

## Résumé

Les auteurs étudient la dynamique combinée des rendements obligataires et des variables macroéconomiques à l'aide d'un nouveau modèle keynésien de petite économie ouverte, enrichi d'un modèle de structure des taux sans possibilités d'arbitrage. À partir de données canadiennes et américaines, ils analysent l'incidence, sur la courbe de rendement, de chocs qui se produisent au pays et à l'étranger (représenté par les États-Unis). La décomposition de la variance non conditionnelle des rendements indique que les taux à court terme anticipés réagissent principalement aux chocs macroéconomiques américains. Ces chocs exercent également une influence prépondérante sur la prime de risque incorporée au rendement. Toutefois, aux horizons courts ou moyens, les chocs de politique monétaire survenant au Canada permettent d'expliquer une petite proportion des variations de la prime de risque. De plus, ces chocs et ceux de la demande globale aux États-Unis jouent un rôle de premier plan dans l'évolution des rendements excédentaires attendus sur la durée de détention des obligations à court ou à moyen terme. Dans le cas des obligations à long terme, cependant, les chocs touchant l'offre globale aux États-Unis constituent le facteur déterminant.