisation de ces décisions, le degré de transmission des variations de change reste incomplet en raison de la rigidité nominale des prix. Il semble donc que les caractéristiques des exportateurs, la structure de marché et les règles de fixation des prix soient des facteurs déterminants pour l'analyse du rôle de la décision d'exporter dans la dynamique du cycle économique international et dans le degré de répercussion des variations de change.

The 'Celtic Crisis': Guarantees, Transparency and Systemic Liquidity Risk

Les programmes de garantie des passifs bancaires ont traditionnellement été perçus comme des moyens, à coût nul, de soutenir la confiance des investisseurs et de prévenir les retraits massifs de dépôts. Toutefois, comme en témoigne l'expérience de certains pays européens, surtout l'Irlande, la crédibilité et l'efficacité de ces programmes et le risque de financement souverain sont imbriqués de façon cruciale. À l'aide de méthodes inspirées de la littérature sur les jeux globaux, les auteurs élaborent un modèle simple qui permet d'explorer le lien systémique que la garantie de l'État sur les passifs bancaires crée entre le risque de refinancement d'une banque et le risque de financement souverain. Les auteurs démontrent l'existence et l'unicité de l'équilibre conjoint et en établissent les propriétés de statique comparative. En déterminant numériquement le niveau de garantie optimal, ils montrent que l'adoption de politiques favorisant la transparence des bilans peut accroître la crédibilité de la garantie offerte. Enfin, ils expliquent l'asymétrie du transfert du risque entre le secteur bancaire et l'État, après la mise en place d'un programme de garantie, par la levée de l'incertitude stratégique à laquelle sont confrontés les déposants et par l'opacité des bilans bancaires.