



Études économiques

Avery Shenfeld
416 594-7356
avery.shenfeld@cibc.ca

Benjamin Tal
416 956-3698
benjamin.tal@cibc.ca

Peter Buchanan
416 594-7354
peter.buchanan@cibc.ca

Warren Lovely
416 594-8041
warren.lovely@cibc.ca

Meny Grauman
416 956-6527
meny.grauman@cibc.ca

Krishen Rangasamy
416 956-3219
krishen.rangasamy@cibc.ca

Sonnées mais encore debout

de Benjamin Tal

Contre toute attente, les PME canadiennes s'en sont mieux tirées pendant la dernière récession que lors des récessions survenues depuis la Seconde Guerre mondiale et leur performance a été supérieure à celle des grandes entreprises bien établies. Les PME pourront-elles maintenir leur avance au cours de la prochaine reprise? La réponse tient en un mot : oui. Leurs activités étant axées sur le marché intérieur, la plupart des PME sont plus sensibles aux mesures de relance budgétaire et monétaire et seront en partie protégées contre l'appréciation du dollar et la faiblesse du marché des exportations en 2010.

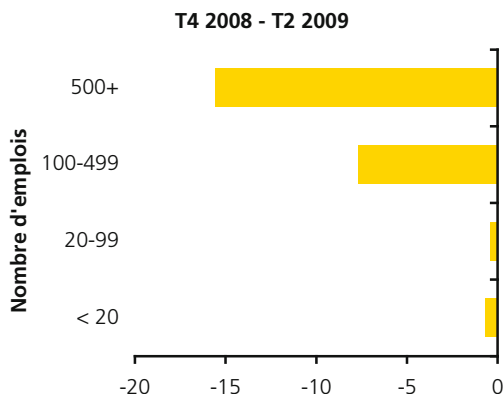
Meilleure performance des PME cette fois-ci

À presque tous les égards, les PME canadiennes ont étonné par leur vigueur lors de la récente récession. De fait, le nombre de PME a augmenté pendant l'année terminée en mars 2009, tandis que le nombre total de faillites d'entreprises pour l'année terminée en juillet 2009 a diminué de 6,1 % par rapport

à l'année précédente. De plus, le nombre d'emplois dans les PME est resté pratiquement inchangé pendant les six premiers mois de 2009, alors que les grandes entreprises ont enregistré une baisse de 10 % (graphique 1). L'indice de la confiance de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante est actuellement à un sommet de deux ans et l'indice CIBC de l'activité économique de la PME a fléchi de seulement 3 % (taux annuel) pendant l'année terminée en juin 2009, comparativement à un recul de 4,7 % (taux annuel) dans l'ensemble de l'économie (graphique 2). La situation est complètement différente aux États-Unis où l'activité des PME a chuté pendant la récession.

Le secret derrière l'excellente performance actuelle des PME réside dans la vigueur relative de la consommation au Canada. La consommation est le principal facteur déterminant le destin des PME, et des consommateurs plus confiants constituent une condition préalable au succès des PME. À bien des égards, les consommateurs canadiens devancent non seulement leurs homologues américains, mais aussi ceux des

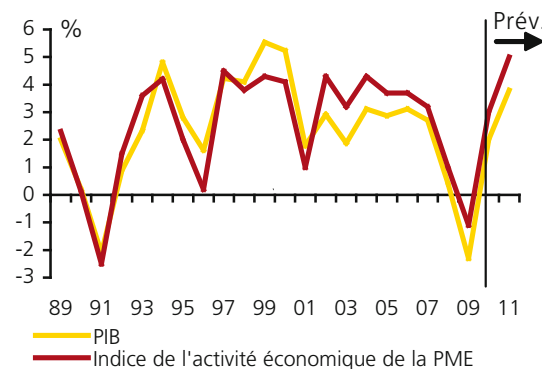
Graphique 1
Croissance de l'emploi selon la taille des entreprises



Sources : Industrie Canada, Banque CIBC

<http://research.cibcwm.com/res/Eco/EcoResearch.html>

Graphique 2
Indice CIBC de l'activité économique de la PME



Sources : Statistique Canada, Banque CIBC

pays du G-7. La durée du chômage au Canada, bien qu'en hausse, est nettement inférieure au niveau observé dans les autres pays du G-7 et à n'importe quel point équivalent pendant les récessions précédentes. Les ménages canadiens disposent de liquidités trois fois plus élevées que ceux aux États-Unis, le revenu au Canada depuis deux ans a crû deux fois plus rapidement qu'aux États-Unis et le repli de 6,5 % de la richesse nette depuis le début de la crise ne représente qu'une fraction de la baisse observée au sud de la frontière (tableau 1).

Tableau 1

Le Canada en meilleure position que les États-Unis

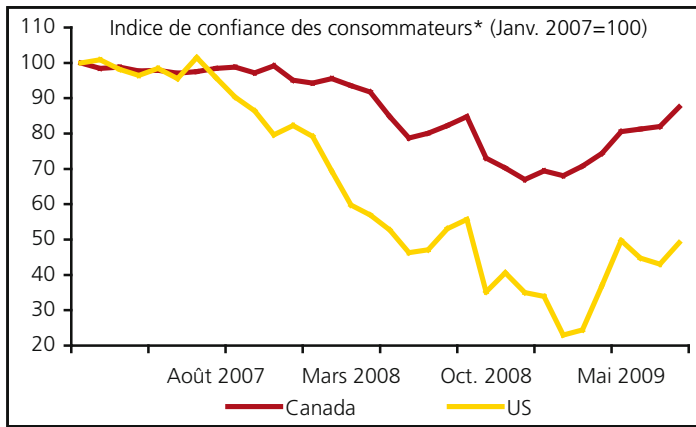
	Canada	É.-U.
Durée moy. du chômage, en semaines, en août 2009 (moyenne mobile sur trois mois)	16,0	22,0
Variation de l'indice de la qualité de l'emploi depuis décembre 2007 (%)	-0,7	-10,0
Variation du nombre de faillites d'entreprises depuis décembre 2007 (%)	-6,0	114,3
Variation du revenu disponible réel depuis décembre 2007 (%)	2,9	1,3
Variation de la valeur nette depuis décembre 2007 (%)	-6,5	-19,5
Liquidités excédentaires détenues par les ménages en proportion de la capitalisation boursière (%)	9,0	3,0

Sources : Statistique Canada, Banque CIBC

Et l'ensemble de ces données positives a eu une incidence non négligeable sur la confiance des consommateurs canadiens. La confiance a fortement remonté au Canada après avoir fléchi pendant la récession, tandis qu'aux États-Unis, plus

Graphique 3

Les Canadiens sont moins traumatisés que les Américains



*Sources : Conference Board, Banque CIBC

durement touchés par la récession, elle ne s'est améliorée que légèrement (graphique 3). Une plus grande confiance des consommateurs signifie que chaque baisse d'un point de base des taux d'intérêt par la banque centrale entraîne une augmentation des dépenses de consommation beaucoup plus élevée ici qu'au sud de la frontière, les Canadiens étant plus disposés à emprunter. Les données toujours solides sur le crédit au Canada et les piètres conditions du crédit aux États-Unis en sont la preuve. Par conséquent, non seulement le secteur financier au Canada est-il mieux en mesure d'offrir du crédit, mais les consommateurs canadiens sont aussi en meilleure position pour emprunter, ayant été moins touchés par les difficultés du marché de l'habitation que les consommateurs américains.

En dernière analyse, les consommateurs canadiens ont affiché une excellente performance du fait que cette récession a été créée aux États-Unis et non au Canada. Grâce à leur résilience, les PME continueront vraisemblablement à jouer un rôle de plus en plus important dans l'économie canadienne au cours de la prochaine reprise.

Par ailleurs, le fait que les PME soient davantage axées sur le marché intérieur les protège contre la récente appréciation du dollar canadien. Il est certain que la vigueur du huard aura des effets négatifs sur les PME, mais beaucoup moins importants que ceux que subiront les grandes entreprises. La force du dollar nuit particulièrement aux 20 % des PME qui exportent leurs produits et à celles qui ont des liens directs avec les grandes sociétés exportatrices. La vulnérabilité à l'accroissement de la pénétration des importations et à la diminution du tourisme représente un autre facteur négatif important. Parallèlement, l'appréciation du dollar signifie une diminution du coût des importations, ce qui représente un net avantage pour les PME qui importent les matières brutes destinées aux produits finis. Comme l'illustre le tableau 2, seulement une PME canadienne sur quatre est établie dans un secteur directement touché par la hausse du dollar.

Sur le plan régional, c'est en Ontario où les PME sont les plus vulnérables aux effets de la vigueur du dollar, en raison principalement du fait que l'économie de la province est étroitement liée au marché américain et dépend du secteur de l'automobile. De plus, l'Ontario compte un nombre disproportionné de PME qui sont indirectement liées aux grandes sociétés exportatrices. La Colombie-Britannique est également très sensible à la hausse du dollar du fait que son économie repose sur le secteur forestier. Au Québec, le degré de sensibilité des PME au dollar canadien est étonnamment élevé, probablement parce que l'économie provinciale est tributaire du secteur forestier et indirectement liée au marché américain par l'intermédiaire de l'Ontario. En revanche, les PME en Alberta, en Saskatchewan et à Terre-Neuve-Labrador sont moins sensibles à la force du dollar en raison notamment de l'importance du secteur du pétrole et du gaz.

Tableau 2

Répartition des PME selon leur vulnérabilité à la hausse du dollar canadien

1) Vulnérabilité attribuable à la proportion élevée des exportations et au taux élevé de pénétration des importations 26 - Industries du meuble et des articles d'ameublement 33 - Industries des produits électriques et électroniques	} 1,7 % de toutes les PME
2) Vulnérabilité attribuable à la proportion élevée des exportations 04 - Industrie de l'exploitation forestière 05 - Industrie des services forestiers 06 - Industries des mines 25 - Industries du bois 27 - Industries du papier et produits connexes 29 - Industries de première transformation des métaux 31 - Industries de la machinerie (sauf électrique) 32 - Industries du matériel de transport 37 - Industries chimiques 39 - Autres industries manufacturières 45 - Industries du transport 55 - Industries des véhicules automobiles, pièces et accessoires, commerce de gros 56 - Industries des métaux, articles de quincaillerie, matériel de plomberie et de chauffage, matériaux de construction, commerce de gros 57 - Industries des machines, matériel et fournitures, commerce de gros	} 11,3 % de toutes les PME
3) Vulnérabilité attribuable à l'augmentation de la pénétration des importations 10 - Industries des aliments 11 - Industries des boissons 12 - Industries du tabac 18 - Industries textiles de première transformation 24 - Industries de l'habillement 28 - Imprimerie, édition et industries connexes 30 - Industries de la fabrication des produits métalliques (sauf les industries de la machinerie et du matériel de transport)	} 2,6 % de toutes les PME
4) Vulnérabilité attribuable à la baisse du tourisme 91 - Industries de l'hébergement 92 - Industries de la restauration 96 - Industries de services de divertissements et loisirs	} 9,0 % de toutes les PME
5) Vulnérabilité limitée	} 75,4 % de toutes les PME

Où les PME connaîtront-elles un essor?

Après la reprise cyclique des deux prochaines années, les PME continueront de jouer un rôle de plus en plus important dans l'économie canadienne. Lors de notre analyse précédente des tendances touchant les PME, nous avons cerné les principaux facteurs qui contribueront à accroître l'importance des PME et feront en sorte qu'un travailleur canadien sur cinq sera son propre patron. Parmi ces forces, mentionnons le changement structurel vers une culture fortement axée sur l'individualisme et l'amélioration personnelle, le rôle de la technologie dans la

transition de la salle du conseil au sous-sol, la mondialisation et l'interconnexion accrues des marchés qui nécessitent une plus grande spécialisation, la souplesse et la rapidité ainsi que la poussée démographique qui favorise les PME.

Bien que d'aucuns considèrent les PME et les grandes entreprises comme des entités distinctes et, parfois, des rivales, rien n'est moins vrai. Les PME canadiennes et les grandes entreprises évoluent ensemble dans le paysage économique. Afin d'atteindre les marchés locaux, les grandes entreprises ont besoin des PME pour distribuer leurs produits et services.

Les PME sont d'importants clients des grands fournisseurs de technologies et d'infrastructures de base et contribuent à diversifier les utilisations des technologies et à l'exploitation rapide des marchés à créneaux. De même, les PME fournissent de nombreux intrants destinés aux systèmes de production, de gestion et de distribution des grandes entreprises.

Les PME et les grandes entreprises travaillent ensemble, mais dépendent aussi les unes des autres. Les PME sont là pour répondre aux besoins des grandes entreprises et combler le vide laissé par ces dernières. En fait, l'impartition joue un rôle important dans le succès des PME, une entreprise canadienne sur deux ayant commencé ses activités après avoir reçu son premier contrat de sous-traitance. De plus, les deux tiers des PME canadiennes n'auraient jamais vu le jour ou survécu sans la sous-traitance.

La société a également besoin des PME, car elles créent des emplois et offrent une autre possibilité de carrière. Les consommateurs exigent de plus en plus un service à la clientèle et un choix que les PME en tant que fournisseurs spécialisés peuvent offrir. Bref, compte tenu de la situation actuelle, les PME continueront de jouer leur rôle et verront leur pouvoir et leur influence s'accroître progressivement.

Dans ce contexte, nous avons déterminé quelles régions sont les plus susceptibles de profiter de l'augmentation structurelle prévue de l'activité des PME. Nous avons établi huit facteurs macroéconomiques qui, ensemble, peuvent nous aider à déterminer la croissance des PME dans les régions au cours des cinq prochaines années:

Facteurs macroéconomiques

Indicateur de dynamique — Croissance du travail autonome au cours des trois dernières années.

Croissance économique — Mesure dans laquelle le contexte macroéconomique soutient l'activité des PME.

Composition sectorielle — Mesure dans laquelle les secteurs en plein essor dans l'économie favorisent les PME.

Composition par secteur urbain/rural — Concentration des PME dans les grands centres urbains. Ces dernières années, il s'est davantage créé de PME dans les grands centres urbains que dans les régions rurales.

Taux de survie des PME — Probabilité qu'une PME survive au-delà de trois ans.

Migration nette — Contribution des nouveaux immigrants à la croissance de la main-d'œuvre. Les nouveaux immigrants ont davantage tendance à devenir des travailleurs autonomes.

Impartition — Propension des grandes entreprises à impartir leurs activités principales.

Structure par âge — Croissance dans le groupe des 35 à 55 ans. Les personnes de ce groupe d'âge ont davantage tendance à travailler à leur compte.

Le tableau 3 présente un résumé des résultats. Pour chaque province, nous avons regroupé les données et établi une cote qui indique les perspectives relatives des PME au cours des cinq prochaines années. Nous avons ensuite classé les provinces selon la cote obtenue.

Perspectives des PME par province

L'**Alberta** présente les perspectives les plus prometteuses au chapitre de la croissance des PME pour les cinq prochaines années, suivie de près par l'**Ontario**. Les PME albertaines profiteront d'une croissance économique supérieure à la moyenne et d'une composition sectorielle favorable. Même si la croissance économique y sera inférieure à la moyenne, l'**Ontario** continue de jouir d'une expansion sectorielle favorable aux PME, d'une forte concentration de PME dans les centres urbains, d'une forte activité d'impartition et d'une croissance relativement élevée des personnes âgées entre 35 et 55 ans. La **Colombie-Britannique**, province où les PME contribuent le plus à l'économie, demeure un lieu intéressant pour les PME, puisque la croissance économique devrait y être comparable à la moyenne nationale, le taux de survie des PME est élevé et un grand nombre d'immigrants sont attendus. Le **Québec** demeurera une assise solide pour les PME au cours des cinq prochaines années, en raison principalement de l'expansion de son secteur des services et du degré élevé de coopération entre les grandes entreprises et les PME. Le rang de la **Saskatchewan** s'explique par la croissance prévue supérieure à la moyenne nationale, mais la composition sectorielle et la forte concentration de PME dans les régions rurales constituent des facteurs défavorables. Au **Manitoba**, l'économie sera en mesure de fournir aux PME un climat progressivement plus favorable, mais la prépondérance des régions rurales et l'immigration peu importante limitent son potentiel. La faible croissance économique et la composition sectorielle peu enviable sont les principaux facteurs qui limiteront la croissance des PME dans les **provinces de l'Atlantique** au cours des cinq prochaines années.

Tableau 3

Classement de l'activité des PME par province

	Indicateur de dynamique	Croissance économique	Composition sectorielle	Composition par secteur urbain/rural	Impartition
	Croissance du travail autonome au cours des cinq dernières années	Croissance moyenne annuelle prévue du PIB pour 2009-2014	Part du travail autonome dans les secteurs ayant une croissance prévue au-dessus de la moyenne. Base : Total des travailleurs autonomes	Part des PME dans les grands centres urbains	Part des PME qui sous-traitent pour d'autres entreprises
C.-B.	6,9 %	2,3 %	44,8 %	61,4 %	61,3 %
Alberta	8,2 %	2,5 %	46,0 %	60,5 %	61,3 %
Saskatchewan	-7,5 %	2,9 %	27,6 %	33,7 %	61,3 %
Manitoba	-3,9 %	2,3 %	37,0 %	53,2 %	61,3 %
Ontario	3,8 %	1,6 %	51,4 %	78,3 %	66,0 %
Québec	-10,2 %	2,0 %	47,2 %	63,8 %	64,2 %
Nouveau-Brunswick	-8,6 %	2,0 %	41,0 %	30,7 %	62,7 %
Nouvelle-Écosse	-1,0 %	2,0 %	40,4 %	30,7 %	62,7 %
I.-P.-E.	-4,7 %	1,8 %	28,8 %	30,7 %	62,7 %
Terre-Neuve-et-Labrador	-4,0 %	2,0 %	32,7 %	30,7 %	62,7 %

	Taux de survie	Immigration	Âge
	Probabilité de demeurer en affaires plus de trois ans -- PME (6-50 employés)	Part de la population née à l'étranger (2006)	Croissance prévue du groupe d'âge 35-55 ans (2009-2014)
C.-B.	68 %	26,1 %	4,4 %
Alberta	65 %	14,9 %	2,8 %
Saskatchewan	65 %	5,0 %	-1,1 %
Manitoba	65 %	12,1 %	-0,9 %
Ontario	69 %	26,8 %	4,3 %
Québec	68 %	9,9 %	-3,7 %
Nouveau-Brunswick	65 %	3,1 %	-2,0 %
Nouvelle-Écosse	65 %	4,6 %	-1,3 %
I.-P.-E.	65 %	3,1 %	-0,5 %
Terre-Neuve-et-Labrador	65 %	1,6 %	-3,7 %

	Cote
Alberta	10,0
Ontario	9,8
C.-B.	9,5
Québec	9,5
Saskatchewan	9,2
Manitoba	9,0
Nouvelle-Écosse	8,8
Î.-P.-É.	8,8
Nouveau-Brunswick	8,7
Terre-Neuve-et-Labrador	8,5

Sources des données utilisées dans cette étude :

Tableaux publiés et non publiés de Statistique Canada, Industrie Canada, Le Conference Board du Canada, Centre de recherche Décima et Banque CIBC

Conflits d'intérêt : La rémunération des analystes et des économistes de Marchés mondiaux CIBC est tirée des revenus générés par divers secteurs d'activité de Marchés mondiaux CIBC, y compris les Services bancaires d'investissement de Marchés mondiaux CIBC. Marchés mondiaux CIBC peut avoir une position acheteur ou vendeur ou encore faire office de mandant à l'endroit des titres mentionnés dans le présent rapport, de titres connexes ou encore d'options, de contrats à terme ou d'autres produits dérivés y afférents. Le lecteur ne devrait pas fonder sa décision d'acheter ou de vendre les titres mentionnés strictement en fonction de l'information contenue dans le présent rapport.

Questions d'ordre juridique : Le présent rapport a été approuvé et publié aux fins de diffusion par i) au Canada, Marchés mondiaux CIBC inc., membre de l'OCRCVM et du FCPE, ii) au Royaume-Uni, CIBC World Markets plc, régie par la SFA, et iii) en Australie, CIBC World Markets Australia Limited, membre de la Australian Stock Exchange et régie par l'ASIC (collectivement « Marchés mondiaux CIBC »). Le présent rapport est distribué aux États-Unis par Marchés mondiaux CIBC inc. et n'a été ni vérifié ni approuvé par CIBC World Markets Corp., membre de la NYSE et de la SIPC. Aux États-Unis, ce rapport n'est distribué qu'à l'intention des investisseurs institutionnels importants (tels qu'ils sont définis dans le règlement 15a-6 de la Securities and Exchange Commission et dans l'article 15 de la Securities Act de 1934, avec toutes leurs modifications) et n'est pas distribué à l'intention d'une personne ou d'une entité qui n'est pas un investisseur institutionnel important. Les investisseurs institutionnels importants qui reçoivent ce document doivent effectuer des opérations sur les titres qui en font l'objet par l'intermédiaire de CIBC World Markets Corp. Ce rapport est publié à titre d'information seulement, à l'intention des investisseurs institutionnels et des clients de détail de Marchés mondiaux CIBC au Canada, et ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres mentionnés dans un territoire où pareille offre ou sollicitation est interdite. Ce rapport, de même que les produits ou les renseignements qui y sont mentionnés, ne sont pas destinés à l'usage des épargnants du Royaume-Uni. Ces investisseurs ne pourront conclure de convention ni acheter de produits mentionnés aux présentes auprès de CIBC World Market plc. Les commentaires et les points de vue exprimés dans le présent rapport visent à répondre aux intérêts généraux des clients de CIBC World Markets Australia Limited.

En préparant ce rapport, Marchés mondiaux CIBC inc. n'a pas cherché à tenir compte des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers d'un client précis. Avant de prendre une décision de placement sur la base de l'information contenue dans le présent rapport, le lecteur est invité à en évaluer le bien-fondé en tenant compte de ses besoins et objectifs de placement particuliers, de même que de sa situation financière. Marchés mondiaux CIBC inc. vous recommande également de communiquer avec l'un de ses conseillers à la clientèle établi dans votre région pour en discuter. Les niveaux et les bases d'imposition pouvant varier, toute mention dans le présent rapport de l'incidence fiscale d'un placement ne saurait être interprétée comme un conseil de nature fiscale; comme pour toute opération pouvant avoir des conséquences fiscales, les clients ont intérêt à s'adresser à leur propre conseiller fiscal. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Ces renseignements et les données statistiques du présent rapport proviennent de sources que nous estimons fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude, l'exhaustivité ni la fiabilité. Les estimations et les opinions exposées dans ce rapport sont émises en date du présent rapport et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis.

Bien que chacune des entités diffusant le présent rapport soit une filiale en propriété exclusive de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC), chacune assume l'entière responsabilité de ses obligations et engagements contractuels, et les titres offerts, recommandés, achetés ou vendus en relation avec le compte d'un client i) ne peuvent être assurés par la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), la Société d'assurance-dépôts du Canada ou d'autres types d'assurance semblables, ii) ne peuvent constituer de dépôts ou d'autres obligations de la CIBC, iii) ne pourront être cautionnés ou garantis par la Banque CIBC, et iv) seront soumis au risque de placement, y compris la perte éventuelle du capital investi. La marque de commerce CIBC est utilisée sous licence.

(c) 2009 Marchés mondiaux CIBC inc. Tous droits réservés. L'utilisation, la distribution, la reproduction et la publication du présent rapport sans l'autorisation écrite préalable de Marchés mondiaux CIBC inc. sont interdites par la loi et peuvent donner lieu à des poursuites judiciaires.