



Coincé au neutre : Le Canada doit accélérer les exportations dans les marchés émergents

Benjamin Tal et Andrew Grantham

Economics

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

Emanuella Enenajor
(416) 956-6527
emanuella.enenajor@cibc.ca

Andrew Grantham
(416) 956-3219
andrew.grantham@cibc.ca

Depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale, le commerce a été au centre de l'économie du Canada et de sa prospérité. Le fait d'être situé directement au nord de la plus grande économie au monde a donné aux exportateurs un avantage géographique et culturel.

Cependant, les responsables des politiques et les exportateurs eux-mêmes ont cherché à ouvrir les marchés des biens canadiens afin d'exploiter de nouveaux débouchés et de réduire la dépendance à un marché unique. Le besoin de diversité s'est imposé en raison de la récente longue récession aux États-Unis qui a heurté de nombreuses compagnies canadiennes dépendantes des exportations américaines.

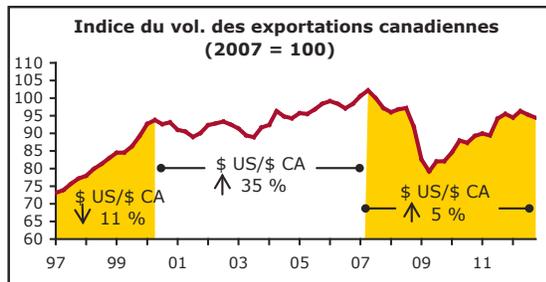
Malgré de bonnes intentions et au-delà de neuf accords de libre-échange avec des pays autres que les États-Unis, les entreprises canadiennes n'ont pas fait de nombreuses avancées en matière d'exportation vers d'autres pays.

La décennie perdue

Le marché mondial des biens a bondi de 70 % depuis 2002. Au Canada, le volume des importations a augmenté de 45 % alors que le volume des exportations est demeuré essentiellement stable. Peu importe la façon de le considérer, il s'agit d'une décennie perdue pour les exportations canadiennes. Et pour une économie ouverte de petite taille ce n'est pas la bonne trajectoire.

Tableau 1

La décennie perdue



Source: Statistique Canada et Banque CIBC

Il est facile et peut-être approprié de lier le malaise en matière d'exportation de la dernière décennie à la poussée de la valeur du dollar canadien. Mais la réalité est beaucoup plus pluridimensionnelle. Un coup d'œil rapide au Tableau 1 suggère que l'appréciation de 35 % de la valeur du huard entre 2000 et 2007 a clairement contribué à ralentir le rythme de l'expansion de l'exportation. Toutefois, malgré cette appréciation considérable, les exportations n'augmentent qu'à un rythme d'à peine plus de 1,5 % par année.

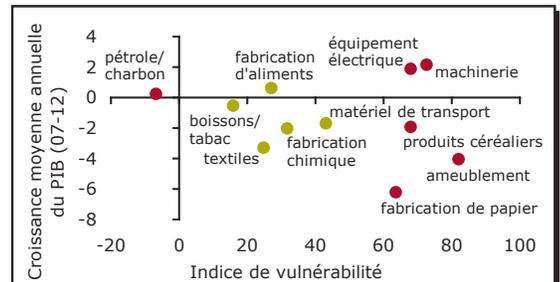
De plus, une analyse sectorielle détaillée de la répercussion de l'appréciation du dollar canadien sur le secteur manufacturier canadien suggère un contexte beaucoup plus complexe qu'il y paraît. Le Tableau 2 établit la relation entre la vulnérabilité face à l'appréciation du dollar (fondée sur la dépendance à l'exportation, la concurrence domestique dans l'importation et les économies sur les articles importés) et croissance réelle du PIB. En théorie, ce tableau aurait dû clairement montrer une trajectoire en pente descendante. Mais, comme il peut facilement être constaté, ce n'est pas le cas.

Oui, certains secteurs très vulnérables comme la fabrication du papier et des meubles ont affiché un rendement inférieur. Toutefois, des secteurs également vulnérables comme ceux

Tableau 2

Aucune corrélation évidente entre l'indice de sensibilité du dollar

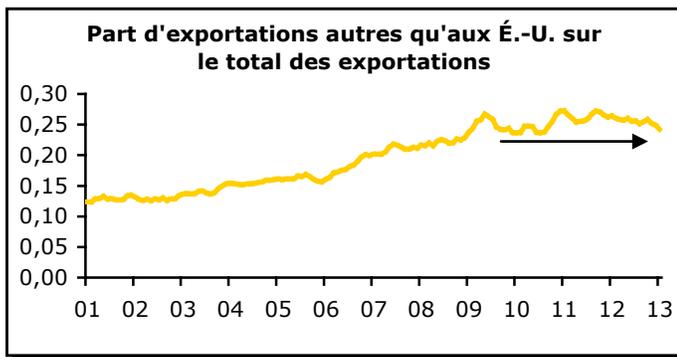
- Indice de sensibilité élevé pour le \$ CA
- Indice de sensibilité peu élevé pour le \$ CA



Source: Statistique Canada et Banque CIBC

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

Tableau 3
Coincée à 25 %

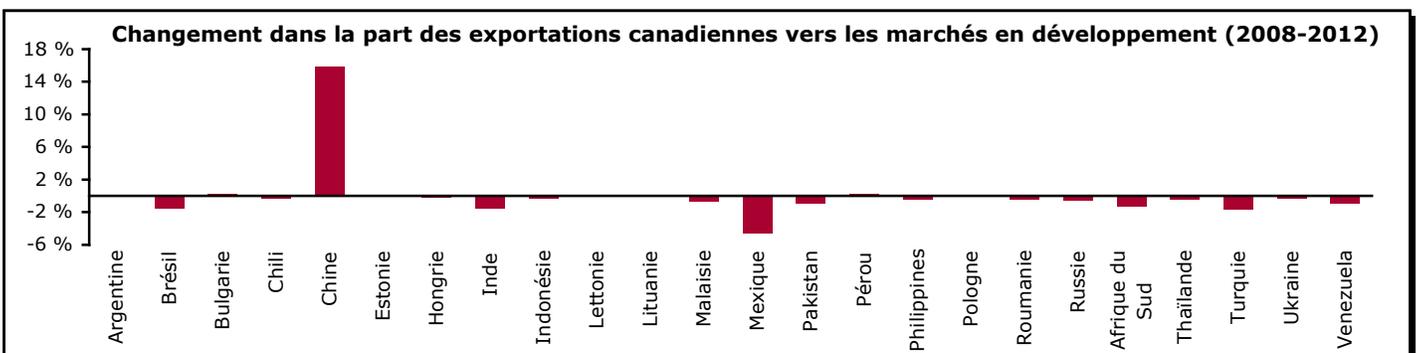


Source: Statistique Canada et Banque CIBC

des machines industrielles et l'équipement électrique ont affiché une performance supérieure. Idem à l'autre extrémité du spectre, où des secteurs de faible vulnérabilité comme ceux des textiles et de la fabrication de produits chimiques ont déçu. Des analyses sectorielles similaires du rendement du marché du travail et de la pénétration de l'exportation aux États-Unis ont démontré des résultats tout aussi contrastés. L'évidence suggère tout simplement que l'appréciation du dollar soit uniquement un des facteurs qui a influencé la trajectoire des exportations au cours de la dernière décennie. D'autres facteurs, comme la demande américaine, le recul des rendements de l'ALENA, la concurrence croissante des marchés émergents et la réduction notable des coûts par les manufacturiers américains peuvent être tout aussi importants.

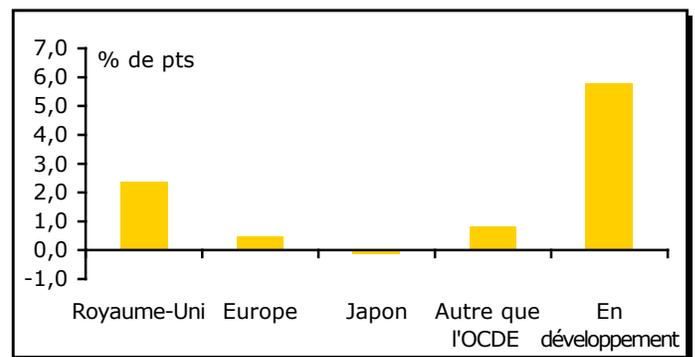
Sans égard à l'origine de la fragilité, la question principale consiste à savoir au juste si les exportateurs canadiens s'adaptent assez rapidement pour renverser cette tendance. L'économie américaine montre finalement des signes de revitalisation, mais avec une politique budgétaire restrictive et l'absence de levier favorisant les dépenses des ménages, l'économie américaine de demain sera loin de générer la demande dont les exportateurs canadiens ont profité avant la Grande Récession.

Tableau 5
Élaborer une analyse du marché centrée sur la Chine



Source: Industrie Canada, Banque CIBC

Tableau 4
Croissance de l'ensemble des exportations (2003 – 2012)



Source: Statistique Canada et Banque CIBC

C'est un petit monde après tout

Cette réalité n'échappe pas à Ottawa, qui au cours des dernières années a intensifié ses efforts pour diversifier les activités d'exportation au pays. À première vue, il semble y avoir certains succès. La part des exportations vers les pays autres que les États-Unis en comparaison avec l'ensemble des exportations canadiennes a augmenté de 13 % au début de la décennie pour s'établir aujourd'hui à 25 %. La mauvaise nouvelle est que ce taux est demeuré stable à 25 % pendant plus de quatre ans (Tableau 3). Alors, malgré une intensification des efforts, l'exportation canadienne perd de son dynamisme. En fait, d'une année à l'autre, nos exportations vers les pays autres que les États-Unis reculent.

Mais l'histoire va au-delà de la vitesse. Le Tableau 4 raconte l'histoire. La majeure partie de l'amélioration dans la diversification de l'exportation au cours de la dernière décennie provient de deux sources : le Royaume-Uni et les pays en développement. Un regard plus attentif sur les échanges commerciaux au Royaume-Uni révèle que virtuellement la totalité de ce gain est tributaire de l'augmentation de 300 % du prix de l'or – difficile de parler ici d'une histoire de diversification inspirante. Ceci nous laisse les pays en développement comme principale source de diversification de l'exportation canadienne au cours de la dernière décennie. Un coup d'œil rapide au Tableau 5

indique que cette histoire de diversification est également très concentrée et qu'elle le devient de plus en plus.

Le seul élément positif a été dans le marché très concurrentiel chinois. Depuis 2003, la Chine est responsable de la moitié de la croissance des exportations vers les marchés en développement. Mais au cours des cinq dernières années, elle a toutefois représenté l'ensemble de la croissance. Les exportations vers tous les autres pays en développement (à l'infime exception de la Bulgarie) ont en fait accusé un recul de notre part du marché d'exportation dans les marchés émergents.

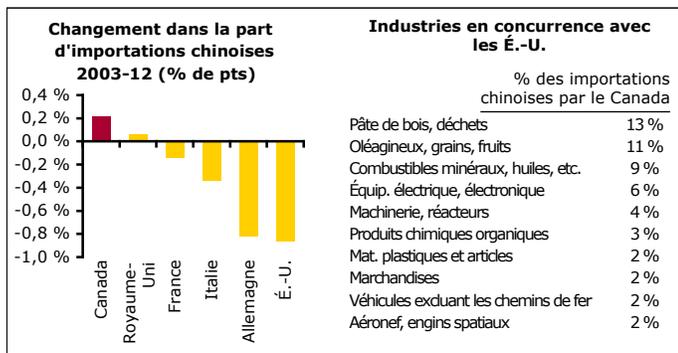
Les gains en Chine montrent que le Canada peut concurrencer

Bien sûr, la croissance rapide de la Chine au cours de la dernière décennie suggère que cette orientation n'est pas mauvaise. Cependant, la Chine connaît un ralentissement et ses autorités visent à recentrer davantage l'économie vers la consommation intérieure. Ceci exigera une offre de produits différente à laquelle les compagnies canadiennes pourraient, au moment présent, ne pas être en mesure de répondre. Par ailleurs, la concurrence en Chine est féroce et en augmentation rapide en raison de la présence des compagnies de partout au monde qui voient cette vaste population comme des acheteurs potentiels de leurs biens et services.

Ce que l'expérience chinoise démontre toutefois, c'est que les compagnies canadiennes peuvent concurrencer et réussir dans des marchés en développement. Bien que la part des importations chinoises issue du Canada demeure relativement basse (un peu plus de 1 %) elle a du moins lentement augmenté au cours des 10 dernières années (Tableau 6, à gauche). Comparativement, la part des importations chinoises de la plupart des autres pays développés a diminué pendant la même période. Et ce n'est pas une question de pétrole, puisque ce dernier représente seulement une infime proportion des expéditions vers la Chine.

Tableau 6

Faire la concurrence aux États-Unis et remporter en Chine



Source: Centre du Commerce International et Banque CIBC

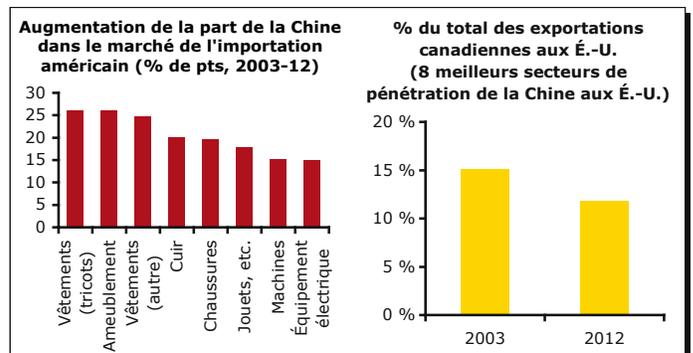
Il est particulièrement digne de mention de constater à quel point les compagnies canadiennes concurrencent bien leur voisin du Sud. Parmi les 15 meilleurs exportateurs canadiens en Chine, 10 chevauchent les meilleurs exportateurs américains (Tableau 6, à droite). Ceci signifie que plus de la moitié des exportations canadiennes en Chine affrontent une forte concurrence américaine. Malgré la force du dollar canadien, c'est une bataille que certains secteurs ont gagnée. Des améliorations dans la part du marché de secteurs comme les graines oléagineuses, les céréales et les fruits ainsi que dans ceux de la pâte à papier et de l'aéronautique représentent des preuves de ce fait.

À l'inverse, il n'y a qu'une preuve limitée que la concurrence de la Chine force les compagnies canadiennes à se retirer des marchés américains. La Chine a connu sa plus grande pénétration aux États-Unis dans des secteurs comme le vêtement, les jouets et les jeux et plus récemment dans les appareils électriques. Tout en demeurant des secteurs intéressants pour les exportateurs canadiens, ils n'ont jamais représenté le pivot du marché canadien avec celui des États-Unis. Ces secteurs représentaient seulement environ 15 % des exportations canadiennes aux États-Unis il y a dix ans. Et même si ce pourcentage a légèrement diminué, ils représentent environ 12 % encore aujourd'hui (Tableau 7, à droite).

Les sociétés canadiennes ont regardé, avec raison, au-delà du marché américain puisque sa croissance ne réussit pas à atteindre les niveaux d'avant la récession. Cependant, cette diversification s'est largement limitée à la Chine. Et compte tenu des dynamiques de croissance plus lentes et en mouvement là aussi, cela pose ses propres risques. Mais ce que l'expérience chinoise illustre c'est que malgré une devise forte, les compagnies canadiennes ont été capables de concurrencer et de gagner dans un environnement de marché émergent très concurrentiel. Ceci devrait les encourager à élargir leurs horizons à d'autres marchés en croissance au cours de la prochaine décennie.

Tableau 7

La pénétration du marché américain par la Chine ne représente pas un facteur important pour le Canada



Source: Centre du Commerce International et Banque CIBC

Le présent rapport est émis et approuvé aux fins de distribution par a) au Canada, Marchés mondiaux CIBC inc., membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX et du Fonds canadien de protection des épargnants; b) au Royaume-Uni, Marchés mondiaux CIBC inc., réglementés par la Financial Services Authority; et c) en Australie, CIBC Australia Limited, membre de l'Australian Stock Exchange et réglementé par l'ASIC (collectivement « CIBC »); et d) aux États-Unis soit par i) Marchés mondiaux CIBC inc. aux fins de distribution uniquement aux U.S. Major Institutional Investors (« MII ») [Principaux investisseurs américains] (ce terme étant défini dans la règle 15a-6 de la Commission des valeurs mobilières des États-Unis) ou par ii) CIBC World Markets Corp., membre de la Financial Industry Regulatory Authority. Les MII américains recevant le présent rapport de Marchés mondiaux CIBC inc. (le courtier en valeurs mobilières canadien) doivent effectuer des opérations (autres que la négociation des modalités) sur les titres ayant fait l'objet de la discussion dans le rapport, par l'entremise de CIBC World Markets Corp. (le courtier en valeurs mobilières américain).

Le présent rapport est fourni à titre informatif seulement aux investisseurs institutionnels et aux clients des Services bancaires de détail de Marchés mondiaux CIBC inc. au Canada. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation pour acheter ou vendre les titres ayant fait l'objet de discussions dans le présent document, dans toute juridiction où une telle offre ou sollicitation serait interdite. Le présent document ainsi que les produits et renseignements qu'il mentionne ne sont pas destinés à l'usage des investisseurs privés du Royaume-Uni. Ces investisseurs ne seront pas en mesure de conclure des ententes ni d'acheter les produits mentionnés dans le présent document auprès de Marchés mondiaux CIBC inc. Les commentaires et opinions exprimés dans le présent document sont destinés à l'intérêt général des clients de CIBC Australia Limited.

Le présent rapport ne tient aucunement compte des objectifs de placement, de la situation financière ou des besoins précis d'un client particulier de la Banque CIBC. Avant de prendre une quelconque décision en matière de placements en se basant sur les renseignements du présent rapport, le lecteur devrait se demander si les renseignements en question correspondent à ses besoins et objectifs de placements précis, ainsi qu'à sa situation financière. La Banque CIBC suggère de communiquer avec l'un de ses conseillers présent dans votre juridiction pour discuter de votre situation particulière, avant de prendre toute décision en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport. Étant donné que le montant de l'imposition et l'assiette fiscale peuvent être modifiés, toute référence aux conséquences fiscales figurant dans le présent rapport ne constitue nullement un conseil fiscal; les clients doivent consulter leurs conseillers fiscaux comme ils le font pour toute opération susceptible d'avoir des répercussions sur le plan fiscal. Le rendement passé ne constitue pas une garantie des résultats futurs.

L'information et les données statistiques qui se trouvent dans ce document proviennent de sources que nous jugeons fiables, mais nous ne saurions garantir leur caractère exact ou complet, il ne faut donc pas s'y fier à cet égard. Toutes les estimations et opinions de ce rapport constituent des jugements exprimés à la date de publication du rapport et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis.

Le rapport peut fournir des adresses de sites Web ou des hyperliens vers ces sites. La Banque CIBC n'a pas examiné les sites Web de tiers indiqués et n'assume aucune responsabilité quant à leur contenu. Ces adresses ou hyperliens sont fournis uniquement pour la commodité et l'information du lecteur, et le contenu des sites Web de tiers indiqués n'est en aucun cas intégré au présent document. Les lecteurs choisissant d'accéder à ces sites ou de cliquer sur ces hyperliens le font à leurs propres risques.

© 2013 Marchés mondiaux CIBC inc. Tous droits réservés. Toute utilisation, distribution, reproduction ou divulgation sans l'autorisation écrite préalable de Marchés mondiaux CIBC inc. est interdite par la loi et pourrait entraîner des poursuites.