

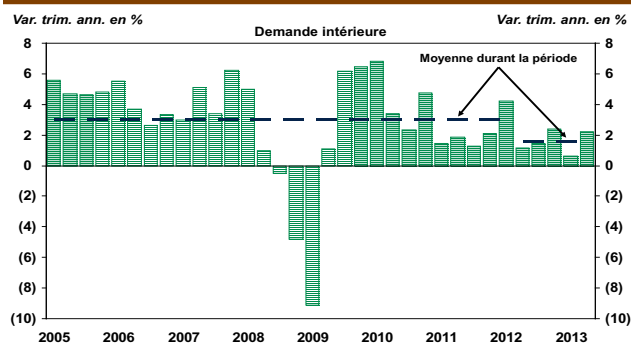
La croissance des exportations canadiennes sera-t-elle à la hauteur des attentes?

Après avoir montré des signes d'amélioration, les exportations canadiennes éprouvent depuis quelques trimestres de la difficulté à profiter de l'embellie de la demande étrangère. Même si les perspectives de croissance des exportations demeurent favorables à long terme, plusieurs problèmes continueront à entraver leur évolution à plus court terme. Dans ces conditions, la contribution des exportations à la croissance économique pourrait être moins robuste que prévu, ce qui explique notre récente révision à la baisse du PIB réel canadien pour 2014. De plus, les risques baissiers prennent visiblement de l'importance.

DE GRANDS ESPOIRS REPOSENT SUR LES EXPORTATIONS

La progression de la demande intérieure canadienne montre des signes d'essoufflement depuis quelques trimestres (graphique 1). Cela s'explique par une plus grande prudence des ménages dans leurs achats, des dépenses publiques anémiques en raison de la lutte aux déficits budgétaires ainsi qu'une croissance modeste des investissements non résidentiels alors que les entreprises se montrent encore hésitantes par rapport à l'incertitude de la reprise mondiale. En 2014, un ralentissement du marché immobilier devrait s'ajouter à cette liste, si bien que les appuis à la croissance économique seront au bout du compte assez peu nombreux au Canada dans les trimestres à venir.

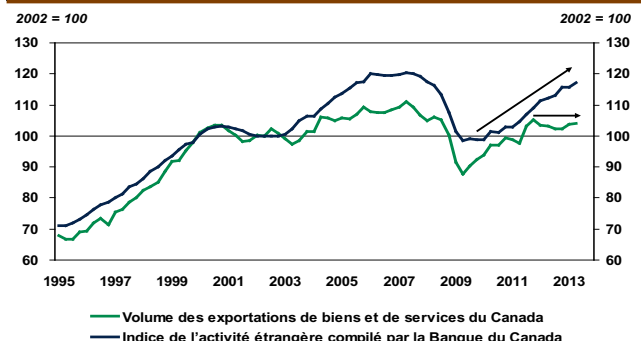
Graphique 1 – La progression de la demande intérieure canadienne est plus faible depuis quelques trimestres



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Dans ces conditions, beaucoup d'espoir repose sur les exportations pour soutenir la croissance économique au pays. En théorie, la reprise graduelle de l'économie mondiale et l'embellie de la demande américaine devraient favoriser une croissance soutenue des exportations canadiennes. Comme on peut le constater dans le graphique 2, ce fut d'ailleurs le cas entre la fin de 2009 et la fin de 2011, alors que les exportations canadiennes ont suivi la remontée de l'activité étrangère¹. La relation entre ces deux variables semble toutefois

Graphique 2 – Les exportations canadiennes ne suivent plus la hausse de la demande étrangère depuis un certain temps



Sources : Statistique Canada, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

¹ La mesure de l'activité étrangère compilée par la Banque du Canada reflète la composition de la demande d'exportations canadiennes en intégrant des composantes de la demande intérieure finale privée aux États-Unis et l'activité économique des autres principaux partenaires commerciaux du Canada.

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

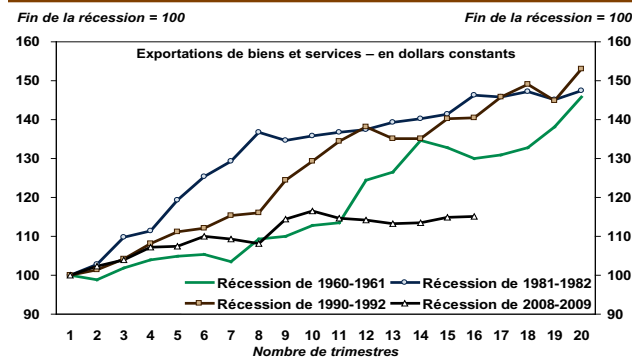
Benoit P. Durocher
Économiste principal

s'être brisée depuis le début de 2012. D'un côté, l'indice de l'activité étrangère a continué son ascension avec la poursuite de la reprise aux États-Unis et ailleurs dans le monde. D'un autre côté, les exportations canadiennes exprimées en dollars constants sont demeurées pratiquement au même niveau depuis 2012. Cette nouvelle dichotomie soulève beaucoup d'inquiétude concernant la capacité du commerce extérieur à prendre la relève au chapitre de la croissance économique au pays.

UNE REPRISE ATYPIQUE

Cette stabilisation des exportations est plutôt inhabituelle en période de reprise économique. Le graphique 3 illustre l'évolution des exportations après la fin de chacune des principales récessions ayant été observées au Canada depuis 1960. Au début de la reprise actuelle (celle associée à la récession de 2008-2009), la croissance des exportations ne se démarquait pas significativement de celles des reprises précédentes. Contrairement aux derniers cycles, les exportations ont toutefois entamé un épisode de stabilisation depuis quelques trimestres, du jamais vu lors des reprises précédentes. Ainsi, le niveau actuel des exportations est nettement en retard par rapport à ceux qui avaient été observés à pareil moment lors des autres cycles de récupération.

Graphique 3 – La remontée des exportations canadiennes est plus lente que lors des cycles précédents

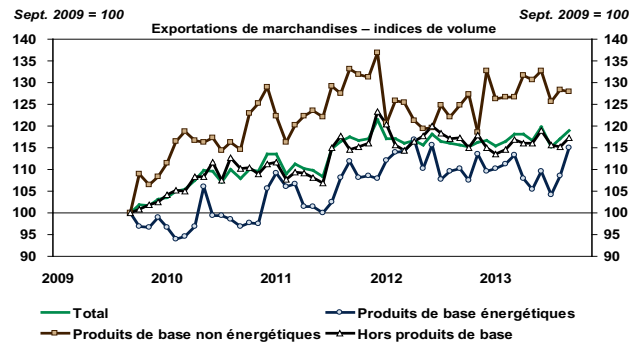


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

LES DIFFICULTÉS SERONT NOMBREUSES À COURT TERME

Comment expliquer cette stabilisation des exportations alors que toutes les conditions semblent favorables à la poursuite de la reprise? Dans le graphique 4, le volume des exportations de marchandises a été subdivisé en trois catégories, soit les produits de base énergétiques, les produits de base non énergétiques ainsi que les exportations des autres biens. Avec presque 50 % des échanges, les exportations hors produits de base expliquent évidemment en grande partie la stagnation des exportations totales. Cela dit, les exportations de produits de base énergétiques (environ 22 %

Graphique 4 – La stabilisation des exportations est assez généralisée



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

des échanges) et non énergétiques (près de 30 % des échanges) ont aussi connu un certain ralentissement au cours des derniers mois. Visiblement, la stabilisation des exportations est un phénomène généralisé.

Du côté des produits de base énergétiques, c'est principalement l'extraction de pétrole et de gaz qui fait du surplace depuis quelque temps. Les difficultés d'acheminement du pétrole canadien ainsi que la forte augmentation de la production de gaz naturel de schiste aux États-Unis ne sont certainement pas étrangères à cette tendance. À court terme, les perspectives demeureront vraisemblablement assombries par ces difficultés. À plus long terme, les projections sont toutefois positives en raison d'une demande mondiale en hausse pour les produits énergétiques et de la réalisation potentielle de certains projets d'oléoducs, ce qui pourrait régler les problèmes d'acheminement.

En ce qui concerne les produits de base non énergétiques, c'est surtout le secteur des mines qui est à l'origine de la faiblesse des derniers mois. Il faut dire que l'offre mondiale s'est accrue à un rythme supérieur à la demande au cours des dernières années, si bien que les conditions sur les marchés internationaux sont moins favorables. Cela dit, l'accroissement de la demande mondiale attendu au cours des prochaines années pour les matières premières devrait aussi être éventuellement bénéfique aux exportations canadiennes de produits de base non énergétiques. Force est toutefois de constater que les déséquilibres actuels prolongeront les difficultés à court terme.

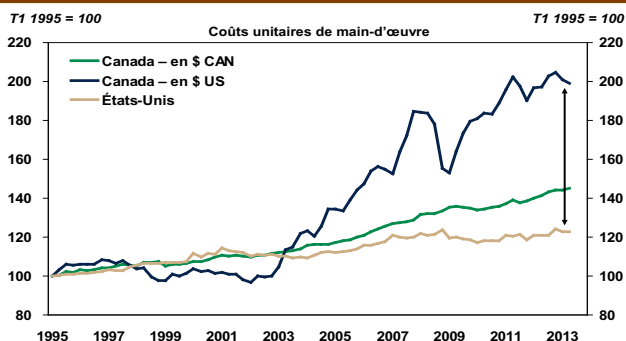
Enfin, la stagnation des exportations hors produits de base est le reflet de difficultés quasi généralisées au sein du secteur manufacturier canadien. Par exemple, le volume des ventes des manufacturiers est demeuré pratiquement au même niveau depuis la mi-2011. Visiblement, les manufacturiers canadiens ne parviennent plus à tirer profit de

l'amélioration graduelle de la demande aux États-Unis et ailleurs dans le monde.

LES PROBLÈMES DE COMPÉTITIVITÉ REFONT SURFACE

Les récentes difficultés des manufacturiers remettent à l'avant-scène les effets néfastes de la détérioration de la compétitivité des entreprises canadiennes survenue au cours des dernières années. L'écart entre les coûts unitaires de main-d'œuvre au Canada et aux États-Unis s'est creusé de façon significative depuis le début des années 2000. La divergence est encore plus importante si l'on tient compte de l'appréciation du huard en exprimant les coûts canadiens en dollars américains (graphique 5).

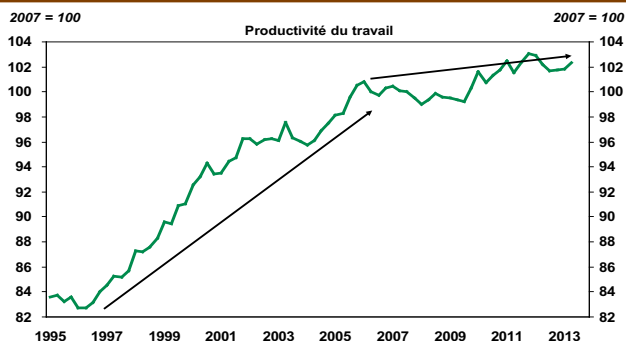
Graphique 5 – Les entreprises canadiennes souffrent d'une perte de compétitivité



Sources : Statistique Canada, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

En plus de la hausse du huard, cette perte de compétitivité s'explique par des gains de productivité assez faibles au cours des dernières années (graphique 6). Visiblement, les appels répétés à la modernisation des capacités de production des entreprises canadiennes n'ont pas porté fruit jusqu'à maintenant. Il faut dire que le climat économique

Graphique 6 – Les gains de productivité sont beaucoup plus modestes depuis 2005



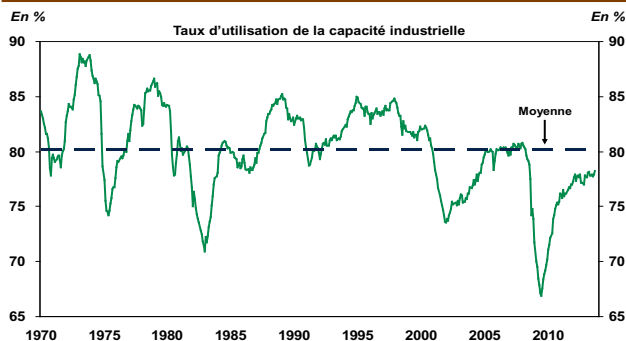
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

mondial incertain freine plusieurs entreprises dans leurs projets d'investissement. On ne peut qu'espérer que les entreprises entameront sérieusement une modernisation de leurs capacités de production lorsque les conditions économiques mondiales seront plus favorables. Cela dit, un certain délai est à prévoir entre le début d'un accroissement significatif des investissements et l'avènement d'une hausse de la productivité. Une amélioration de la compétitivité des entreprises ne se réalisera donc pas avant plusieurs trimestres, ce qui soulève aussi des inquiétudes envers l'évolution à court terme des exportations hors produits de base.

Il est vrai qu'une certaine accalmie pourrait provenir d'une dépréciation du dollar canadien. Les perspectives du huard ne sont d'ailleurs pas très bonnes pour les trimestres à venir en raison de la faiblesse de la demande intérieure canadienne. Il serait néanmoins étonnant que le huard descende de façon durable sous la barre des 0,95 \$ US, ce qui demeure un niveau trop élevé pour réellement avoir un impact significatif sur la compétitivité des entreprises.

Un autre facteur qui affecte les exportations canadiennes est la vive concurrence actuellement observée aux États-Unis. Après plusieurs trimestres de vaches maigres à la suite de la grande récession, les entreprises américaines disposent de capacités de production excédentaires. Dans ces conditions, il est évidemment plus difficile pour les entreprises canadiennes de percer le marché américain. Selon le plus récent sondage de la Banque du Canada, les entreprises canadiennes estiment que la concurrence restera vive sur les marchés américains, ce qui constitue un frein à leur croissance. Cela dit, la situation s'améliore graduellement comme le démontre la remontée du taux d'utilisation de la capacité industrielle américaine vers sa moyenne historique (graphique 7).

Graphique 7 – Le taux d'utilisation des capacités de production remonte graduellement aux États-Unis



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



LA CONTRIBUTION DES EXPORTATIONS POURRAIT ÊTRE MOINS FORTE QUE PRÉVU À COURT TERME

À plus long terme, il ne fait nul doute que plusieurs facteurs positifs permettront une accélération des exportations canadiennes. Par contre, certaines embûches continueront visiblement à freiner l'évolution des exportations à court terme. Les plus récentes données du commerce international de marchandises confirment d'ailleurs ce constat alors que les exportations de biens exprimées en dollars constants affichent un recul de 3,6 % au troisième trimestre de 2013.

Dans ces conditions, nous avons révisé à la baisse la croissance prévue des exportations canadiennes dans les trimestres à venir. L'embellie de la demande américaine et ailleurs dans le monde devrait certes avoir un impact positif, mais la présence de plusieurs difficultés freinera sans doute la progression des exportations à court terme.

Il va sans dire que cela se répercutera sur la croissance de l'économie canadienne. Ainsi, nous avons récemment réduit notre prévision pour le PIB réel, qui est passée de 2,4 % à 2,2 % pour 2014. De plus, les risques demeurent orientés vers le bas alors que l'évolution des exportations pourrait continuer à décevoir. Dans ces conditions, la récente décision de la Banque du Canada de prendre un ton plus neutre dans sa politique monétaire prend tout son sens et les taux d'intérêt directeurs resteront vraisemblablement à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à la mi-2015.

Benoit P. Durocher
Économiste principal