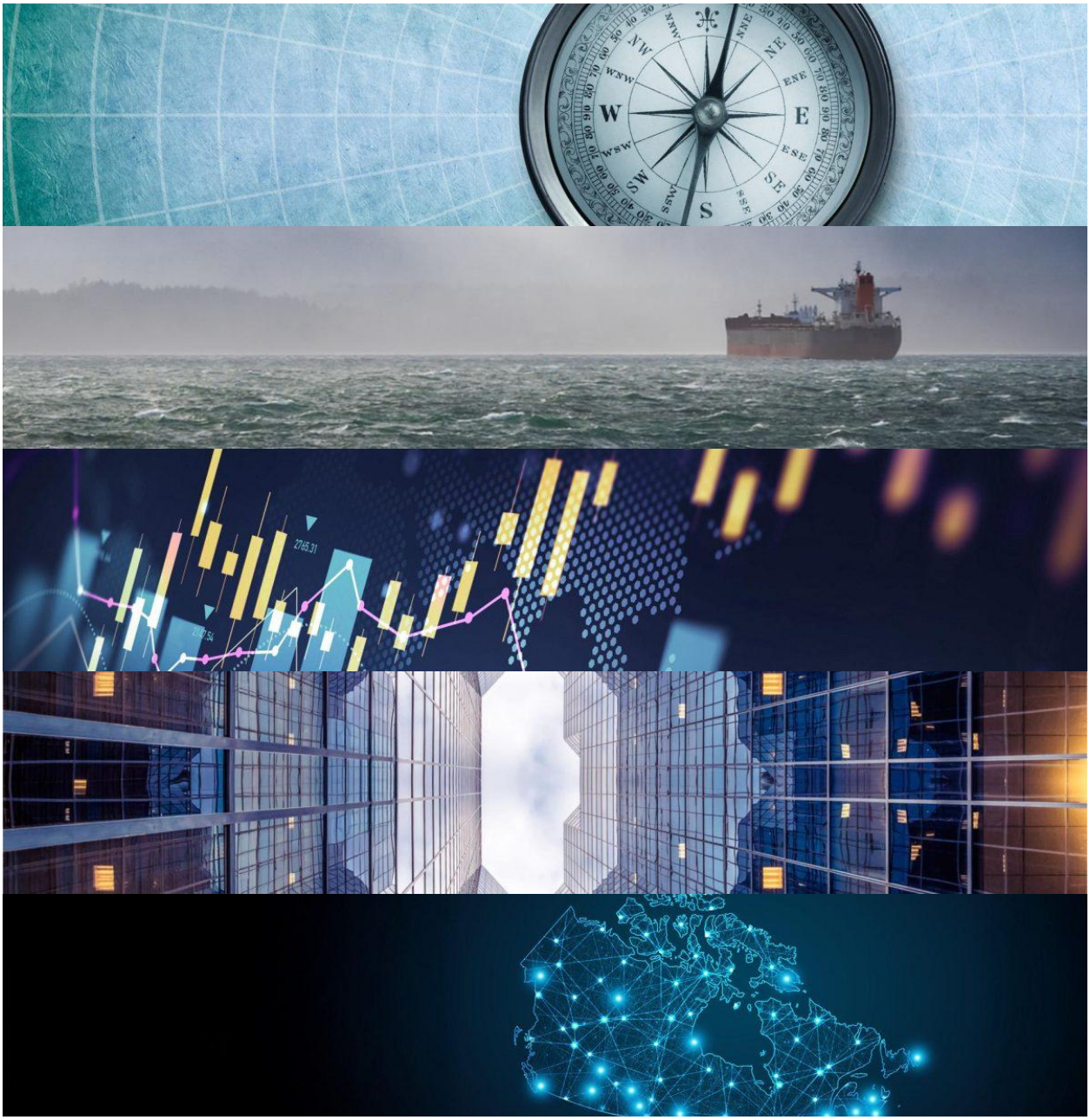
BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

# Bulletin trimestriel de recherche

## Troisième trimestre de 2026



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




## Publications dans des revues spécialisées sous presse

**L'inflation alimentaire des ménages au Canada**

Par **Olena Kostyshyna** et Maude Ouellet
*Revue canadienne d'économique*, vol. 59, nº 2, mai 2026, p. 556-604.

Cette étude porte sur les différences dans l'expérience des ménages canadiens quant à la hausse des prix des aliments. Durant la poussée d'inflation qui a suivi la pandémie, ces différences se sont creusées et les ménages à faible revenu ont dû composer avec une hausse plus forte des prix des aliments. Parallèlement, en faisant des achats plus fréquents et auprès de différents magasins, en achetant des articles au rabais et en optant pour des produits moins chers, les ménages ont réduit leur exposition à cette hausse.

**Partial Identification of Structural Vector Autoregressions with Non-Centred Stochastic Volatility**

Par Helmut Lütkepohl, Fei Shang, **Luis Uzeda** et Tomasz Woźniak
*Journal of Econometrics*, vol. 256, juillet 2026

Cette étude présente une approche bayésienne pour évaluer la détection des chocs structurels dans les modèles vectoriels autorégressifs (VAR) en utilisant une spécification de volatilité stochastique non centrée. Selon les simulations, cette approche donne une estimation plus précise des paramètres structurels, et son application aux modèles VAR des finances publiques permet de détecter des chocs fiscaux cohérents avec les estimations formulées dans la littérature existante.

**Time Use and Macroeconomic Uncertainty**

Par **Matteo Cacciatore**, **Stefano Gnocchi** et **Daniela Hauser**
*Review of Economics and Statistics*, vol. 108, nº 5, septembre 2026

Cette étude montre qu'une montée de l'incertitude économique amène les ménages à consacrer plus de temps aux tâches ménagères et moins de temps au travail sur le marché, et que les effets sur les loisirs sont relativement faibles. Cette réaffectation du temps procure aux ménages une forme d'autoassurance, mais réduit la demande globale, ce qui amplifie les effets de contraction produits par l'incertitude et qui, dans certaines circonstances, alimente l'inflation.

## Publications dans des revues spécialisées à paraître

**History-dependent monetary policy – less is more**

Par **Olena Kostyshyna**, Luba Petersen and Jing Yang
*European Economic Review*, vol. 190, novembre 2026

Cette étude se base sur des expériences de laboratoire pour évaluer une politique monétaire dépendante à l'égard du passé dans un contexte où les anticipations ne sont pas entièrement prospectives. Lorsqu'il y a une faiblesse dans les canaux d'anticipation, il peut en résulter un dépassement de la cible dans un régime de ciblage de l'inflation moyenne et une spirale déflationniste dans un régime de ciblage du niveau des prix. Dans ce dernier cas, la publication de projections macroéconomiques à moyen terme peut renforcer l'efficacité du régime.

## Documents de travail du personnel

**Monte Carlo Likelihood-Ratio Tests for Markov Switching Models**

Par **Gabriel Rodriguez Rondon** et Jean-Marie Dufour
Document de travail du personnel 2026-23 de la Banque du Canada

Cette étude présente des tests de rapport des vraisemblances à la Monte-Carlo pour déterminer le nombre de régimes dans les modèles de Markov à changement de régime. Les tests résistent aux problèmes d'identification et peuvent supporter plusieurs régimes, processus non stationnaires et modèles multivariés. Les simulations se montrent précises dans le contrôle de la taille des échantillons et très puissantes.

**Seeing the Economy through Colored Glasses: Partisanship in Macro and (not in) Micro Expectations**

Par Adrian Monninger, Kyung Woong Koh et **Tao Wang**
Document de travail du personnel 2026-24 de la Banque du Canada

Cette étude montre que les ménages des États-Unis voient la situation macroéconomique très différemment selon leur allégeance politique autour des élections présidentielles, tandis que leurs attentes en matière de finances personnelles et d'emploi sont beaucoup moins touchées. La principale source de désaccord reste les différences de situation économique personnelle, ce qui aide à comprendre pourquoi un changement de la confiance a relativement peu d'effet sur les dépenses.

**Monetary Policy in an AI-Driven Two-Speed Economy**

Par **Joshua Brault**, **Maryam Haghighi** et Jing Yang
Document de travail du personnel 2026-27 de la Banque du Canada

Cette étude jette un regard sur la politique monétaire dans un contexte où l'adoption de l'IA touche certains secteurs plus que d'autres, en distinguant les technologies qui bonifient les capacités des travailleurs de celles qui automatisent leurs tâches. Les deux situations peuvent faire baisser la demande de main-d'œuvre et créer un arbitrage entre stabilisation de l'emploi et inflation, mais c'est l'automatisation qui implique l'arbitrage le plus important pour des gains de production comparables.

**Balancing Act: Monetary Policy Responses to Natural Disasters**

Par **Tatjana Dahlhaus**, **Alexander Ueberfeldt** et Malik Shukayev
Document de travail du personnel 2026-28 de la Banque du Canada

Cette étude se base sur un modèle calibré pour le Canada afin d'analyser les effets des catastrophes naturelles sur une petite économie ouverte riche en ressources. La plupart des catastrophes opèrent comme des chocs d'offre défavorables qui font baisser la production et monter l'inflation, créant ainsi pour la politique monétaire un arbitrage dont l'importance dépend du type de catastrophe, de l'exposition sectorielle et des retombées internationales.

**Time Use and Consumption Expenditures**

Par **Daniela Hauser**, **Stefano Gnocchi** et **Laure Simon**
Document de travail du personnel 2026-29 de la Banque du Canada

Cette étude montre que, pendant les récessions, les dépenses diminuent davantage du côté des activités de consommation auxquelles les ménages peuvent consacrer plus de temps, ce qui cadre avec l'idée que les ménages peuvent remplacer des dépenses par du temps. Selon un modèle néokeynésien à deux secteurs, ce mécanisme absorberait environ 40 % de la réaction initiale des dépenses aux chocs de politique monétaire.

**Labor Markets, Financial Crises, and Inflation: Jobless and Wageless Recoveries***

Par Guillermo Calvo, **Emilio Colombi**, Fabrizio Coricelli et Pablo Ottonello
Document de travail du personnel 2026-31 de la Banque du Canada

Cette étude montre que les crises financières sont généralement suivies de « reprises sans emploi », c'est-à-dire que l'emploi se redresse plus lentement que la production. Dans les marchés émergents, les crises inflationnistes diffèrent : l'emploi se redresse plus fortement tandis que la faiblesse des salaires réels persiste, ce qui donne lieu à ce que les auteurs appellent des « reprises sans salaire ».

## Documents analytiques du personnel

**Supply and Demand-Driven inflation: Decomposition and policy implications**

Par **Kira Kang**, **Rodrigo Sekkel**, **Temel Taskin** et Jing Yang
Document analytique du personnel 2026-33 de la Banque du Canada

Cette étude décompose l'inflation au Canada en deux groupes de composantes – celles liées à l'offre et celles liées à la demande – à partir de données détaillées sur les dépenses. Ce sont les pressions sur l'offre qui ont le plus contribué à la hausse de l'inflation après la pandémie. Quant à la politique monétaire, elle agit plus fortement sur les composantes liées à la demande, et y réagit plus fortement aussi.

**How Do Interest Rates Spur the Housing Market: Exploring Nonlinear Effects**

Par **Benjamin Straus**, **Stéphane Surprenant** et Kerem Tuzcuoglu
Document analytique du personnel 2026-35 de la Banque du Canada

Dans cette étude, on cherche à déterminer si les effets de la politique monétaire sur le logement au Canada dépendent des conditions du marché du travail. La faiblesse des taux d'intérêt a des effets plus importants quand le chômage est bas. Et puisque la demande de logements y réagit plus fortement que l'offre, l'assouplissement monétaire peut intensifier les pressions sur l'abordabilité quand les marchés du travail sont dynamiques.

**Tracking Heterogeneous Spending Patterns with Credit Card Microdata**

Par **Jia Qi Xiao**, **Jackson Reid** et Joey Daniels
Document analytique du personnel 2026-38 de la Banque du Canada

Cette étude présente une mesure de haute fréquence des dépenses par carte de crédit des ménages, à partir de microdonnées anonymisées d'une agence de crédit qui couvrent environ 80 % des adultes au Canada. La mesure peut être filtrée selon des caractéristiques comme l'âge, l'emplacement et les antécédents de crédit, ce qui donne un portrait plus actuel et plus granulaire de la variation des dépenses des ménages.

**Segmented Inflation Dynamics (SID): Identifying Trend Inflation from the Price Index**

Par **André Binette** et **Colleen Smith**
Document analytique du personnel 2026-43 de la Banque du Canada

Ce document présente la dynamique segmentée de l'inflation, une méthode fondée sur des données qui permet de repérer les périodes de stabilité de l'inflation tendancielle directement à partir de l'indice des prix. La mesure obtenue est relativement insensible à la volatilité temporaire, mais s'ajuste aux changements persistants de la dynamique de l'inflation et indique que l'inflation tendancielle au Canada se situe près de 2 % depuis le début de 2024.

**Ce qui se passe une fois que le Conseil de direction a établi la cible du taux directeur : tour d'horizon du cadre de conduite de la politique monétaire**

Par **Kaetlynd McRae**
Document analytique du personnel 2026-45 de la Banque du Canada

Ce document explique comment le cadre de politique monétaire de la Banque contribue à maintenir les taux du marché à court terme près du taux directeur, en s'appuyant sur le taux CORRA comme indicateur principal pour évaluer le contrôle des taux d'intérêt. Le cadre prévoit l'injection de liquidités de règlement suffisantes parallèlement à des opérations et mécanismes ciblés pour atténuer les pressions du marché sans augmenter inutilement la taille du bilan de la Banque.

**Les indices sectoriels des prix à la production : de nouvelles mesures des pressions sur les prix à la production au Canada**

Par **Yena Joo**, **Ali Rouhghalandari**, **Vivian Chu** et Xin Ha
Document analytique du personnel 2026-46 de la Banque du Canada

Ce document présente des mesures sectorielles élargies des pressions sur les prix à la production, formulées d'après les indices des prix des produits et des industries de Statistique Canada. Les nouveaux indices offrent un portrait global des variations des prix que les producteurs reçoivent pour leurs produits et paient pour leurs intrants dans les différents secteurs de l'économie canadienne.

**Prima : le nouveau modèle de projection et d'analyse de la Banque du Canada – Une vue d'ensemble**

Par **Don Coletti**, **Martin Kuncl**, **Martin Harding**, **Dmitry Matveev**, Tolga Özden et **Yang Zhang**
Document analytique du personnel 2026-47 de la Banque du Canada

Ce document donne une vue d'ensemble de Prima, le nouveau modèle utilisé par la Banque du Canada pour ses projections macroéconomiques et les analyses qui éclairent ses décisions de politique monétaire. Prima s'appuie sur les fondements économiques des modèles antérieurs de la Banque, mais apporte plus de précision aux pressions sectorielles sur les coûts de production et la manière dont ces pressions se répercutent sur les prix à la consommation.




## Publications dans des revues spécialisées sous presse

**Techno-nationalism's paradox in international standard setting**

Par Qingqing Chen et **Hong Yu Xiao**
*Journal of International Business Studies*, vol. 57, avril 2026, p. 677-694

Cette étude montre que les restrictions sur les flux de technologies peuvent involontairement affaiblir l'influence des entreprises nationales sur les normes internationales en perturbant le partage des connaissances et la coordination nécessaires à leur élaboration. Des constats tirés des sanctions américaines contre Huawei confirment cet effet, en particulier lorsque les entreprises dépendent les unes des autres sur le plan technologique ou travaillent sur des technologies émergentes.

## Documents de travail du personnel

**Climate stress test of the global supply chain network: the case of river floods**

Par Georgios Papadopoulos, **Javier Ojea Ferreiro** et Roberto Panzica
Document de travail du personnel 2026-30 de la Banque du Canada

Cette étude utilise un modèle de réseau au niveau des entreprises pour évaluer la répercussion des perturbations de la production attribuables aux crues extrêmes de cours d'eau dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Quand les stocks sont réduits, on observe une propagation plus rapide des chocs, des pertes plus élevées et moins de reprises que lorsque les stocks sont abondants. De plus, certaines caractéristiques des liens commerciaux des entreprises touchées peuvent servir d'indicateur précoce d'une aggravation rapide des perturbations.

**Automation and Inequality: How Robots Shift Income Between Workers and Owners**

Par **Gabriela Galassi** et **Gaelan MacKenzie**
Document de travail du personnel 2026-34 de la Banque du Canada

Cette étude porte sur les effets de l'adoption de robots industriels sur les travailleurs et les propriétaires de sociétés privées canadiennes. Cette adoption est associée à une augmentation des revenus, de la valeur ajoutée, de l'emploi et de la masse salariale sans réduire la part conventionnelle du travail dans la valeur ajoutée. Pour les propriétaires, elle est surtout associée à une hausse du revenu d'emploi.

## Documents analytiques du personnel

**Monetary Policy Challenges in a Volatile World**

Par **Stefano Gnocchi** et **Matteo Cacciatore**
Document analytique du personnel 2026-34 de la Banque du Canada

Cette étude examine comment une volatilité macroéconomique accrue et les changements structurels – comme la démondialisation, les risques liés aux changements climatiques et l'adoption de l'intelligence artificielle – peuvent remodeler la dynamique de l'inflation et les arbitrages de politique monétaire. On y conclut que le cadre actuel de politique monétaire offre la flexibilité nécessaire pour faire abstraction de l'inflation induite par l'offre, à condition que les attentes d'inflation demeurent ancrées et que les mesures de politique monétaire correspondent à la taille et à la persistance du choc.

**Climate Change and Monetary Policy: Navigating Physical Risks**

Par **Tatjana Dahlhaus**
Document analytique du personnel 2026-44 de la Banque du Canada

Cette étude porte sur l'incidence des risques physiques des changements climatiques sur la production, l'inflation et les arbitrages de politique monétaire, en mettant l'accent sur le Canada. Les catastrophes climatiques peuvent à la fois miner la capacité de production, réduire l'activité économique et faire monter les prix, laissant supposer que des perturbations plus fréquentes ou plus graves pourraient compliquer la stabilisation de l'inflation.




## Publications dans des revues spécialisées sous presse

**Macroprudential regulation and banks' supply of liquidity services**

Par **Josef Schroth**
*Journal of Financial Economics*, vol. 184, octobre 2026

Cette étude examine comment les politiques monétaire et macroprudentielle interagissent quand les banques fournissent des liquidités par la voie de dépôts tout en détenant des prêts et des obligations sûres. La coordination optimale des politiques demande de réduire les avoirs en obligations sûres lorsqu'il faut des réserves de fonds propres supplémentaires et de resserrer légèrement la politique monétaire quand ces réserves sont libérées.

**How Much Risk in U.S. Government Bond Markets Is Transmitted to Their Canadian Counterparts?**

Par **Bruno Feunou**, **Jean-Sebastian Fontaine** et Robert Hill
*Risks*, vol. 14(6), juin 2026

Cette étude propose un cadre pour mesurer la dépendance de queue dans le temps entre les primes de terme sur les marchés américain et canadien. Appliqué à la flambée des primes de terme aux États-Unis en décembre 2024, le cadre montre que le risque de débordement à court terme pour le Canada a diminué de façon marquée malgré l'augmentation du risque global du marché obligataire, une distinction qui peut échapper aux mesures de corrélation standard.

## Documents de travail du personnel

**Time-Inconsistent Manager Incentives and Capital Formation**

Par José-Víctor Ríos-Rull, **Josef Schroth**, **Tamon Takamura** et **Yaz Terajima**
Document de travail du personnel 2026-25 de la Banque du Canada

Cette étude montre qu'une rémunération des dirigeants basée sur les distributions totales peut créer des incitations à court terme qui amènent les entreprises à se procurer des capitaux à l'extérieur tout en investissant trop peu. En basant plutôt la rémunération sur les distributions par action, on supprime l'incitation à diluer les actionnaires existants et on rétablit l'efficience des émissions et des investissements.

**A New Approach to Estimating Portfolio-Balance Models of the Yield Curve**

par **Antonio Diez de los Rios**
Document de travail du personnel 2026-33 de la Banque du Canada

Cette étude propose une méthode en deux étapes pour estimer les modèles de portefeuille de la courbe de rendement à l'aide de méthodes dynamiques standard de structure par terme, ce qui permet d'éviter le problème du point fixe associé à l'estimation traditionnelle. Appliquée aux données du Trésor américain, cette méthode permet d'extraire les chocs économiquement interprétables liés à la couverture de la prime de risque, à la capacité de prise de risque et à la politique monétaire.

## Documents analytiques du personnel

**The Boundaries of Bank Funding: The Case of Canadian Cash ETFs**

Par **Jean-Sébastien Fontaine**, **Vincent Meh** et Jayden Plener
Document analytique du personnel 2026-32 de la Banque du Canada

Cette étude examine comment la réglementation de la liquidité bancaire peut influencer où les gestionnaires d'actifs conservent leurs liquidités. À la suite de la clarification par le BSIF du traitement des dépôts des gestionnaires d'actifs, les FNB de liquidités canadiens ont délaissé les dépôts bancaires au profit des titres du marché monétaire, ce qui montre que la réglementation bancaire peut influer sur la dispersion des liquidités dans l'ensemble du système financier.

**Hedge funds and bond market liquidity dynamics at the onset of the 2026 Middle East conflict**

Par **Vincent Meh**, **Jabir Sandhu** et **Andreas Uthemann**
Document analytique du personnel 2026-42 de la Banque du Canada

Cette étude examine si les fonds de couverture et d'autres gestionnaires d'actifs ont contribué à l'illiquidité du marché des obligations du gouvernement du Canada au début du conflit au Moyen-Orient en 2026. Elle ne trouve aucun signe que ce fut le cas : les fonds de couverture sont demeurés actifs dans les adjudications sur le marché primaire, et leurs activités sur le marché secondaire sont restées globalement conformes à leurs stratégies habituelles de valeur relative.

**Uncovering the use of haircuts in the Canadian repo market**

Par **Sadia Anum**, **Jabir Sandhu** et **Adrian Walton**
Document analytique du personnel 2026-39 de la Banque du Canada

Cette étude utilise des données sur les opérations pour documenter les pratiques en matière de décotes sur le marché canadien des opérations de pension entre courtiers et clients. Elle montre que les décotes sont rares pour la plupart des types de garanties, des échéances et des contreparties, et qu'elles n'ont pas augmenté de façon importante au cours des périodes passées de tensions sur les marchés, bien que leur utilisation soit plus courante chez les gestionnaires de patrimoine et certaines institutions officielles étrangères.




## Publications dans des revues spécialisées à paraître

**Asymmetric systemic risk**

Par **Radoslav Raykov** et Consuelo Silva-Buston
*Journal of Financial Stability*, vol. 87, décembre 2026

Cette étude montre que la transmission du risque systémique est plus forte du système bancaire aux banques individuelles que des banques individuelles au système bancaire. Durant la crise financière mondiale, le risque de défaillance était plus élevé chez les banques ayant une plus grande exposition nette au risque systémique, ce qui donne à penser qu'une réglementation axée sur ces expositions pourrait constituer un complément aux approches focalisées sur la taille des banques.

## Documents de travail du personnel

**From Stress to Strategy: How Banks Balance the Scales**

Par Ruben Hipp et **Javier Ojea Ferreiro**
Document de travail du personnel 2026-26 de la Banque du Canada

Cette étude présente un cadre de test de résistance dans lequel les banques ajustent stratégiquement leur bilan en réponse aux contraintes réglementaires et aux conditions du marché. Appliqué aux plus grandes banques canadiennes, le modèle dégage les effets non linéaires des contraintes de fonds propres sur l'octroi de crédit et identifie des scénarios de crise possibles qu'une conception traditionnelle pourrait ne pas faire ressortir.

## Documents analytiques du personnel

**Non-bank financial intermediation: Canada's submission to the 2025 global monitoring report**

Par **Thomas Thorn** et **Sylvia Xie**
Document analytique du personnel 2026-37 de la Banque du Canada

Cette étude présente les données sur l'intermédiation financière non bancaire au Canada recueillies dans le cadre de l'exercice de surveillance mondial mené par le Conseil de stabilité financière. Elle retrace l'évolution historique et récente du secteur à l'aide de données de 2002 à 2024, sans fournir d'évaluation globale des vulnérabilités connexes du système financier.

**Balancing the Canadian Repo Market through QT: The Diminishing Role of Settlement Balances**

Par Evan Dudley, **Jean-Sébastien Fontaine**, Dimitri Hadjistavropoulos, **Neil Maru**, **Sofia Tchamova**, **Andreas Uthemann** et **Jun Yang**
Document analytique du personnel 2026-40 de la Banque du Canada

Cette étude examine comment les banques et les courtiers ont absorbé les déséquilibres sur le marché canadien des pensions à mesure que les soldes de règlement diminuaient pendant le resserrement quantitatif. Les soldes de règlement sont ainsi devenus un outil moins important pour amortir ces déséquilibres, les banques et les courtiers comptant davantage sur une redistribution entre eux, sur les marchés des changes, et sur les mécanismes du receveur général et de la Banque du Canada.

# Argent et paiements



## Publications dans des revues spécialisées sous presse

**Liquidity Optimization in Gross Settlement Systems with Quantum Reordering: Application to TARGET2**

Par Valerio Astuti, Adriano Baldeschi, Luca Bastianelli, Giuseppe Bruno, **Ajit Desai**, Danica Marsden et Riccardo Russo
*Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 190, septembre 2026
Également publié comme document de travail du personnel 2026-32 de la Banque du Canada

Cette étude cherche à établir si la réorganisation de la file d'attente des paiements peut réduire les liquidités nécessaires au règlement des paiements dans le système TARGET2. Un solveur quantique hybride génère des économies significatives pour les petits lots de paiements, tandis qu'un algorithme classique de recuit simulé fonctionne de manière comparable avec ces tailles et peut traiter des lots beaucoup plus volumineux.

**Digital payments in network formation games: Theory of adoption and quantum algorithms**

Par Sofia Priazhkina, Samuel Palmer, Pablo Martin-Ramiro, Roman Orus, Samuel Mugel et **Vladimir Skavysh**
*Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 190, septembre 2026

Cette étude modélise l'adoption et l'utilisation par les entreprises d'un nouveau mode de paiement numérique sous la forme d'un jeu de formation de réseau. Elle montre que l'adoption peut être hétérogène et inefficace, et qu'une utilisation accrue n'implique pas nécessairement une adoption à plus grande échelle. L'étude reformule le problème de réseau sous la forme d'un problème d'optimisation binaire quadratique sans contrainte, ce qui permet de résoudre des jeux de réseau empiriquement pertinents au moyen de l'informatique quantique.

## Documents analytiques du personnel

**2025 Methods-of-Payment Survey Report : Cash in an Increasingly Digital and Mobile Economy**

Par **Marie-Hélène Felt**, **Saika Pacouloute** et **Angelika Welte**
Document analytique du personnel 2026-36 de la Banque du Canada

Ce rapport documente la manière dont les Canadiens règlent leurs achats courants et utilisent l'argent comptant à l'heure où les modes de paiement numériques se répandent. Les paiements par carte sans contact dominent les paiements en personne et les paiements mobiles sont en croissance, mais la plupart des Canadiens continuent de détenir de l'argent comptant, de l'utiliser et d'en avoir une perception positive.

**Merchant Access to Cash : Going the Extra Kilometer?**

Par **Angelika Welte**, **Stephen Wild** et Patrick Fogaing Kouamo
Document analytique du personnel 2026-41 de la Banque du Canada

Cette étude mesure l'accès des petites et moyennes entreprises à l'argent comptant en fonction de la distance en voiture des succursales d'institutions financières. Bien que 84 % des entreprises soient situées à moins de 5 kilomètres de la succursale la plus proche, moins d'un quart font affaire avec l'institution exploitant cette succursale, ce qui indique que la proximité n'est qu'un facteur parmi tant d'autres influant sur les choix bancaires.