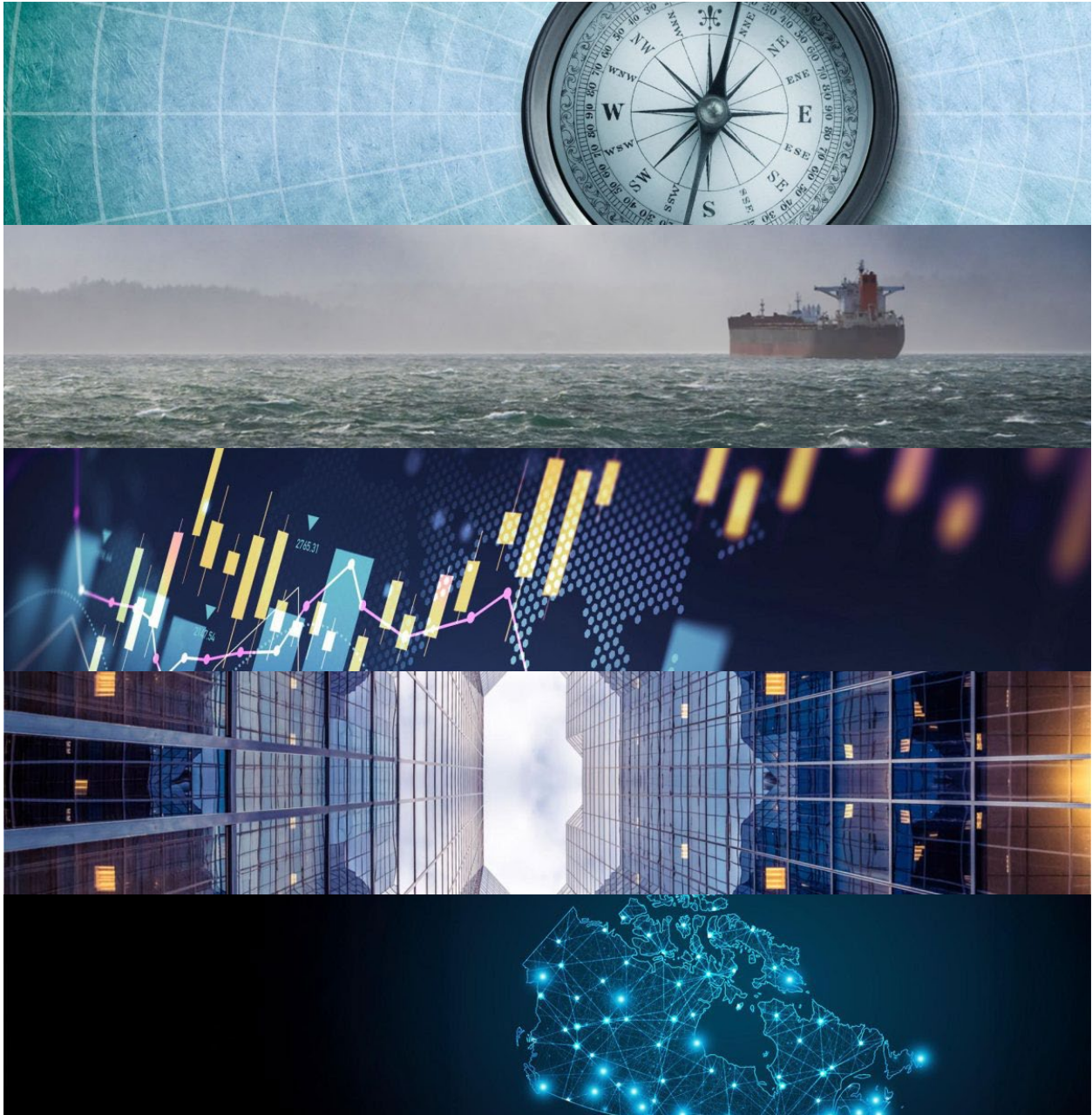




BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Bulletin trimestriel de recherche

Premier trimestre de 2026



Dans ce bulletin, les noms en **gras** désignent les chercheuses et chercheurs travaillant à la Banque du Canada en date de la publication.



Politique monétaire



Publications dans des revues spécialisées sous presse

A reappraisal of real-time forecasts of the real price of oil

Par Eric Benyo, **Reinhard Ellwanger** et Stephen Snudden

Economic Inquiry, vol. 64(1), janvier 2026

Cette étude présente une réévaluation de la prédictibilité des prévisions des prix du pétrole en temps réel en reproduisant la méthode de Baumeister et Kilian (2012) à l'aide d'un taux de référence corrigé issu d'une marche aléatoire et basé sur des prix de fin de mois plutôt que sur des moyennes mensuelles. Une fois cette correction méthodologique appliquée, la plupart des prévisions fondées sur des modèles ne surpassent plus celles obtenues au moyen de la méthode de la marche aléatoire sur de courts horizons. Seules les prévisions fondées sur les contrats à terme affichent des gains robustes, mais seulement sur les horizons plus longs, ce qui remet en question le consensus voulant que les prix du pétrole soient systématiquement prédictibles.

Does the Sequence Matter: Interest Rates, Quantitative Easing or Forward Guidance?

Par Tudor Schlager, **Lena Suchanek**, Jonathan Swarbrick, Joel Wagner et **Yang Zhang**

International Journal of Central Banking, vol. 22(1), janvier 2026

Nous utilisons le principal modèle d'équilibre général dynamique et stochastique de la Banque du Canada – le modèle TOTEM – pour étudier l'incidence de l'enchaînement des outils de politique monétaire faisant partie de la gamme élargie de la Banque (indications prospectives, assouplissement quantitatif et assouplissement direct du crédit) sur les résultats macroéconomiques lorsque les taux d'intérêt de la banque centrale sont maintenus à leur valeur plancher pendant une pandémie. Nous constatons qu'une mise en œuvre rapide des indications prospectives et de l'assouplissement quantitatif, puis de l'assouplissement direct du crédit, assure la plus forte stabilisation du PIB et de l'inflation, tandis qu'une mise en œuvre différée ou échelonnée réduit considérablement l'efficacité de la politique monétaire.

Robust regularities in the heterogeneity of consumer price inflation

Par Bingxin Ann Xing, **Bruno Feunou** et Roméo Tédongap

Journal of International Money and Finance, vol. 163, mars 2026

Cette étude documente l'hétérogénéité importante et persistante de l'inflation à l'échelle du secteur des biens de consommation et montre que cette variation s'explique systématiquement par l'exposition différentielle des biens aux facteurs macroéconomiques procycliques et contracycliques. Les biens qui sont gages d'abordabilité en période de ralentissement (facteurs contre-cycliques) présentent une inflation excédentaire plus élevée, tandis que ceux qui protègent contre les crises (facteurs procycliques) affichent une inflation excédentaire plus faible, ce qui établit un lien entre la dynamique microéconomique des prix, d'une part, et le risque d'inflation et les primes associées d'autre part.

Distorted prices and targeted taxes in the New Keynesian Network model

Par **Anastasiia Antonova** et Gernot J. Müller

Journal of Monetary Economics, vol. 158, mars 2026

Dans cette étude, un modèle de réseau de type nouveau keynésien comportant des rigidités nominales et des liens entre les intrants et les extrants est élaboré pour examiner la façon dont les taxes et les subventions à la production propres à différents secteurs peuvent compenser de manière optimale les distorsions causées par les chocs sectoriels de l'offre et de la demande. Elle montre qu'une politique neutre sur le plan budgétaire, c'est-à-dire selon laquelle les subventions à la production sont financées par la taxe de vente dans tous les secteurs, peut reproduire entièrement les allocations en contexte de prix flexibles, tandis que des règles simples basées sur l'inflation et liées à l'exposition au réseau donnent un résultat qui se rapproche étroitement du résultat optimal lorsque les chocs ne sont pas observables.

Documents de travail du personnel

Housing and the Long-Term Real Effects of Changes in Trend Inflation

Par James C. MacGee et Yuxi Yao

Document de travail du personnel 2026-1 de la Banque du Canada

Cette étude montre que l'inflation anticipée (tendancielle) a des effets réels persistants sur le logement, l'endettement et la consommation, car les détenteurs de prêts hypothécaires à amortissement fixe concentrent leurs versements réels en début de terme en contexte d'inflation plus élevée. Par conséquent, un changement des cibles d'inflation peut entraîner de longues transitions sur le marché du logement – pouvant s'échelonner jusqu'à 20 ans – et avoir une incidence considérable sur la dynamique de l'accession à la propriété et de l'endettement hypothécaire.

Monetary Policy Under Okun's Hypothesis

Par **Felipe Alves** et Giovanni L. Violante

Document de travail du personnel 2026-3 de la Banque du Canada

Cette étude évalue si une économie à forte cadence entraîne une amélioration constante de la situation des petits salariés sur le marché du travail, conformément à l'hypothèse d'Okun. Elle révèle que, même si les tensions sur les marchés du travail améliorent temporairement la situation, leurs effets s'estompent une fois que les conditions se normalisent, ce qui limite les arguments en faveur d'une surchauffe systématique de l'économie.

Do Monetary Policy Shocks Affect the Neutral Rate of Interest?

Par Danilo Leiva-Leon, **Rodrigo Sekkel** et **Luis Uzeda**

Document de travail du personnel 2026-6 de la Banque du Canada

À l'aide d'un nouveau modèle statistique, nous montrons que les hausses de taux d'intérêt ont tendance à faire diminuer le taux neutre et la croissance à long terme, mais que la politique monétaire n'est qu'un petit facteur derrière la diminution du taux neutre à long terme.

MSTest: An R-Package for Testing Markov Switching Models

Par **Gabriel Rodriguez Rondon** et Jean-Marie Dufour

Document de travail du personnel 2026-7 de la Banque du Canada

Cette étude présente MSTest, un paquet R qui produit des tests d'hypothèse robustes pour déterminer le nombre de régimes dans les modèles de Markov avec changement de régime et les modèles de Markov cachés dans des conditions de faible régularité. MSTest contient des tests du rapport de vraisemblance, des tests fondés sur les moments et des tests de stabilité des paramètres (dont beaucoup avec validité en échantillon fini). Son fonctionnement est illustré à l'aide d'exemples fondés sur des simulations et d'exemples macrofinanciers empiriques.

Beating the "pros" with a semi-structural model of their own inflation forecasts

Par **Sergio A. Lago Alves**, Waldyr Dutra Areosa et Carlos Viana de Carvalho

Document de travail du personnel 2026-11 de la Banque du Canada

Nous extrayons des prévisions améliorées des données de l'enquête américaine Survey of Professional Forecasters en modélisant explicitement les frictions prévisionnelles. À l'aide d'un modèle théorique d'informations bruitées et dispersées, nous montrons comment les divergences dans les prévisions d'enquête peuvent être utilisées a priori pour déterminer quels horizons de prévision sont susceptibles d'être améliorés dans des exercices appliqués.

Documents analytiques du personnel

[Extraordinary Forward Guidance in Canada During the Pandemic](#)

Par **Christopher S. Sutherland**

Document analytique du personnel 2026-1 de la Banque du Canada

Cette étude porte sur l'utilisation des indications prospectives exceptionnelles par la Banque du Canada durant la pandémie de COVID-19, plus particulièrement sur les arbitrages entre efficacité, flexibilité et crédibilité de la politique monétaire. L'auteur conclut que l'approche selon laquelle cette utilisation était dépendante de la conjoncture et explicitement limitée a contribué à préserver la crédibilité du ciblage de l'inflation tout en continuant d'apporter une forte détente monétaire dans un contexte d'incertitude extrême.

[Channels of Transmission: How Mortgage Rates Affect House Prices and Rents in Canada](#)

Par **Nishaad Rao** et **Tao Wang**

Document analytique du personnel 2026-2 de la Banque du Canada

Cette étude montre que le resserrement de la politique monétaire au Canada fait baisser les prix des logements tout en faisant augmenter la composante des loyers dans l'indice des prix à la consommation (IPC), du fait que la hausse des taux hypothécaires accroît les coûts d'utilisation pour les propriétaires et réduit l'accession à la propriété. Ces effets varient d'une ville à l'autre : les prix des logements réagissent plus fortement là où l'offre de logements est inélastique et les pressions sur les loyers sont amplifiées là où moins de locataires peuvent devenir propriétaires.

[AI Paradox: Promise vs. Reality—What It Means for Monetary Policy](#)

Par **Joshua Brault**, **Maryam Haghghi** et **Jing Yang**

Document analytique du personnel 2026-4 de la Banque du Canada

L'étude avance que, malgré les progrès rapides de l'intelligence artificielle (IA), ses effets globaux sur la productivité et l'emploi ont été jusqu'à présent modestes parce que son adoption est inégale et nécessite une restructuration organisationnelle qui prend du temps. En ce qui concerne la politique monétaire, cela implique une hausse graduelle de la production potentielle et des pressions inflationnistes temporaires liées à la réaffectation des ressources, ce qui nécessite d'interpréter avec prudence les capacités excédentaires sur le marché du travail et les signaux d'inflation pendant le passage à l'IA.

The aggregate and heterogeneous effects of responding to shelter inflation

Par **Michael Irwin** et **Matias Vieyra**

Document analytique du personnel 2026-5 de la Banque du Canada

Nous étudions comment une banque centrale devrait mener sa politique monétaire lorsque les frais de logement affichent une forte hausse persistante, en nous concentrant sur la transmission des variations des taux d'intérêt aux prix des logements, aux loyers et au coût de l'intérêt hypothécaire. Nous constatons que même si les mesures prises pour contrer cette hausse ont généralement de faibles effets macroéconomiques globaux, elles ont d'importants effets distributifs.

The Governor's Challenge: A Decade of Success

Par **James Chapman**, **Stephanie Houle** et Lawrence L. Schembri

Document analytique du personnel 2026-9 de la Banque du Canada

Cette étude passe en revue les 10 premières années du Défi du gouverneur de la Banque du Canada, une épreuve destinée aux étudiantes et étudiants de premier cycle visant à mieux faire comprendre la politique monétaire au public au moyen d'analyses et d'exposés pratiques. Elle souligne le succès du programme au fil de sa décennie d'existence : large participation nationale, apprentissage par l'expérience et renforcement des compétences macroéconomiques et économétriques appliquées.

Défis structurels



Publications dans des revues spécialisées sous presse

[Flagship Entry in Online Marketplaces](#)

Par Ginger Zhe Jin, **Zhentong Lu**, Xiaolu Zhou et Lu Fang

Journal of Industrial Economics, vol. 74(1), mars 2026

L'étude examine comment l'entrée de magasins phares de marques sur de grands marchés en ligne refaçonne la structure concurrentielle, l'établissement des prix et la dynamique des vendeurs dans le secteur du commerce de détail, et met en lumière la façon dont les plateformes numériques modifient le comportement des entreprises et les résultats sur le marché. À l'aide d'un modèle structurel de l'offre et de la demande et d'une analyse contrefactuelle, l'étude montre que l'entrée des magasins phares crée des arbitrages entre la concurrence, le bien-être des consommateurs et les résultats des plateformes qui sont essentiels à la compréhension de la numérisation et des changements structurels dans les économies modernes.

[Physician Agency and the Zero-Markup Drug Policy in China: Evidence From a Structural Model](#)

Par Qifan Huang, **Zhentong Lu** et Castiel Chen Zhuang

Health Economics, vol. 35(4), avril 2026

Les auteurs estiment un modèle structurel du marché des médicaments sur ordonnance en Chine qui tient compte de la politique de suppression de la marge sur les médicaments et constatent une forte influence de la politique sur les médecins. En effet, les décisions en matière d'ordonnance sont environ trois fois plus sensibles aux marges bénéficiaires des hôpitaux qu'aux prix de détail payés par les patients. L'étude montre que cette politique explique plus de la moitié de la baisse des prix de gros moyens des médicaments et améliore le bien-être des patients, mais réduit les ventes et les profits des fabricants, et qu'une restauration partielle de la marge pourrait améliorer le bien-être social global.

Publications dans des revues spécialisées à paraître

[Nonparametric Identification of Incomplete Information Discrete Games With Non-Equilibrium Behaviors](#)

Par **Erhao Xie**

Journal of Applied Econometrics, mars 2026

Cette étude élabore un outil permettant d'estimer des jeux à choix discrets lorsque les joueurs ont des comportements hors équilibre. L'outil peut servir à déduire la structure concurrentielle du secteur bancaire.

[Testing collusion and cooperation in binary choice games](#)

Par **Erhao Xie**

Econometric Reviews, mars 2026

Cette étude crée un mécanisme pour vérifier si les entreprises ont des comportements collusoires lorsqu'elles décident d'entrer sur un marché. La méthode peut être utilisée pour déduire les comportements du marché (c.-à-d. collusion ou concurrence) dans le secteur bancaire.



Marchés financiers

Documents de travail du personnel

Information, Prices and Buyer Entry

Par Mei Dong, **Janet Hua Jiang** et Ling Sun

Document de travail du personnel 2026-4 de la Banque du Canada

Cette étude montre qu'une transparence accrue des prix peut faire augmenter les prix et les marges bénéficiaires lorsque les acheteurs ont un coût d'entrée à assumer, puisque l'amélioration des renseignements disponibles attire plus d'acheteurs et intensifie la rivalité du côté de la demande. Lorsque l'entrée des acheteurs ou des vendeurs est endogène, cette dynamique d'entrée peut l'emporter sur la concurrence standard entre vendeurs, ce qui vient infirmer l'idée communément admise que la transparence fait baisser les prix.

Estimation and Inference for Stochastic Volatility Models with Heavy-Tailed Distributions

Par **Gabriel Rodriguez Rondon**, Jean-Marie Dufour et Md. Nazmul Ahsan

Document de travail du personnel 2026-8 de la Banque du Canada

Cette étude propose des estimateurs rapides en forme fermée pour les modèles de volatilité stochastique avec distributions d'erreurs à queues épaisses; les conditions de moments sont winsorisées pour favoriser la robustesse des modèles et éviter l'optimisation numérique. Selon des simulations et les rendements d'actions observés, l'estimation est exacte et l'inférence par une méthode de Monte Carlo est fiable, la volatilité gaussienne étant fortement rejetée en faveur de queues de distribution épaisses.

Documents analytiques du personnel

Macro News in Market Moves: Classifying News through Asset Co-movements

Par **Bruno Feunou**, **Jean-Sébastien Fontaine** et **Rishi Vala**

Document analytique du personnel 2026-7 de la Banque du Canada.

Cette étude présente CLONE, une méthode qui décompose les mouvements des prix des actifs en quatre types d'informations (demande globale, productivité, inflation et politique monétaire) en utilisant les actions, les obligations et les swaps indexés à l'inflation. La simplicité et l'orientation prospective de la méthode aident les décideurs à déterminer les facteurs économiques qui sous-tendent les mouvements des prix des actifs.

Government of Canada Fixed-Income Market Ecology II: Government of Canada Bond Dealing

Par Petr Kocourek et **Adrian Walton**

Document analytique du personnel 2026-11 de la Banque du Canada

Cette étude présente l'intermédiation et l'injection de liquidités faites par les courtiers en valeurs mobilières sur le marché des obligations du gouvernement du Canada, sous l'angle des contraintes de couverture, de financement et de réglementation qui agissent sur les coûts de négociation et la liquidité des obligations de référence et d'autres obligations. Elle montre que la volatilité des taux d'intérêt à court terme, le financement par opérations de pension et l'utilisation croissante de contrats à terme sur obligations sont essentiels à la gestion des risques chez les courtiers et à la résilience de la liquidité des marchés.



Système financier

Publications dans des revues spécialisées sous presse

[Housing affordability and parental income support: The role of mortgage co-signing](#)

Par Jason Allen, Kyra Carmichael, Robert Clark, **Shaoteng Li** et **Nicolas Vincent**

Journal of Financial Economics, vol. 178, avril 2026

Nous documentons le recours croissant des acheteurs d'une première maison au soutien parental par la cosignature hypothécaire au Canada. Bien qu'elle fasse augmenter le pouvoir d'achat, cette pratique peut aussi exposer les deux cosignataires à un risque accru de tensions financières en raison de l'accroissement du levier financier.

[Tail market linkage between Canadian banks and non-bank financial intermediaries](#)

Par **Javier Ojea-Ferreiro**

Finance Research Letters, vol. 97, mai 2026

Cette étude analyse les liens de marché entre les institutions financières non bancaires et les banques canadiennes en période de tensions. Les résultats soulignent l'importance croissante du lien entre les banques et les IFNB pour la surveillance de la stabilité financière et l'utilité des mesures de risque extrême fondées sur le marché pour suivre les vulnérabilités systémiques en temps réel.

Documents de travail du personnel

[The Value of Mortgage Choice: Payment Structure and Contract Length](#)

Par Michael Boutros, Nuno Clara et **Katya Kartashova**

Document de travail du personnel 2026-2 de la Banque du Canada

Cette étude montre que le fait de permettre aux ménages de choisir entre un prêt hypothécaire à taux fixe et à versements fixes, un prêt hypothécaire à taux variable et à versements variables et un prêt hypothécaire hybride à taux variable et à versements fixes améliore considérablement leur bien-être en augmentant leur capacité à gérer les risques liés aux paiements et au solde. Au contraire, le fait de limiter les choix de contrat, par exemple en imposant des prêts hypothécaires fixes à long terme comme aux États-Unis, fait augmenter les coûts d'emprunt, amplifie les pertes de bien-être et altère la transmission de la politique monétaire par le canal des prêts hypothécaires.

The Usage of Security Lending Facilities under Unconventional Monetary Policy: Evidence from Sweden

Par Marianna Blix Grimaldi, **Fabienne Schneider** et David Vestin

Document de travail du personnel 2026-9 de la Banque du Canada

Cette étude examine l'interaction entre l'assouplissement quantitatif et le dispositif de prêt de titres. Elle se base pour ce faire sur un ensemble de données détaillées concernant : les achats effectués par la Riksbank à des fins d'assouplissement quantitatif; les opérations réalisées dans le cadre du dispositif de prêt de titres par l'organisme suédois chargé de la gestion de la dette; et les opérations de pension de gré à gré en Suède. Un modèle théorique montre aussi comment la demande excédentaire d'actifs et les frictions de recherche transforment le dispositif de prêt de titres qui, d'abord conçu comme un filet de sécurité, devient un mécanisme de premier ressort.

Documents analytiques du personnel

Consumers' Path to Mortgage Delinquency

Par **Laura Zhao, Jia Qi Xiao** et Aidan Witts

Document analytique du personnel 2026-3 de la Banque du Canada

À l'aide de microdonnées complètes des bureaux de crédit du Canada, cette étude montre que les défauts de paiement hypothécaires sont généralement précédés d'une longue accumulation de tensions financières, l'utilisation grandissante des cartes de crédit et les arriérés croissants sur les dettes non hypothécaires commençant jusqu'à deux ans à l'avance. Ces signaux comportementaux fournissent des indicateurs précurseurs robustes qui peuvent améliorer sensiblement la surveillance de la vulnérabilité financière des ménages.

Repo transaction costs and balance sheet frictions

Par **Yanis Belkacem, Fabienne Schneider** et **Adrian Walton**

Document analytique du personnel 2026-10 de la Banque du Canada

Nous mettons au point une méthode pour quantifier les coûts de transaction sur le marché des pensions à l'aide de données sur les opérations de gré à gré, où les écarts acheteur-vendeur affichés ne sont pas observables. En estimant les écarts effectifs au niveau des opérations individuelles, nous élaborons une nouvelle mesure pour évaluer les coûts d'intermédiation dans différents segments du marché.

Examining the macro drivers of mortgage arrears in Canada

Par **Thomas Michael Pugh, Tao Wang** et **Taylor Webley**

Document analytique du personnel 2026-12 de la Banque du Canada

Dans cette étude, nous analysons à l'aide de régressions provinciales et d'un cadre VAR structurel comment les conditions macroéconomiques – en particulier la dynamique du marché du travail et les taux hypothécaires – sont un facteur des arriérés de paiement sur les prêts hypothécaires au Canada. Nous constatons que la détérioration du marché du travail est le principal facteur à l'origine de la hausse des arriérés de paiement, les taux d'intérêt plus élevés jouant un rôle secondaire, mais important, dans les tensions financières des ménages.

Argent et paiements



Publications dans des revues spécialisées à paraître

[Payment Flows, Bank Lending, and Central Bank Digital Currencies](#)

Par **Yuteng Cheng** et Ryuichiro Izumi

Journal of Money, Credit and Banking, février 2026

Cette étude examine comment la conception de l'observabilité des flux de paiements d'une monnaie numérique de banque centrale (selon la confidentialité et la vérifiabilité) influe sur le crédit bancaire lorsque les prêteurs se fient aux données sur les transactions pour assurer le remboursement et prendre des décisions relatives au refinancement. Elle montre qu'une observabilité intermédiaire peut engendrer des mises en commun et une allocation inefficace du crédit, de sorte que la conception socialement optimale est généralement soit de type dépôt (haute observabilité) soit de type liquidités (faible observabilité), selon la mesure dans laquelle la monnaie numérique de banque centrale augmente les revenus des entrepreneurs.

Documents de travail du personnel

[I Am So Tired! I Don't Know What to Do! Survey Fatigue and Financial Literacy: Results from a Randomized Experiment](#)

Par Anna Chernesky, Kim Huynh et Marcel Voia

Document de travail du personnel 2026-5 de la Banque du Canada

Cette étude montre que la lassitude à l'égard des enquêtes se traduit par un biais dans l'évaluation de la littératie financière : placer les trois grandes questions à la fin d'une longue enquête entraîne une baisse de 5 à 15 points de pourcentage des bonnes réponses et une hausse des réponses « Je ne sais pas ». Comme les mauvaises réponses restent stables, les auteurs soutiennent qu'elles constituent un indicateur plus robuste de la véritable littératie financière que les bonnes réponses et les réponses « Je ne sais pas » dans les enquêtes liées aux paiements.

Public vs. Private Payment Platforms: Market Impacts and Optimal Policy

Par **Youming Liu, Francisco Rivadeneyra** et Edona Reshidi

Document de travail du personnel 2026-10 de la Banque du Canada

Nous étudions la concurrence dans un marché de paiement biface entre une plateforme publique qui maximise le bien-être (p. ex., monnaie numérique de banque centrale ou système de paiement rapide) et une plateforme privée qui maximise les profits, en déterminant la tarification publique optimale et en établissant comment les effets de réseau, la fragmentation et les politiques de gratuité ou de recouvrement des coûts se répercutent sur le bien-être, l'usage et les frais.

Document analytique du personnel

How Do Some Lower-Income Canadians Pay

Par Jerry Buckland, Christopher Henry, Wendy Nur, Aidan Romanow-Bear et **Stephen Wild**

Document analytique du personnel 2026-6 de la Banque du Canada

À l'aide de données détaillées sur les journaux financiers, cette étude examine les façons dont des Canadiennes et Canadiens à faible revenu utilisent l'argent comptant, les cartes de débit, les cartes de crédit et les paiements électroniques. Elle met en évidence une forte hétérogénéité entre les personnes et une persistance des comportements de paiement. Les auteurs constatent que l'intensité des transactions diffère considérablement et que, pour certaines personnes qui effectuent un volume élevé de transactions, les forfaits bancaires à frais plus élevés peuvent constituer un choix rationnel malgré leurs faibles revenus.

Project Samara Research Paper

Par **Rakesh Arora**, Umar Faruqi, Scott Hendry, Dinesh Shah et **Andre Usche**

Document analytique du personnel 2026-8 de la Banque du Canada

Le projet Samara évalue si la technologie de registre distribué et la monnaie numérique de banque centrale de gros peuvent améliorer l'émission, le règlement et la gestion du cycle de vie des obligations sur les marchés canadiens de capitaux. Un projet pilote en situation réelle montre que même si la technologie de registre distribué permet le règlement atomique le jour même et des gains d'efficacité opérationnelle, cela est contrebalancé par une complexité de gouvernance plus élevée, des coûts de liquidité et des défis juridiques et réglementaires non résolus, ce qui rend les avantages nets incertains.