

8 juin 2026

Diversification du commerce: une bonne idée, mais qui ne change pas la donne

par Benjamin Tal benjamin.tal@cibc.com et Katherine Judge katherine.judge@cibc.com

La diversification des exportations du Canada est un objectif stratégique prudent dans le contexte mondial actuel, mais l'atteinte de celui-ci à une échelle qui change considérablement le contexte commercial demeure un défi important. Néanmoins, le contexte actuel accroît l'urgence de cet objectif, et tout progrès additionnel à cet égard procure des avantages tangibles: réduction de la volatilité des bénéfices, amélioration des marges et encouragement des investissements en immobilisations.

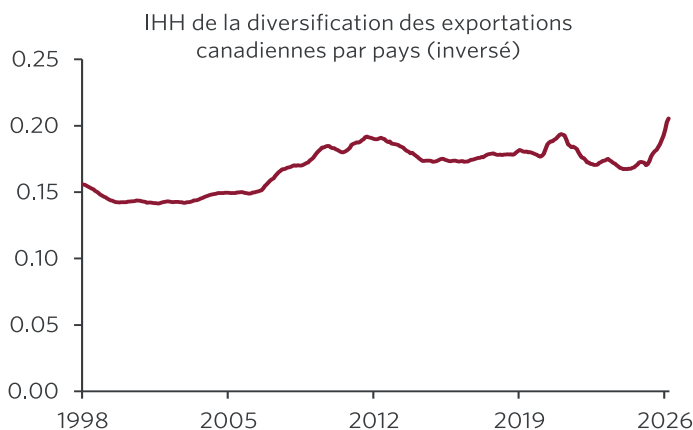
Quinze accords de libre-échange et très peu de résultats

La principale stratégie du Canada pour composer avec les incertitudes commerciales, y compris la volatilité découlant des politiques changeantes de l'administration américaine, a été de continuer à diversifier le commerce. L'aspiration à réduire la dépendance économique aux États-Unis n'est pas nouvelle. Les efforts ont commencé sous l'administration de Pierre-Elliott Trudeau, se sont accélérés sous le gouvernement Harper et se sont poursuivis lorsque Justin Trudeau était au pouvoir. À l'heure actuelle, le Canada compte actuellement 15 accords de libre-échange avec 51 pays, ce qui donne aux entreprises

canadiennes un accès préférentiel à plus de 1,5 milliard de consommateurs. Les pays signataires de ces ententes représentent collectivement plus de 61 % du PIB mondial et plus du tiers de l'économie mondiale à l'extérieur des États-Unis. Fait à noter, le Canada se démarque comme le seul pays du G7 à avoir conclu des accords de libre-échange avec les six autres pays membres, soit les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne, la France et l'Italie.

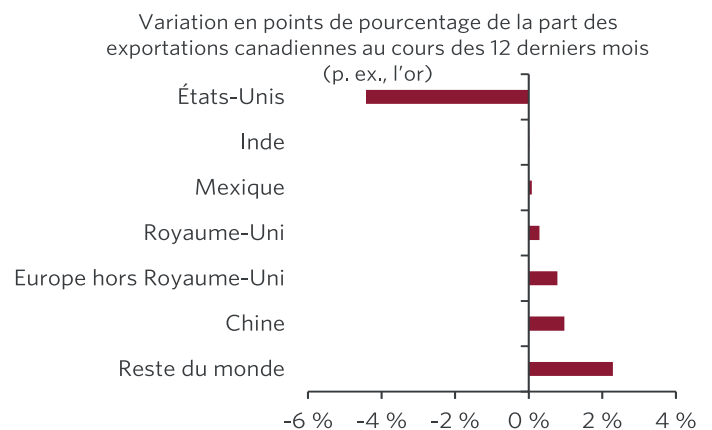
Par conséquent, un travail considérable a déjà été fait pour stimuler les échanges commerciaux avec les pays autres que les États-Unis. Malgré tout, l'incidence tangible de la diversification commerciale a été modeste. L'indice Herfindahl-Hirschman (IHH) de la diversification des échanges commerciaux par les marchés d'exportations a essentiellement stagné jusqu'à l'an dernier, lorsqu'il a commencé à remonter grâce aux efforts de diversification déployés en réaction aux politiques commerciales protectionnistes de Donald Trump (Graphique 1). La part des exportations canadiennes vers les États-Unis est passée de 76 % en 2024 à 69 % au cours des 12 derniers mois, en grande partie en raison de la demande de la Chine et des pays européens, si l'on exclut les exportations d'or (Graphique 2). Le seul segment assujéti à des droits de douane américains qui a été en mesure de se diversifier de

Graphique 1: La diversification du commerce a été lente, mais s'est accélérée en 2025



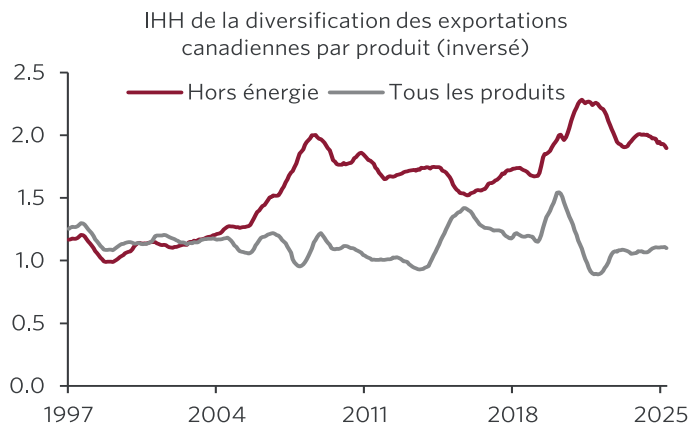
Sources: Statistique Canada et Banque CIBC

Graphique 2: La Chine et les pays européens remplacent une partie de la demande américaine



Sources: Statistique Canada et Banque CIBC

Graphique 3: Diversification des produits à l'extérieur du secteur de l'énergie

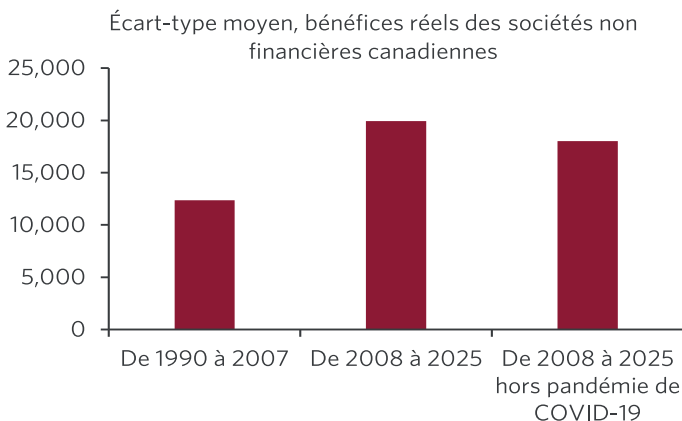


Sources: Statistique Canada et Banque CIBC

façon significative est l'aluminium, ce qui porte à croire que les exportateurs canadiens délaissent les États-Unis de façon plus générale, étant donné que les autres secteurs touchés par les droits de douane n'ont pas de marchés intercontinentaux immédiatement viables ou réorientent les biens vers le marché intérieur.

Bien que ces progrès soient dignes de mention, ils sont loin d'apporter des changements transformateurs. Les raisons sont claires: comme l'a dit le professeur Paul Krugman, le Canada est plus près des États-Unis que de lui-même, et il est difficile de résister à l'ampleur du marché américain. Les premiers efforts de diversification ont permis de régler les problèmes les plus faciles à résoudre, mais il sera de plus en plus difficile de soutenir ce rythme. Pour mettre les choses en contexte, nous traversons actuellement une guerre commerciale mondiale. Comme pendant la guerre froide, des pays comme le Canada seront ultimement obligés de se ranger du côté de l'une des grandes puissances. Malgré les récents développements, il est clair que le Canada restera du côté des États-Unis.

Graphique 4: La volatilité accrue des bénéfices est-elle la nouvelle norme?



Sources: Statistique Canada et Banque CIBC

Bien que les sociétés canadiennes aient fait des progrès dans la diversification de leur clientèle, la diversification des produits n'a pas progressé au même rythme. La part croissante des exportations d'énergie, qui est passée de 13 % en 2000 à 25 % aujourd'hui, et qui augmente également en volume, a éclipsé toute diversification par rapport aux autres produits. Toutefois, si l'on exclut l'énergie de la composition des produits, on constate une tendance positive à la diversification dans les secteurs manufacturier et industriel, où l'HHI a augmenté considérablement (Graphique 3). Les minerais et concentrés, le fer et le cuivre, les produits pharmaceutiques, les graines oléagineuses et les céréales ainsi que, plus récemment, l'or ont contribué à ce résultat.

Retombées positives

L'expansion sur de nouveaux marchés nécessite des investissements et des ressources supplémentaires, mais elle est associée à une amélioration du rendement financier. Des recherches universitaires indiquent que la relation entre la diversification des exportations et la rentabilité des sociétés est particulièrement non linéaire : une diversification limitée et excessive peut réduire la rentabilité, alors que les gains les plus importants sont réalisés lorsque les sociétés passent d'une diversification faible à modérée. Ce gain est réalisé grâce à la stabilisation des marges bénéficiaires découlant d'une couverture contre les ralentissements économiques à l'échelle régionale, la volatilité des taux de change et les droits de douane, ainsi qu'à une plus grande stabilité des revenus à long terme, à l'amélioration des économies d'échelle et à des stratégies de tarification plus concurrentielles sur les marchés internationaux. Comme environ les deux tiers des exportations canadiennes sont toujours en direction des États-Unis, le Canada est bien placé pour profiter d'une diversification accrue.

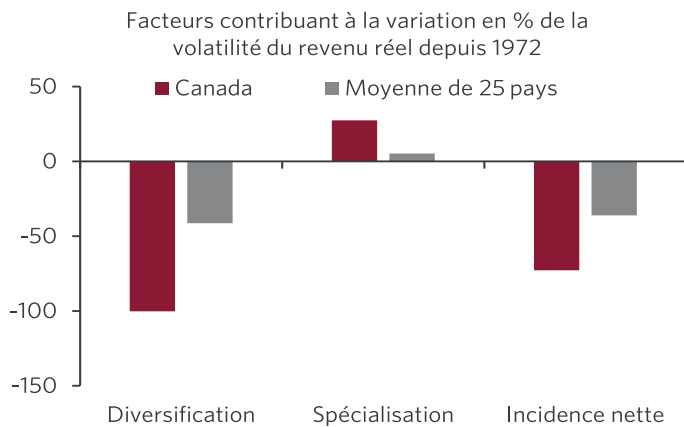
La diversification du commerce réduit la volatilité des marges

Il est essentiel d'accroître la diversification des exportations, par destination et par produit, non seulement pour maintenir la rentabilité, mais aussi pour réduire la volatilité de l'économie et des bénéfices. L'ère qui a suivi la Grande Récession, qui a été caractérisée par une nouvelle combinaison de croissance économique et d'incertitude politique accrue aux États-Unis, a donné lieu à une volatilité accrue des bénéfices des sociétés (Graphique 4). Une plus grande diversification sur le plan des échanges commerciaux peut aider à compenser ces risques, surtout au Canada.

Une étude de 2013¹ a montré que l'ouverture des échanges commerciaux réduit la volatilité de la croissance, en particulier lorsque les pays ont un éventail diversifié de produits d'exportation qui peut servir de protection contre les chocs de croissance idiosyncrasiques. Les résultats de la recherche montrent que chaque augmentation d'une unité de la diversification des produits réduit la volatilité de la croissance

¹ Haddad, Mona et coll. "Trade Openness Reduces Growth Volatility When Countries Are Well Diversified." *The Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, vol. 46, no 2, 2013, p.765-90.

Graphique 5: La diversification commerciale a contribué à limiter la volatilité du revenu réel



Source: Caselli, Francesco et coll. "Diversification Through Trade." *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 135, no 1, 2020, p. 449 à 502.

de 28 points de pourcentage et donnent à penser que la composition des produits a une plus grande incidence sur le ralentissement de la volatilité que le nombre de partenaires commerciaux.

Le Canada a déjà affiché des gains substantiels grâce à l'ouverture de ses échanges commerciaux au cours des cinq dernières décennies. Une étude de 2020 montre que la diversification des échanges commerciaux du Canada avec d'autres pays a entraîné une baisse de la volatilité du revenu réel plus prononcée que la moyenne. En effet, cette volatilité a été 100 % plus faible au Canada qu'elle ne l'aurait été si les barrières commerciales ou la diversification étaient restées au niveau de 1972, ce qui témoigne de la réduction de l'exposition aux chocs propres à chaque pays. Toutefois, la volatilité du revenu réel au Canada attribuable à la spécialisation a augmenté de 27 % par rapport aux conditions de 1972, ce qui reflète une forte spécialisation sectorielle par rapport aux 25 autres pays de l'échantillon, du fait de la concentration des produits énergétiques. Cela donne à penser que le Canada pourrait accroître la stabilité du revenu réel en diversifiant sa base de produits d'exportation, mais l'incidence nette montre que le Canada a déjà surpassé la moyenne en matière de réduction de la volatilité depuis 1972, grâce à la diversification de sa base de partenaires commerciaux (Graphique 5).

Le contexte actuel offre aux entreprises canadiennes une occasion unique de revoir leurs stratégies, ce qui réduit leur dépendance au marché américain tout en renforçant leur rendement financier. Pour y parvenir, ne serait-ce qu'en partie, il faudra déployer des efforts soutenus et délibérés pour diversifier les exportations par destination et par produit, en reconnaissant que la diversification n'est plus facultative, mais une nécessité.

Contacts:

Avery Shenfeld
avery.shenfeld@cibc.com

Benjamin Tal
benjamin.tal@cibc.com

Andrew Grantham
andrew.grantham@cibc.com

Katherine Judge
katherine.judge@cibc.com

Helen Lao
helen.lao@cibc.com

CIBC Capital Markets
PO Box 500
161 Bay Street, Brookfield Place
Toronto, Canada, M5J 2S8
[Bloomberg @ CIBC](#)

economics.cibccm.com

CIBC Capital Markets is a trademark brand name under which Canadian Imperial Bank of Commerce ("CIBC"), its subsidiaries and affiliates (including, without limitation, CIBC World Markets Inc., CIBC World Markets Corp. and CIBC Capital Markets (Europe) S.A.) provide different products and services to our customers around the world. Products and/or services offered by CIBC include corporate lending services, foreign exchange, money market instruments, structured notes, interest rate products and OTC derivatives. CIBC's Foreign Exchange Disclosure Statement relating to guidelines contained in the FX Global Code can be found at www.cibccm.com/fxdisclosure. Other products and services, such as exchange-traded equity and equity options, fixed income securities and futures execution of Canadian securities, are offered through directly or indirectly held subsidiaries of CIBC as indicated below.

Distribution

This report is written by the economics team at CIBC Capital Markets and is not the product of a CIBC Capital Markets research department. This report is issued and approved for distribution: (a) in Canada, by CIBC World Markets Inc., a member of the Canadian Investment Regulatory Organization, the Toronto Stock Exchange, the TSX Venture Exchange and a Member of the Canadian Investor Protection Fund; and (b) in the United States, by either: (i) CIBC World Markets Inc. for distribution only to U.S. Major Institutional Investors ("MII") (as such term is defined in SEC Rule 15a-6) or (ii) CIBC World Markets Corp., a member of the Financial Industry Regulatory Authority. U.S. MIIs receiving this report from CIBC World Markets Inc. (the Canadian broker-dealer) are required to effect transactions (other than negotiating their terms) in securities discussed in the report through CIBC World Markets Corp. (the U.S. broker-dealer).

This report is provided, for informational purposes only, to institutional investor and retail clients of CIBC World Markets Inc. in Canada and does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any securities discussed herein, including (without limitation) in any jurisdiction where such offer or solicitation would be prohibited.

The distribution of this report in the United Kingdom is being made only to, or directed only at, persons falling within one or more of the exemptions from the financial promotion regime in section 21 of the UK Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) ("FSMA") including, without limitation, to the following:

- authorised firms under FSMA and certain other investment professionals falling within article 19 of the FSMA (Financial Promotion) Order 2005 ("FPO") and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment;
- high value entities falling within article 49 FPO and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment; and
- persons who receive this presentation outside the United Kingdom.

The distribution of this report to any other person in the United Kingdom is unauthorised and may contravene FSMA. No person falling outside such categories should treat this report as constituting a promotion to them or rely or act on it for any purposes whatsoever. This report is distributed solely to eligible counterparties or professional clients and not retail clients as defined in point (8) of Article 2 of Regulation (EU) No 2017/565 as it forms part of UK domestic law by virtue of the European Union (Withdrawal) Act 2018.

For all other jurisdictions, this report is distributed solely to institutional clients and not retail clients as defined by the applicable securities legislation and regulation to which CIBC Capital Markets may be subject in any jurisdiction.

Miscellaneous

This report does not take into account the investment objectives, financial situation or specific needs of any particular client of CIBC. Before making an investment decision on the basis of any information contained in this report, the recipient should consider whether such information is appropriate given the recipient's particular investment needs, objectives and financial circumstances. CIBC suggests that, prior to acting on any information contained herein, you contact one of our client advisers in your jurisdiction to discuss your particular circumstances. Since the levels and bases of taxation can change, any reference in this report to the impact of taxation should not be construed as offering tax advice; as with any transaction having potential tax implications, clients should consult with their own tax advisors. Past performance is not a guarantee of future results.

The information and any statistical data contained herein were obtained from sources that we believe to be reliable, but we do not represent that they are accurate or complete, and they should not be relied upon as such. All estimates and opinions expressed herein constitute judgments as of the date of this report and are subject to change without notice.

This report may provide addresses of, or contain hyperlinks to, Internet web sites. CIBC has not reviewed the linked Internet web site of any third party and takes no responsibility for the contents thereof. Each such address or hyperlink is provided solely for the recipient's convenience and information, and the content of linked third-party web sites is not in any way incorporated into this document. Recipients who choose to access such third-party web sites or follow such hyperlinks do so at their own risk.

Unauthorized use, distribution, duplication or disclosure without the prior written permission of CIBC World Markets Inc. is prohibited by law and may result in prosecution.

CIBC Capital Markets and the CIBC Logo Design are trademarks of CIBC, used under license.