



BANQUE DU CANADA  
BANK OF CANADA

# Recherche mensuelle à la Banque du Canada

---

Octobre 2016

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 du personnel publiés sur le site Web de la Banque du Canada.

## DOCUMENTS DE TRAVAIL DU PERSONNEL

Kuncl, Martin, “Fragility of Resale Markets for Securitized Assets and Policy of Asset Purchases”, Document de travail du personnel de la Banque du Canada 2016-46

Richards, Simon & Matthieu Verstraete, “Understanding Firms' Inflation Expectations Using the Bank of Canada's Business Outlook Survey”, Document de travail du CESifo No. 6090

## RÉSUMÉS

### *Fragility of Resale Markets for Securitized Assets and Policy of Asset Purchases*

Les marchés des actifs titrisés ont été marqués par un degré élevé de liquidité avant la récente crise financière et par un assèchement soudain de la liquidité au déclenchement de la crise. Un modèle d'équilibre général intégrant des possibilités d'investissement hétérogènes et une diffusion imparfaite de l'information prévoit un degré d'antisélection restreint dans les marchés de la revente d'actifs titrisés en périodes de forte expansion ou de légère récession, en raison des garanties fondées sur la réputation des initiateurs de ces actifs. Cette situation favorise les investissements et la production. Cependant, en période de profonde récession, caractérisée par la forte dispersion de la qualité des actifs, une recrudescence soudaine de l'antisélection s'observe, imputable à une défaillance généralisée des garanties fondées sur la réputation des initiateurs, et entraîne une diminution persistante de la production. Les politiques publiques d'achat d'actifs limitent les effets négatifs de l'antisélection sur l'économie réelle; toutefois, elles peuvent engendrer un problème d'aléa moral.

### *Understanding Firms' Inflation Expectations Using the Bank of Canada's Business Outlook Survey*

Inflation expectations are a key determinant of actual and future inflation and thus matter for the conduct of monetary policy. We study how firms form their inflation expectations using quarterly firm-level data from the Bank of Canada's Business Outlook Survey, spanning the 2001 to 2015 period. The data are aggregated to construct an inflation expectations index. Results based on the index suggest that expectations are not consistent with the rationality assumption but are, still, more complex than purely adaptive expectations. Firms' own unique experiences, such as the dynamics of the prices they expect to pay (wages/inputs), significantly influence aggregate expectations.

Expectations are also found to be significantly and positively correlated with movements in oil prices. Most of the preceding results hold at the firm level. The estimation of structural shift specifications suggests that inflation expectations in Canada have drifted downward since the Great Recession. However, the data do not suggest that Canadian businesses' expectations have become unanchored.