

L'ALÉNA : un franc succès

- Depuis son avènement il y a 23 ans, en janvier 1994, l'ALÉNA est un franc succès pour les trois pays qui en sont membres : le commerce nord-américain a plus que triplé dans le cadre de ce pacte.
- L'ALÉNA permet de s'assurer que l'Amérique du Nord reste concurrentielle dans la course au capital et à l'emploi. Dans chaque région, des millions de Nord-Américains dépendent aujourd'hui du commerce de l'ALÉNA pour leur subsistance.
- L'ALÉNA n'a pas impulsé la désindustrialisation : c'est la technologie, et non le commerce, qui a réduit l'emploi manufacturier partout dans le monde. La part de l'industrie manufacturière dans le PIB des États-Unis est stable depuis des dizaines d'années.
- L'actualisation de l'ALÉNA est prometteuse pour tous, aussi bien les États-Unis que le Canada et le Mexique.

L'ALÉNA FAIT GRANDIR L'AMÉRIQUE DU NORD

Depuis qu'il est entré en vigueur en 1994, l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA) est un franc succès pour ses trois pays membres, soit les États-Unis, le Canada et le Mexique (les « trois pays membres de l'ALÉNA »). L'ALÉNA a fait progresser le commerce et l'investissement sur tout le continent, a généré une croissance économique qui a créé des emplois et rehaussé le train de vie et a amélioré la compétitivité mondiale des trois puissances économiques nord-américaines. L'ALÉNA n'est pas responsable du déclin net de l'emploi manufacturier aux États-Unis et au Canada et n'a pas non plus conduit à un creusement des normes en matière de main-d'œuvre, d'environnement ou de propriété intellectuelle. La présente note porte sur les traits dominants du succès de l'ALÉNA.

I. L'ACCORD DE LIBRE-ÉCHANGE NORD-AMÉRICAIN : LES FAITS SAILLANTS

La mise en œuvre de l'ALÉNA le 1^{er} janvier 1994 a tout de suite eu pour effet d'éliminer les tarifs douaniers sur plus de la moitié des biens exportés par le Mexique aux États-Unis et au Canada et sur plus du tiers des biens exportés par les États-Unis et le Canada au Mexique. Les États-Unis, le Canada et le Mexique se sont entendus pour éliminer tous les autres tarifs douaniers bilatéraux pendant les dix années suivantes, à l'exception de ceux qui portaient sur le commerce de certains biens agricoles avec le Mexique, qui ont été éliminés progressivement sur 15 ans. L'agriculture est le seul volet de l'ALÉNA qui n'a pas été négocié de concert entre les trois pays : ils ont plutôt adopté des réductions tarifaires dans le cadre de trois accords bilatéraux. Environ 75 % des échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada étaient déjà affranchis des droits de douane en vertu du précédent Accord de libre-échange Canada-États-Unis (ALÉCÉU). Dans le cadre de l'ALÉCÉU, on a établi un calendrier pour réduire tous les autres tarifs douaniers entre le Canada et les États-Unis. Dans le cadre de l'ALÉNA, ces réductions tarifaires ont été accélérées. Presque tous les tarifs douaniers dans les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis ont été éliminés le 1^{er} janvier 1998.

Les dispositions de l'ALÉNA débordent largement le cadre de l'élimination des tarifs douaniers pour assurer des conditions plus égalitaires dans le commerce des biens et des services. L'ALÉNA a établi les principes de la prestation non discriminatoire des services entre les pays membres. Il visait aussi à éliminer les barrières commerciales non tarifaires entre les trois pays, afin de protéger les droits de propriété intellectuelle sur les produits échangés et de renforcer les règles et les procédures de protection pour les investisseurs transnationaux. L'ALÉNA a aussi permis d'adopter un mécanisme structuré pour le règlement des différends sur les questions de commerce et d'investissement visées par l'accord. D'autres accords complémentaires visaient à étayer les normes en matière d'environnement et

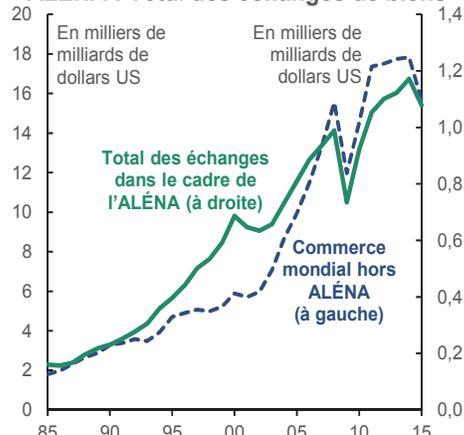
RENSEIGNEMENTS

Jean-François Perrault, PVP et économiste en chef
 416.866.4214
 Études économiques de la Banque Scotia
jean-francois.perrault@scotiabank.com

Brett House, VP et économiste en chef adjoint
 416.863.7463
 Études économiques de la Banque Scotia
brett.house@scotiabank.com

Graphique 1

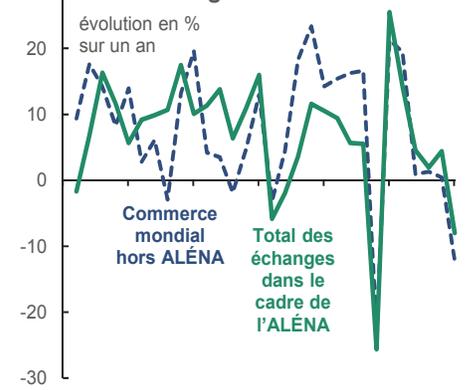
ALÉNA : Total des échanges de biens



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FMI.

Graphique 2

ALÉNA : Croissance des échanges de biens



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, FMI.

de travail dans les pays membres de l'ALÉNA, ce qui constituait une première pour un accord de libre-échange international.

L'ALÉNA est resté un accord évolutif : il a été modifié à maintes reprises depuis 1994 pour s'adapter à l'évolution de la conjoncture. Le reste de cette note est consacré aux progrès de l'Amérique du Nord dans le cadre de l'ALÉNA.

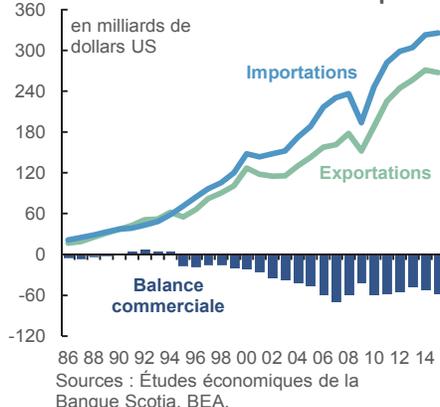
II. LE COMMERCE A EXPLODÉ DANS LE CADRE DE L'ALÉNA

Le commerce des biens entre les trois pays membres de l'ALÉNA a largement triplé depuis l'avènement de ce pacte. En 2015, l'ensemble du commerce trilatéral des biens, mesuré selon les importations de chaque pays en provenance de ses deux autres partenaires de l'ALÉNA, s'est inscrit à un peu plus de 1 000 milliards de dollars US, soit plus de trois fois la valeur nominale du commerce trilatéral des marchandises avant l'ALÉNA en 1993, qui était de l'ordre de 306 milliards de dollars US (graphique 1). L'ensemble du commerce des biens parmi les pays membres de l'ALÉNA a progressé plus rapidement que le commerce mondial dans les années 1990, a pris du retard sur les tendances mondiales dans la première décennie des années 2000 et a rattrapé l'essor du commerce mondial depuis 2008 (graphique 2). La quasi-totalité de cette croissance s'explique par les échanges des États-Unis avec le Canada et le Mexique, puisque les échanges entre ces deux derniers pays, bien qu'ils soient en plein essor, continuent de représenter l'équivalent d'à peine 5 % des flux bilatéraux entre les États-Unis et ses deux partenaires dans le cadre de l'ALÉNA (graphiques 3 à 5).

La balance commerciale entre les États-Unis et leurs partenaires dans le cadre de l'ALÉNA est relativement stable depuis plus d'une dizaine d'années. L'ensemble du commerce des biens et des services entre les États-Unis et le Canada est presque à l'équilibre depuis la crise financière de 2008, puisque l'excédent de la balance commerciale américaine dans les services compense un léger déficit dans le domaine des biens (graphique 4). Avec le Mexique, les États-Unis accusent un déficit global chronique depuis quelques années, de l'ordre de 0,3 % du produit intérieur brut (PIB) américain et d'environ 10 % du total des échanges de biens et de service réunis; avec le Canada, les États-Unis inscrivent un excédent dans les échanges de services, mais à la différence du Canada, cet excédent est largement effacé par un déficit dans le commerce des marchandises (graphique 3).

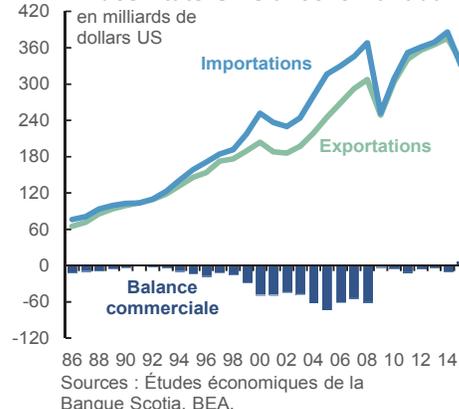
Graphique 3

Échanges de biens et de services des États-Unis avec le Mexique



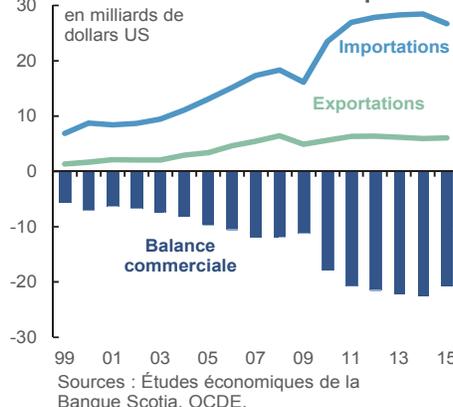
Graphique 4

Échanges de biens et de services des États-Unis avec le Canada



Graphique 5

Échanges de biens et de services du Canada avec le Mexique



Graphique 6

Balance commerciale des États-Unis avec l'ALÉNA, par secteur

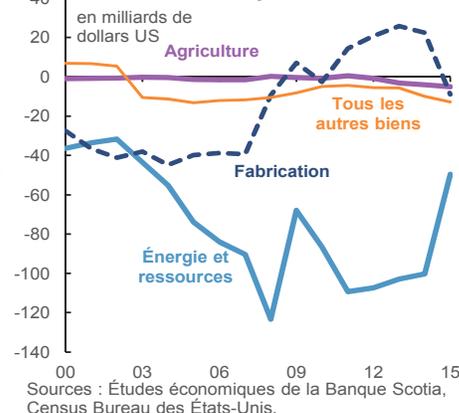


Tableau 1

Balance commerciale des États Unis dans les échanges de biens avec le Canada et le Mexique, 2009 2015

	Balance annuelle moyenne, en milliards de dollars US	Balance cumulative sur 7 ans, en milliards de dollars US	Balance cumulative sur 7 ans, en % du PIB américain de 2015
I. Balance commerciale des États Unis dans les échanges de biens dans le cadre de l'ALÉNA			
Biens manufacturés	11,3	79,0	0,4
Énergie et ressources	-89,1	-623,8	-3,5
Agroalimentaire	-1,9	-13,6	-0,1
Tous les autres biens	-7,3	-51,3	-0,3
II. Balance commerciale des États Unis dans les échanges de biens avec le Canada			
Biens manufacturés	43,3	303,0	1,7
Énergie et ressources	-64,7	-452,7	-2,5
Agroalimentaire	-0,3	-2,1	0,0
Tous les autres biens	-6,7	-47,0	-0,3
III. Balance commerciale des États Unis dans les échanges de biens avec le Mexique			
Biens manufacturés	-32,0	-223,9	-1,2
Énergie et ressources	-24,5	-171,2	-0,9
Agroalimentaire	-1,7	-11,6	-0,1
Tous les autres biens	-0,6	-4,3	0,0

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États Unis.

Les importations américaines d'énergie et de ressources — et non de biens manufacturés ou de services — expliquent le déficit commercial permanent des États-Unis avec leurs partenaires dans le cadre de l'ALÉNA (graphique 6). Depuis quelques années, les États-Unis ont tendance à inscrire des excédents combinés dans le commerce des biens manufacturés avec leurs voisins dans le cadre de l'ALÉNA, de légers déficits dans le commerce des biens agricoles et des déficits beaucoup plus importants dans le commerce de l'énergie et des ressources naturelles (tableau 1). Dans la balance commerciale énergétique des États-Unis, les déficits avec le Canada et le Mexique devraient se creuser à cause des nouveaux pipelines au départ du Canada et de la libéralisation du secteur énergétique du Mexique, que l'ALÉNA a permis d'encourager. Dans l'ensemble, les déficits commerciaux des États-Unis avec leurs partenaires dans le cadre de l'ALÉNA s'expliquent presque intégralement par les entreprises et les consommateurs américains qui puisent aux sources relativement bon marché d'énergie nord-américaine. Par contre, le Canada a fourni la contrepartie de ces échanges, puisque les exportations de produits de base financent les importations d'autres biens; les excédents croissants du Mexique dans le commerce des biens manufacturés dominent ses échanges commerciaux dans le cadre de l'ALÉNA.

Tableau 2

Commerce des marchandises intra-ALÉNA : Parts des totaux et classements

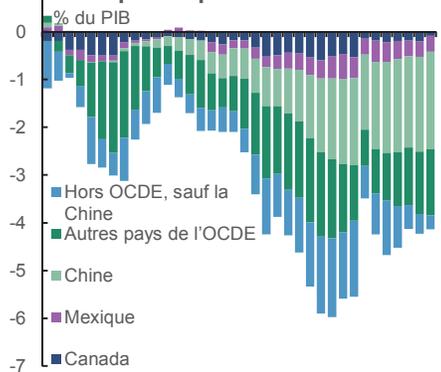
Partenaires	Canada		États-Unis		Mexique	
	1993	2015	1993	2015	1993	2015
<i>Pays (% du total, classement) dans l'ensemble</i>						
Canada	Exportations		81% (#1)	77% (#1)	<1% (#9)	1% (#5)
	Importations		65% (#1)	53% (#1)	2% (#5)	6% (#2)
	Combiné		73% (#1)	64% (#1)	1% (#6)	4% (#3)
États-Unis	Exportations	22% (#1)	19% (#1)			9% (#3)
	Importations	19% (#1)	13% (#2)			7% (#3)
	Combiné	20% (#1)	15% (#2)			8% (#3)
Mexique	Exportations	3% (#2)	3% (#2)	83% (#1)	81% (#1)	
	Importations	2% (#5)	3% (#6)	71% (#1)	47% (#1)	
	Combiné	1% (#4)	4% (#4)	73% (#1)	64% (#1)	

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

Bien que le commerce nord-américain ait rapidement progressé dans le cadre de l'ALÉNA, l'importance du Canada et du Mexique réunis dans les échanges commerciaux des États-Unis reste remarquablement stable depuis l'avènement de l'ALÉNA, avec à peine moins de 30 % du total des échanges américains (tableau 2), ce qui représente deux fois la part actuelle de presque 15 % de la Chine, et les échanges commerciaux dans le cadre de l'ALÉNA expliquent environ 40 % de la croissance des exportations américaines. Dans l'import-export de biens des États-Unis dans le cadre de l'ALÉNA, la part totale du Canada a baissé et celle du Mexique a monté, toutes deux d'environ 5,5 points de pourcentage. Bien que le Canada soit toujours le premier client des exportations américaines, la Chine a détrôné le Canada comme premier fournisseur de biens importés aux États-Unis, par une marge suffisamment importante pour reléguer le Canada au second rang parmi les partenaires commerciaux des États-Unis, selon la somme des importations et exportations bilatérales. Le Mexique est toujours le troisième grand partenaire commercial des États-Unis; or, les chaînes d'approvisionnement nord-américaines intégrées ont fait tomber le Mexique au deuxième rang des destinations des exportations américaines. Les États-Unis sont toujours le tout premier partenaire commercial dans l'import-export et dans l'ensemble des échanges, pour le Canada comme pour le Mexique.

Graphique 7

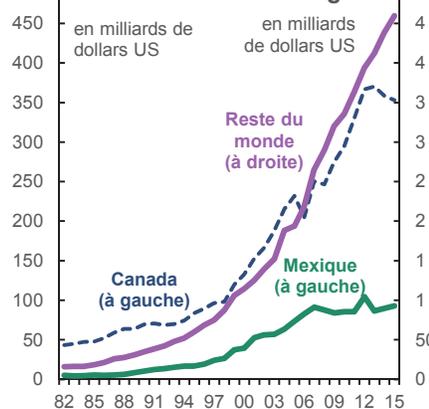
Balance commerciale des États-Unis portée par la Chine



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau of Economic Analysis et Census Bureau des É.-U.

Graphique 8

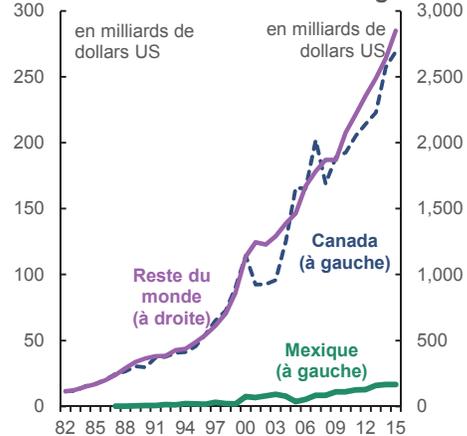
Investissement direct des États-Unis à l'étranger



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BEA.

Graphique 9

Investissement direct étranger



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BEA.

Le déficit commercial américain chronique dans l'ensemble de l'économie des États-Unis est, depuis plus de 20 ans, impulsé par la Chine — et non par l'ALÉNA (graphique 7). Par exemple, en 2015, le déficit commercial des États-Unis dans les échanges de biens ressortait à 746 milliards de dollars US environ, alors que le déficit commercial avec le Canada et le Mexique réunis s'établissait essentiellement à 76 milliards de dollars US, soit environ 10 % du total du déficit commercial annuel des États-Unis. Par contre, le commerce avec la Chine a généré plus de 35 % du déficit commercial annuel des États-Unis pour une grande partie des vingt dernières années. Or, comme nous l'expliquons ci-après, c'est l'innovation technologique — et non le commerce, dans le cadre de l'ALÉNA ou avec la Chine — qui a été la force dominante dans la réduction de l'emploi manufacturier aux États-Unis et au Canada.

III. EN PLUS DU COMMERCE, L'INVESTISSEMENT A EXPLOSER LUI AUSSI

L'investissement transnational en Amérique du Nord s'est accru massivement dans le cadre de l'ALÉNA.

Les courants d'investissements directs de l'étranger (IDE) entre les États-Unis et le Canada ont augmenté de concert avec les courants d'investissements mondiaux (graphiques 8 et 9), ce qui pourrait paraître anodin : après tout, les États-Unis et le Canada, deux puissances économiques, entretiennent les relations bilatérales d'investissement les plus étroites dans le monde grâce à un stock mutuel d'IDE de l'ordre de 650 milliards de dollars US. Toutefois, on pourrait affirmer que l'intégration du commerce et de la production dans le cadre de l'ALÉNA a pérennisé les courants d'investissement alors que ces courants auraient normalement pu être réorientés vers les économies émergentes, dans lesquelles on s'attendrait à ce que le rendement marginal du capital soit supérieur. Bien que le stock de l'IDE des États-Unis et du Canada au Mexique soit relativement modeste, les courants de capitaux plus libres dans le cadre de l'ALÉNA ont multiplié par six le stock de l'investissement américain au Mexique depuis 1993, alors que l'investissement canadien au Mexique s'est multiplié par 25, même si l'assiette est nettement plus réduite. Les secteurs manufacturier, minier et médiatique ont mené ces courants d'investissement à destination du Mexique. Le capital américain et canadien explique plus de la moitié de l'IDE au Mexique.

L'ALÉNA a favorisé une ouverture substantielle de l'économie mexicaine, qui ne se serait probablement pas produite sans l'avènement de cet accord de libre-échange continental.

Le Mexique a libéralisé ses restrictions relativement rigoureuses sur l'investissement étranger et son taux de change dans les années 1980 et 1990 en prévision d'éventuelles négociations sur l'ALÉNA. La ratification de l'ALÉNA a sécurisé ces réformes et donné aux investisseurs américains et canadiens l'assurance supplémentaire de bénéficier d'un traitement non discriminatoire et d'une protection grâce aux mécanismes prévus dans l'ALÉNA pour le règlement des différends avec les investisseurs. Geronimo Gutierrez, directeur général de la North American Development Bank (NADB), faisait observer, des années après l'avènement de l'ALÉNA, que cet accord « a été la pierre angulaire des réformes qui ont fait du Mexique une économie plus moderne et une société plus ouverte » (Wilson, 2011).

IV. L'ALÉNA A ACCÉLÉRÉ LA CROISSANCE NORD-AMÉRICAINE

L'ALÉNA permet à l'Amérique du Nord de jouer dans la cour des grandes puissances économiques. Il pérennise la croissance économique parmi les trois pays membres, qui forment aujourd'hui, pourrait-on dire, la première zone de libre-échange dans le monde : la zone de l'ALÉNA compte en effet pour près de 28 % du PIB nominal mondial dans une région qui regroupe environ 6,5 % de la population mondiale (données de 2015), ce qui n'a rien à envier à l'Union européenne (UE), à presque 24 % du PIB nominal mondial et une part d'environ 6,9 % de la population mondiale. En PPP, la zone de l'ALÉNA intervient pour 19,2 % du PIB, contre 16,9 % pour l'UE.

Des études d'envergure nationale laissent entendre que l'ALÉNA produit un impact marginal positif sur le PIB des États-Unis et du Canada, mais qu'il a un effet relativement plus important sur la production du Mexique (Villarreal, 2016). Ainsi, le PIIE (2014) constate que

Tableau 3

États américains : Premières destinations des exportations, principales sources des importations et principaux produits

	Première destination des exportations des États américains	Principaux produits
Canada	35	Automobiles et pièces, aérospatiale, électronique et produits agricoles
Chine	5	Automobiles et pièces, métaux et minéraux et électronique
Mexique	4	Aérospatiale, électronique et produits pétroliers
Royaume-Uni	2	Produits pharmaceutiques et or
Australie	1	Aérospatiale
Brésil	1	Produits chimiques
France	1	Aérospatiale
Suisse	1	Or
Emirats arabes unis	1	Machinerie et matériel
	Principale source des importations des États américains	Principaux produits
Chine	22	Automobiles et pièces, produits pétroliers
Canada	15	Automobiles et pièces, produits pétroliers et produits agricoles
Mexique	4	Aérospatiale, produits pétroliers et or
Allemagne	3	Aérospatiale, automobiles et pièces
Japon	2	Automobiles et pièces
Belgique	1	Produits pétroliers
Indonésie	1	Produits pétroliers
Corée	1	Produits pétroliers
Arabie saoudite	1	Produits pétroliers
Royaume-Uni	1	Produits pharmaceutiques

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États Unis.

les États-Unis s'enrichissent de 127 milliards de dollars US par an grâce au « supplément » de croissance des échanges favorisé par l'ALÉNA, comparativement à des gains de 50 milliards de dollars US pour le Canada et 170 milliards de dollars US pour le Mexique. Pour les États-Unis, dont la population se chiffre à 320 millions d'habitants, le gain économique pur a donc été de l'ordre de 400 dollars US par habitant chaque année en sus du PIB par habitant proche de 50 000 dollars US. À la différence des coûts associés au commerce, qui ont tendance à se concentrer dans certaines industries et régions, les bienfaits de l'ALÉNA sont répartis largement sur l'ensemble des États-Unis. Des études fondées sur un modèle comme celles de Dixon et Rimmer (2014) estiment que les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis sont d'une certaine manière responsables, directement et indirectement, d'environ 1 000 milliards de dollars US du PIB annuel américain, soit environ 6 % du revenu total annuel des États-Unis.

V. DES MILLIONS D'EMPLOIS NORD-AMÉRICAINS DÉPENDENT DE L'ALÉNA

Les emplois de millions d'Américains dépendent aujourd'hui des échanges commerciaux avec le Canada et le Mexique; or, les estimations chiffrées, qui varient considérablement, sont dans certains cas conditionnées à l'étalonnage des simulations fondées sur un modèle. En résumé :

- les données des recensements auprès des entreprises du ministère du Commerce des États-Unis révèlent qu'environ 2,8 millions d'emplois aux États-Unis sont directement portés par les exportations à destination du Canada et du Mexique. Les entreprises canadiennes aux États-Unis emploient aussi directement quelque 600 000 Américains;
- Wilson (2011) estime qu'environ 6 millions d'emplois américains dépendent directement et indirectement des échanges commerciaux avec le Mexique seulement (soit environ un travailleur américain sur 24), alors que certaines estimations fondées sur un modèle de l'impact de l'ALÉNA permettent de constater que 8,3 millions d'emplois, soit environ 5 % de tous les emplois américains, dépendent d'une manière ou d'une autre des échanges commerciaux avec le Canada (Dixon et Rimmer 2014);
- dans l'ensemble, Wilson (2011) estime que les échanges commerciaux avec le Canada et le Mexique portent près de 14 millions d'emplois américains et que presque 5 millions de ces emplois ont été créés et restent portés par la croissance du commerce nord-américain générée par l'ALÉNA.

En chiffres nets, l'ALÉNA crée des emplois dans les trois pays membres. Pendant les dix premières années de l'ALÉNA, il s'est créé aux États-Unis chaque année environ 190 000 emplois directement attribuables à l'ALÉNA; dans le même temps, on en a perdu environ 60 000 en moyenne, ce qui donne une croissance annuelle nette de l'ordre de 130 000 postes américains grâce à l'ALÉNA (Hufbauer et Schott, 2007). Pour ce qui est de la

Figure 1

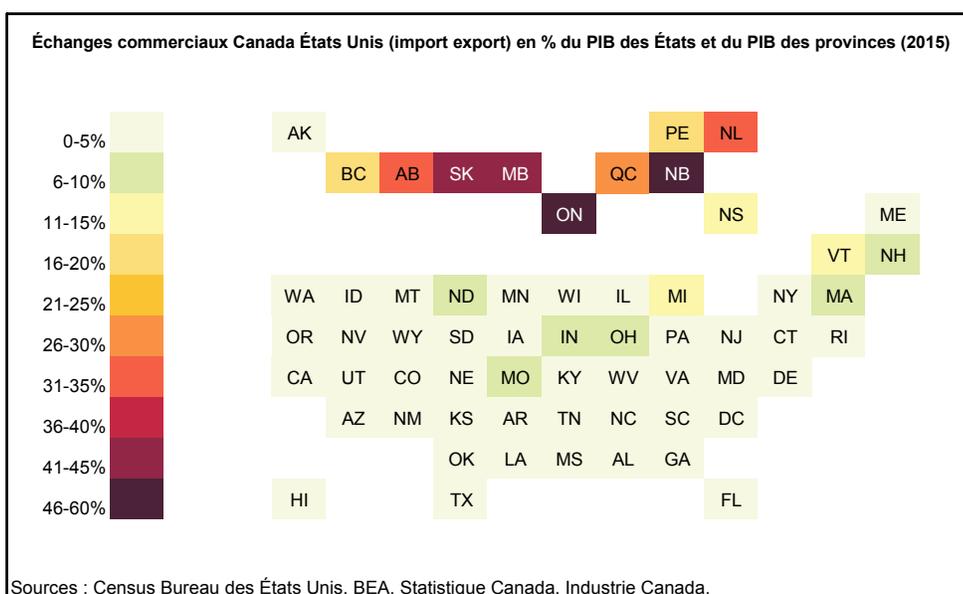
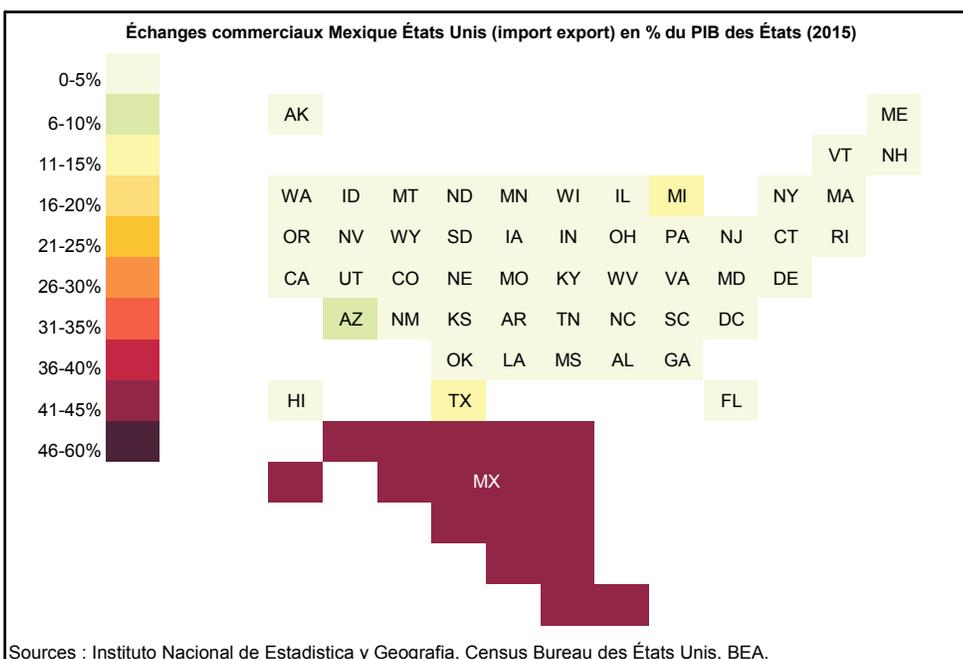


Figure 2



création d'emplois, cela représente moins de 10 % du total des emplois créés aux États-Unis durant la même période, et les emplois perdus se sont chiffrés à moins de 1 % du total des emplois perdus à cause du roulement de personnel. Depuis, l'impact de l'ALÉNA sur les chiffres officiels de l'emploi aux États-Unis s'est amoindri, mais l'accord continue de produire plus d'emplois qu'il n'en fait perdre aux États-Unis (PIIE, 2014). L'analyse de l'impact de l'ALÉNA sur l'emploi au Canada est moins évidente en raison de la valeur relativement volatile du dollar canadien. Au Mexique, l'emploi officiel a connu un essor essentiellement dans ses États frontaliers en raison de l'ALÉNA.

VI. CHAQUE ÉTAT ET CHAQUE PROVINCE SONT TOUCHÉS PAR L'ALÉNA

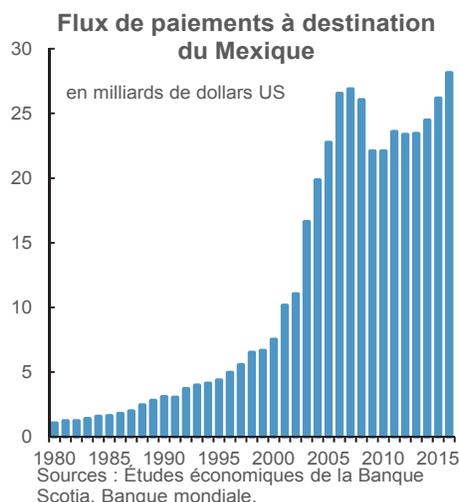
Dans presque tous les États américains et toutes les provinces canadiennes, le commerce est touché considérablement par l'ALÉNA (tableau 3). Le Canada et le Mexique sont les premières destinations exportatrices pour 39 États américains; par contre, la Chine est le premier client des exportations américaines de seulement cinq États. Le Canada ou le Mexique est l'une des deux premières destinations exportatrices pour tous les États américains sauf sept. Le Canada compte parmi les deux premières destinations exportatrices pour 42 États américains, alors que la Chine vient au premier ou au deuxième rang des premiers clients exportateurs pour seulement neuf États américains. Du point de vue des importations, le Canada et le Mexique représentent ensemble les plus grands fournisseurs de biens étrangers importés pour 19 États américains et ne sont devancés que par la Chine, qui est le premier fournisseur étranger de 22 États américains. La Chine, qui semble avoir une préférence pour les deuxièmes places au classement, compte parmi les deux premiers fournisseurs pour les importations de 38 États américains, alors que le Canada ou le Mexique sont l'un des deux premiers fournisseurs de produits importés de 39 États américains.

Les ondes de choc de l'ALÉNA se répercutent sur l'ensemble de la production et des revenus de tout le continent. Dixon et Rimmer (2014) constatent que les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis ont eu un effet positif sur la croissance de tous les États américains et du District de Columbia, de même que sur chacun des districts électoraux du Congrès. Les liens économiques entre les États permettent de s'assurer que même ceux qui ont peu de liens directs avec le Canada profitent des échanges entre le Canada et les États-Unis. Toutefois, l'importance, pour les États-Unis, du commerce avec le Canada est finement répartie sur l'ensemble des 50 États; par exemple, dans seulement deux États américains (le Michigan et le Vermont), le total des échanges commerciaux avec le Canada représente plus de 10 % du PIB de ces États, et le total des échanges avec le Canada équivaut à plus de 5 % du PIB de 10 États (figure 1). Par contre, le total des échanges avec les États-Unis est égal à une part dans les deux chiffres du PIB dans chaque province canadienne (figure 1). Les échanges des États-Unis avec le Mexique sont supérieurs à 10 % du PIB dans seulement deux États (le Michigan, encore grâce à l'automobile, et le Texas), mais représentent 37 % du PIB du Mexique (figure 2). En outre, les paiements annuels destinés au Mexique, surtout en provenance des États-Unis, ont monté en flèche dans le cadre de l'ALÉNA, en progressant de près de 20 % de 2000 à 2015 (graphique 10).

VII. LE MEXIQUE PRÉSERVE LA COMPÉTITIVITÉ DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE NORD-AMÉRICAINE

Les produits semi-finis dominent les échanges intra-ALÉNA dans une mesure beaucoup plus grande que les échanges entre les pays de l'OCDE dans son ensemble, en raison des processus de production fortement intégrés et étroitement corrélés de l'Amérique du Nord (graphique 11). Ces produits semi-finis passent et repassent les frontières des trois pays membres de l'ALÉNA à maintes reprises avant d'être transformés en produits finis.

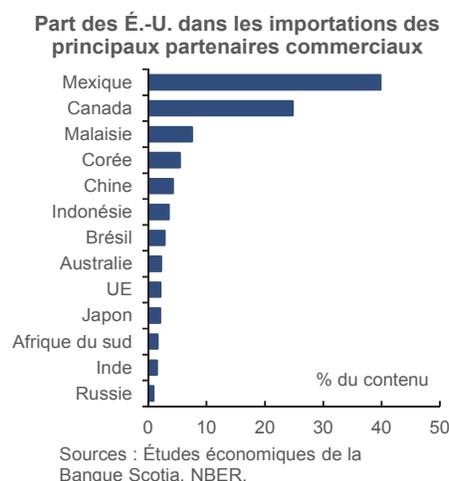
Graphique 10



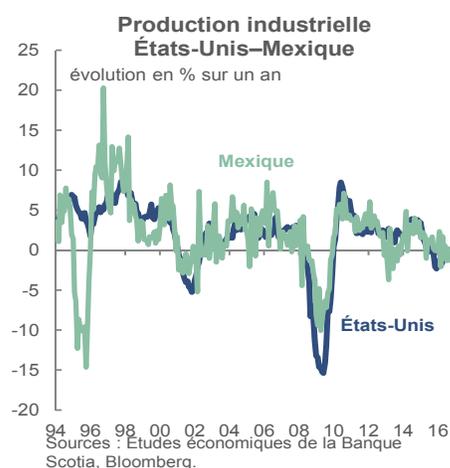
Graphique 11



Graphique 12



Graphique 13



Encadré 1. Étude de cas sur l'intégration de l'ALÉNA : le secteur automobile nord-américain

Le secteur automobile nord-américain compte parmi les meilleurs exemples de la préservation de la compétitivité mondiale des constructeurs automobiles du continent grâce à la vaste intégration intra-ALÉNA.

- Selon les estimations des associations industrielles (MEC, 2011), certains composants de véhicules traversent les frontières des pays membres de l'ALÉNA parfois à six reprises avant que l'automobile finie dans laquelle ils sont installés soit vendue à un consommateur; d'autres composants peuvent traverser les frontières huit fois pour une pièce détachée type (Wilson, 2011).
- La région du Grand Détroit exporte plus de biens au Mexique que toute autre ville américaine.
- Environ 63 % du contenu de chaque véhicule assemblé et expédié aux États-Unis à partir du Canada sont d'origine américaine (EDC, 2016) et en moyenne, environ 75 % du contenu des voitures produites en Amérique du Nord sont d'origine locale. Pour le contexte, un contenu local d'à peine 62,5 % est nécessaire pour que les véhicules finis puissent traverser les frontières des trois pays membres de l'ALÉNA en franchise des tarifs douaniers.
- Aux États-Unis, l'emploi dans le secteur automobile progresse de plus de 5 % par an depuis 2010, soit trois fois plus rapidement que le rythme de la croissance globale de l'emploi aux États-Unis.

- Les constructeurs automobiles nord-américains ont augmenté leur capacité de plus de 1,5 million d'exemplaires depuis 2007; la production supplémentaire nette après la crise financière s'est en grande partie déroulée au Mexique, la croissance a été plus modeste aux États-Unis, et la production a en quelque sorte baissé au Canada (graphique A). Le Mexique a surclassé le Japon comme deuxième grand exportateur d'automobiles à destination des États-Unis.

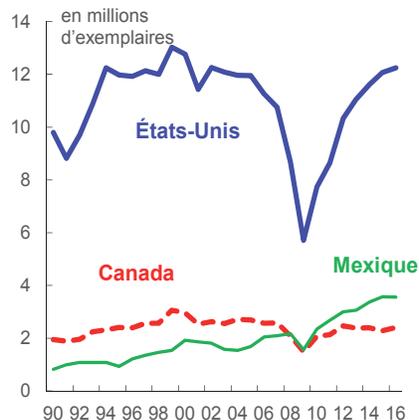
- La part de la production de véhicules dans l'activité manufacturière progresse dans les trois pays membres de l'ALÉNA depuis le repli de l'économie mondiale (graphique B); toutefois, malgré un récent rebond aux États-Unis, elle continue de baisser aux États-Unis comme au Canada par rapport aux années 1990, ce qui fait écho à des tendances comparables pour la part de la construction automobile dans le PIB aux États-Unis comme au Canada (graphique C).

- Les exportations de véhicules nord-américains à destination du reste du monde augmentent en moyenne de 10 % par an depuis les dix dernières années, ce qui est trois fois plus rapide que la croissance des livraisons de véhicules entre les trois pays membres de l'ALÉNA (graphique D).

Grâce à l'ALÉNA, la production automobile nord-américaine, et plus particulièrement américaine, a pu garder sa position mondiale, au lieu de reculer.

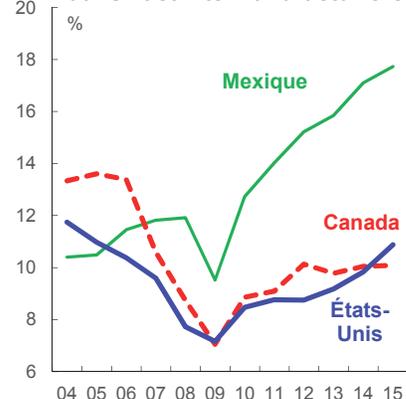
Graphique A

ALÉNA : Production d'automobiles



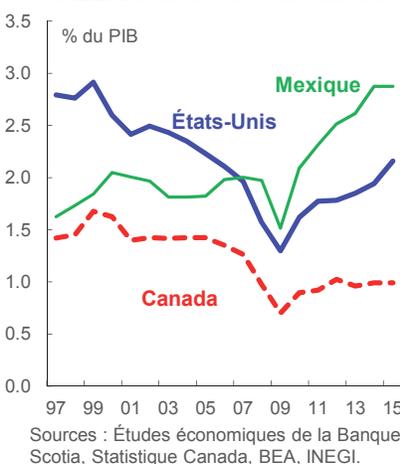
Graphique B

Part de l'industrie automobile dans l'activité manufacturière



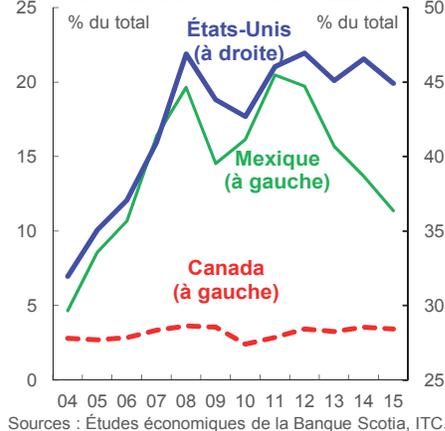
Graphique C

ALÉNA : Industrie automobile



Graphique D

Exportations de l'industrie automobile hors de l'ALÉNA



Environ 40 % du contenu des importations du Mexique aux États-Unis sont « fabriqués aux États-Unis »; de même, les importations du Canada aux États-Unis ont une part de contenu américain d'environ 25 % (graphique 12). Dans l'ensemble, le Canada et le Mexique représentent 75 % de la totalité du contenu national américain qui retourne aux États-Unis sous forme de produits importés des quatre coins du monde (Wilson, 2011).

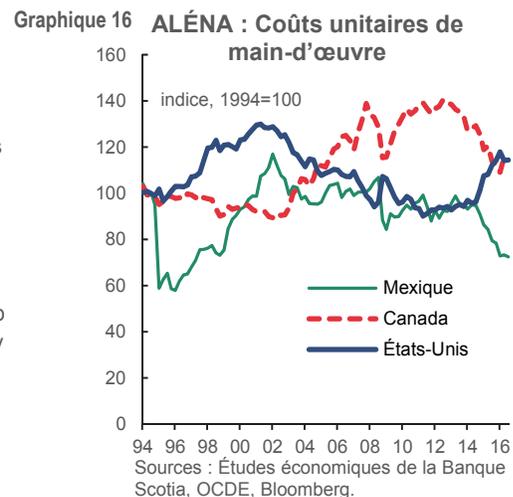
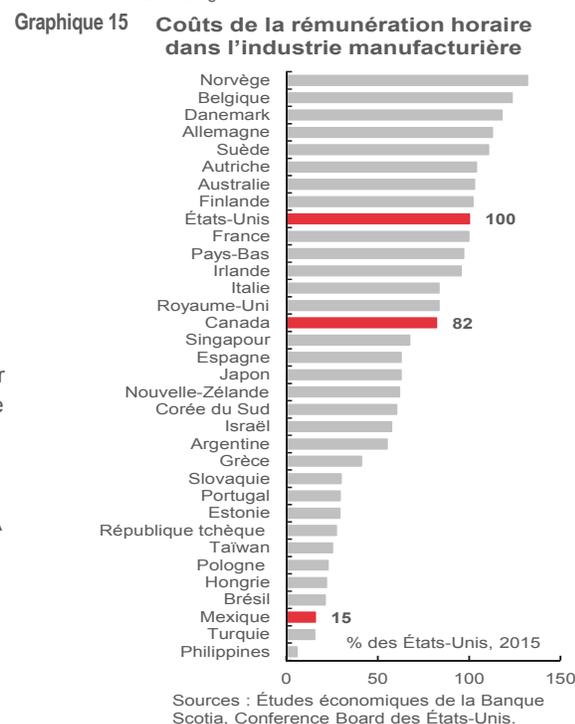
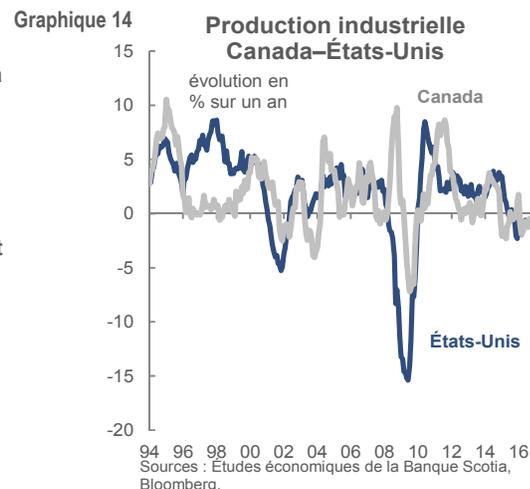
L'intégration des chaînes d'approvisionnement dans l'ensemble des pays membres de l'ALÉNA a permis de réaliser des économies d'échelle et des gains d'efficacité qui auraient normalement été irréalisables et qui ont eu pour effet d'accroître mondialement la compétitivité de l'industrie nord-américaine (cf., dans l'encadré 1, l'étude de cas sur le secteur de l'automobile). La réalisation de ces gains d'échelle explique environ 33 % du commerce intra-ALÉNA (Dixon et Rimmer, 2014). La production industrielle est aujourd'hui étroitement liée dans l'ensemble de l'ALÉNA (graphiques 13 et 14). La production verticalement intégrée permet de s'assurer que les travailleurs des pays membres de l'ALÉNA se complètent, au lieu de se concurrencer. Bien que la moyenne des salaires mexicains soit d'à peine 15 % des salaires versés aux États-Unis (graphique 15), les travailleurs mexicains occupent généralement les postes moins spécialisés dans les processus de production, alors que les travailleurs canadiens et américains se consacrent aux segments à plus forte valeur ajoutée. Cette spécialisation des emplois faiblement rémunérés et leur délocalisation vers le Mexique ont probablement eu pour effet de préserver certains emplois manufacturiers nord-américains mieux rémunérés, qui auraient normalement été délocalisés dans d'autres économies à coût moindre sur d'autres continents.

Malgré des salaires nettement supérieurs, les États-Unis ont essentiellement préservé leur position concurrentielle par rapport au Mexique depuis l'avènement de l'ALÉNA (graphique 16). Dans les premières années de l'ALÉNA, la crise du Mexique en 1994-1995 a sabré les salaires et fait baisser en flèche les coûts unitaires de main-d'œuvre. Depuis, les États-Unis ont sagement fait appel à la technologie et aux règles de l'art pour accélérer la productivité et réduire les coûts de main-d'œuvre relatifs malgré des salaires six fois plus élevés qu'au Mexique. La dépréciation du peso mexicain depuis 2015 vient à peine d'inverser cette tendance. Il n'empêche que selon une enquête auprès des chefs d'entreprise du monde entier, les États-Unis se classent au deuxième rang derrière la Chine parmi les économies les plus concurrentielles, alors que l'on s'attend à ce que l'innovation technologique et l'adoption des technologies leur permettent de devancer la Chine d'ici 2020 (tableau 4). Du point de vue de la compétitivité, le Canada n'a pas fait aussi bonne figure au sein de l'ALÉNA (graphique 16) ni mondialement; or, l'accroissement de la productivité — et non les restrictions commerciales — est le seul moyen de corriger le déficit de compétitivité du Canada. Même si les échanges commerciaux directs entre le Canada et le Mexique restent relativement modestes, l'industrie canadienne profite des économies de coûts réalisées grâce à ces chaînes d'approvisionnement intégrées avec les États-Unis et le Mexique. Si le Mexique ne faisait pas partie de l'ALÉNA, le Canada serait moins concurrentiel mondialement.

Les bienfaits de l'ALÉNA ne se limitent pas aux chaînes d'approvisionnement continentales et aux grandes sociétés. L'USC (2015b) constate que le Canada et le Mexique sont les deux premières destinations exportatrices pour les petites et moyennes entreprises (PME) américaines. Ces dernières années, plus de 125 000 PME ont vendu leurs biens et leurs services aux partenaires des États-Unis dans le cadre de l'ALÉNA.

VIII. L'ALÉNA N'A PAS FAVORISÉ QUE LE COMMERCE

La création de l'ALÉNA a eu des retentissements qui ont favorisé la libéralisation du commerce mondial. En entrant en vigueur en janvier 1994, l'ALÉNA a donné le dernier coup de pouce à la conclusion, en avril 1994, du cycle des négociations multilatérales de l'Uruguay qui a débouché sur la création de l'OMC en 1995. Ragaillardis par les succès de l'ALÉNA, le Mexique, le Canada et les États-Unis ont tous emboîté le pas et signé d'innombrables accords commerciaux bilatéraux et régionaux supplémentaires. Le Mexique, jadis économie relativement fermée, est devenu un chef de file dans la signature des pactes commerciaux.



L'ALÉNA a aussi été un pacte de libre-échange défricheur dès le début et reste aujourd'hui un accord-cadre avant-gardiste. Les principales dispositions commerciales de l'ALÉNA ont servi de points de référence pour des pactes ultérieurs et ont été abondamment copiées. L'ALÉNA a été le premier accord commercial régional à comporter des accords parallèles visant à protéger et à promouvoir des normes en matière d'environnement et de travail. Ces deux pactes parallèles ont rehaussé et renforcé les normes en favorisant la coopération. Dans les accords ultérieurs, les normes d'environnement et de travail ont été intégrées au cœur même des pactes, plutôt que dans des codicilles, pour s'assurer que ces accords favoriseraient autant le progrès social que la croissance économique. L'ALÉNA est devenu le modèle de ces accords ultérieurs.

L'ALÉNA a aussi constitué une nouvelle norme pour une approche structurée dans le règlement des différends entre les partenaires commerciaux hors du champ d'intervention de l'OMC. Dans une autre première pour un accord régional, l'ALÉNA faisait intervenir des circuits complets pour résoudre les différends sur les droits des investisseurs, les services financiers, le dumping, le commerce, les normes du travail et les mesures de protection de l'environnement. Bien que les gouvernements membres de l'ALÉNA, leurs entreprises et leurs citoyens puissent à leur gré soumettre leurs différends à l'OMC, ils préfèrent généralement les régler dans le cadre des structures de l'ALÉNA.

IX. C'EST L'INNOVATION TECHNOLOGIQUE, ET NON LE COMMERCE, QUI A RÉDUIT L'EMPLOI MANUFACTURIER

C'est le progrès technologique et la hausse de la productivité — et non l'ALÉNA ni la libéralisation des échanges commerciaux plus généralement — qui sont responsables de la stagnation que connaissent les États-Unis depuis plusieurs dizaines d'années en chiffres absolus dans l'emploi manufacturier (graphique 17). Le déclin de l'industrie manufacturière en pourcentage du total de l'emploi aux États-Unis s'est amorcé dans les années 1950, longtemps avant la montée des accords commerciaux bilatéraux, régionaux et multilatéraux (graphique 18). Cette longue glissade ne s'est pas accélérée depuis l'ouverture du commerce international : elle s'est déroulée linéairement, sans être modifiée par l'intégration plus étroite de l'Europe, l'avènement de l'ALÉNA et la conclusion

Tableau 4

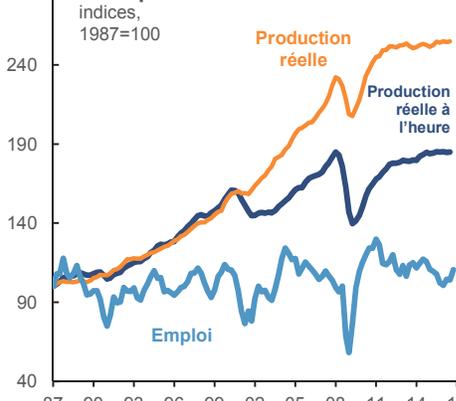
Enquête mondiale auprès des chefs d'entreprise : Indice mondial 2016 de la compétitivité de l'industrie manufacturière

2016 (indice actuel)			2020 (indice projeté)		
Rang	Pays	Note de l'indice (100 = max.) (10 = min.)	Rang	Pays	Note de l'indice (100 = max.) (10 = min.)
1	Chine	100,0	1	États-Unis	100,0
2	États-Unis	99,5	2	Chine	93,5
3	Allemagne	93,9	3	Allemagne	90,8
4	Japon	80,4	4	Japon	78,0
5	Corée du Sud	76,7	5	Inde	77,5
6	Royaume-Uni	75,8	6	Corée du Sud	77,0
7	Taiwan	72,9	7	Mexique	75,9
8	Mexique	69,5	8	Royaume-Uni	73,8
9	Canada	68,7	9	Taiwan	72,1
10	Singapour	68,4	10	Canada	68,1

Source : Indice mondial 2016 de la compétitivité de l'industrie manufacturière, Deloitte.

Graphique 17

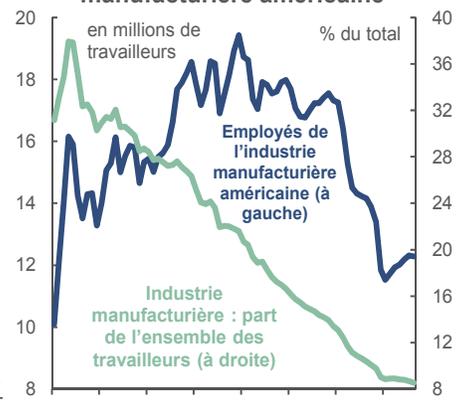
La technologie, moteur de la croissance de la productivité américaine



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Institute for Supply Management, Bureau of Labor Statistics.

Graphique 18

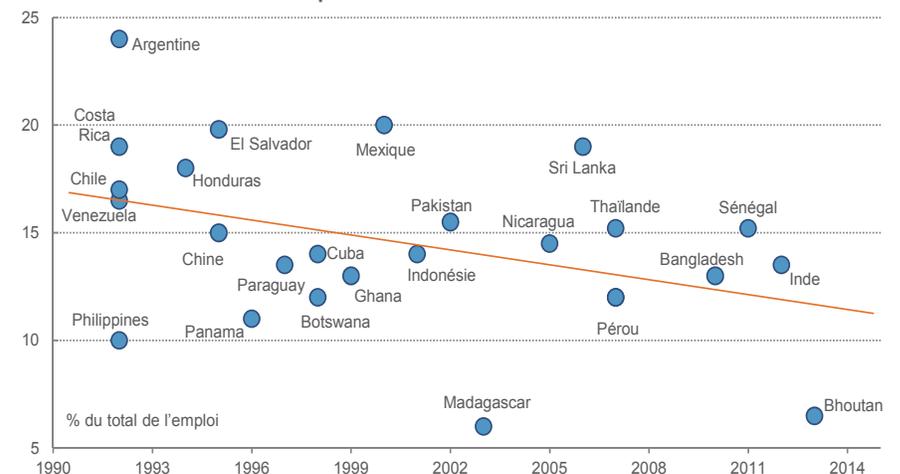
Déclin de l'emploi dans l'industrie manufacturière américaine



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Haver Analytics.

Graphique 19

Part des travailleurs dans l'emploi manufacturier à son point culminant 1992-2013



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Organisation internationale du travail.

du cycle des négociations commerciales mondiales de l'Uruguay en 1994, par la création de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 1995, ni par l'adhésion de la Chine à l'OMC en 2001. En chiffres absolus, l'emploi manufacturier aux États-Unis a culminé en 1979 et a depuis glissé de 37 % pour se rétablir aux niveaux des années 1940 (graphique 18) malgré une population active trois fois plus importante qu'il y a 75 ans dans toute l'économie. Hicks et Devaraj (2015) constatent qu'environ 9 emplois manufacturiers sur 10 perdus aux États-Unis ont été éliminés par la mécanisation, et non par le commerce.

L'industrie manufacturière a elle aussi glissé pour ce qui est de sa part de l'emploi dans la plupart des économies à revenu élevé et même dans les pays en développement (ILO, 2015). Les parts de l'emploi manufacturier sont aussi en chute libre dans de nombreux pays à revenu moyen et faible, mais par rapport à des pics inférieurs à ceux des puissances à revenu déjà élevé : les marchés émergents et frontaliers se désindustrialisent beaucoup plus précocement dans leurs processus de développement que les marchés des pays riches (graphique 19). Les emplois manufacturiers disparaissent partout : ils ne passent pas d'une économie à salaire élevé à une économie à salaire faible dans un jeu à somme nulle. Le Canada se fait l'écho de cette tendance mondiale (graphique 20).

Malgré ce déclin de l'emploi manufacturier, l'innovation technologique et l'adoption des technologies permettent probablement de conserver aux États-Unis la production industrielle qui a été perdue ailleurs. L'industrie manufacturière conserve une part quasi-constante du PIB américain depuis les années 1950, malgré la baisse incessante de la part de cette industrie dans le total de l'emploi aux États-Unis (graphique 21). Par contre, la part de l'industrie manufacturière dans le PIB a plongé pour passer de 30,9 % en 1991 à 23,9 % en 2013 dans tous les pays à revenu élevé (graphique 22), alors que l'industrie manufacturière canadienne suit le déclin parmi ses pairs ailleurs dans le

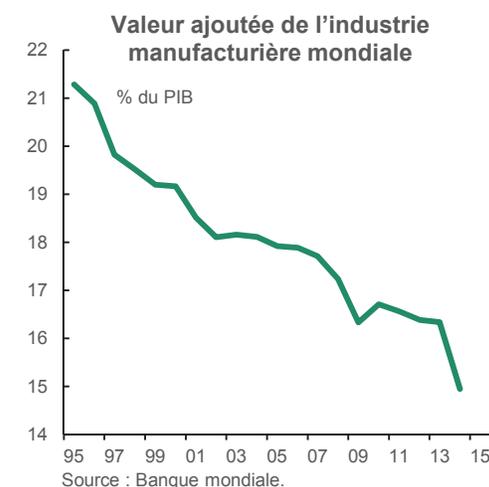
Graphique 20



Graphique 21



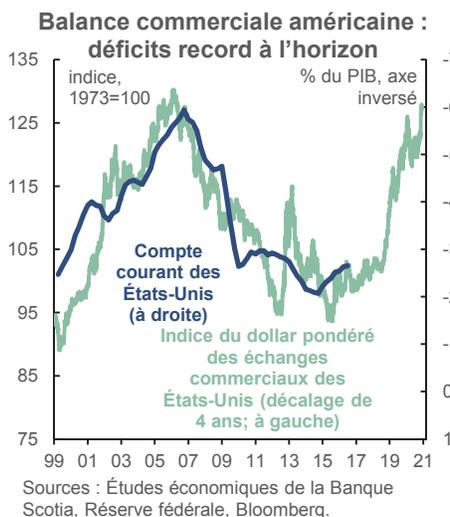
Graphique 22



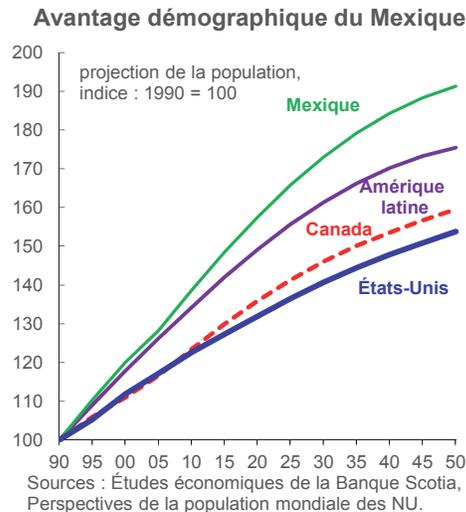
Graphique 23



Graphique 24



Graphique 25



monde (graphique 23). De concert avec de légères baisses dans les économies à revenu moyen et faible, la part de l'industrie manufacturière a chuté pour passer de plus de 21 % du PIB mondial en 1995 à 15 % environ en 2014.

X. RENOUELER L'ALÉNA POUR EN FAIRE UN PACTE QUI NE FAIT QUE DES GAGNANTS

Une reconsidération de l'ALÉNA en vertu du principe de l'« Amérique en tête » intervient au moment même où les déficits commerciaux des États-Unis sont appelés à se creuser à des niveaux sans précédent depuis des années (graphique 24). Comme nous le précisons dans notre plus [récent commentaire économique sur les États-Unis](#), la croissance de l'économie américaine s'accélère en 2017, sur fond de marchés du travail tendus, d'accroissement de la demande et de hausse de l'inflation. Dans notre [Bulletin trimestriel Perspectives mondiales pour le premier trimestre de 2017](#), nous expliquons que nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine relève trois fois en 2017 son taux directeur sur les fonds fédéraux en réaction à la reprise de l'économie américaine et à d'éventuelles mesures de relance budgétaires de la nouvelle administration des États-Unis. Un relèvement des taux d'intérêt viendrait étayer le dollar américain déjà fort, réduirait les exportations américaines et rendrait les biens et les services d'autres pays plus concurrentiels aux États-Unis. La hausse des dépenses publiques et les baisses d'impôts feront probablement monter les importations américaines, alors que l'incertitude qui plane sur les intentions de la Maison-Blanche en ce qui concerne les politiques commerciales pourrait amoindrir les dépenses d'investissement et réduire les importations dans d'autres pays. Les déficits commerciaux des États-Unis avec le Canada, le Mexique et le reste du monde devraient se creuser à moyen terme.

Le creusement des déficits commerciaux des États-Unis dans le cadre de l'ALÉNA pourrait rendre plus difficile la réouverture de l'accord, sans toutefois empêcher de renouveler le pacte de manière à en faire rejaillir les bienfaits sur les trois pays. L'actualisation de l'ALÉNA pour couvrir l'avènement du commerce électronique (qui n'existait pas en 1994), l'essor du commerce des services et l'amélioration de la protection de la propriété intellectuelle est une proposition qui ne fera que des gagnants parmi les trois pays membres. De même, l'intérêt apparent de la nouvelle administration américaine pour remanier les mécanismes de règlement des différends de l'ALÉNA pourrait profiter au Canada et au Mexique à la fois, qui ont affiché une tenue relativement piètre par rapport aux États-Unis dans le système existant. En outre, les efforts des États-Unis pour bonifier les règles d'origine de l'ALÉNA interviennent au moment même où le contenu local dans les grands circuits du commerce nord-américain interne est déjà supérieur aux seuils déjà prévu dans l'ALÉNA pour le mouvement en franchise de tarifs douaniers en Amérique du Nord.

La réouverture de l'ALÉNA pourrait améliorer cet accord pour ses trois pays membres, aujourd'hui comme demain. Dans quelques dizaines d'années à peine, la grande question pour le commerce nord-américain sera sans doute moins de préserver l'accès à l'économie américaine riche mais vieillissante que de fournir des biens et des services à la jeune et grandissante classe moyenne mexicaine (graphique 25).

Remerciements. Nous tenons à remercier Pablo Bréard, Mario Correa, Carlos Gomes, Rory Johnston, Derek Holt, René Lalonde, Eduardo Suárez, Adrienne Warren et Mary Webb pour leurs observations très utiles sur les premières versions de ce document. Nous tenons à exprimer notre reconnaissance, pour leur aide très compétente dans la recherche dans le cadre de la préparation de ce rapport, à Samantha Cameron, Raffi Ghazarian, Neil Tisdall et Amran Wali. Nancy Kerr et Wanda Wen ont apporté leur précieux concours à la rédaction et à la production des textes. Comme toujours, toutes les erreurs qui subsistent sont les nôtres.

BIBLIOGRAPHIE

Angeles Villarreal, M. (2016), « US-Mexico Economic Relations: Trends, Issue, and Implications », *Congressional Research Service Report RL32934*, 4 novembre.

<https://fas.org/sqp/crs/row/RL32934.pdf>

Angeles Villarreal, M. et I.F. Fergusson (2015), « The North American Free Trade Agreement (NAFTA) », *Congressional Research Service Report R42965*, 16 avril.

<https://fas.org/sqp/crs/row/R42965.pdf>

Baily, M. et B. Bosworth (2014), « US Manufacturing: Understanding Its Past and Its Potential Future », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 28, n° 1, hiver.

<https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.28.1.3>

Bolio, E., J. Remes, T. Lajous, J. Manyika, E. Ramirez et M. Rossé (2014), « A tale of two Mexicos: Growth and prosperity in a two-speed economy », *McKinsey Global Institute Report*, mars.

<http://www.mckinsey.com/global-themes/americas/a-tale-of-two-mexicos>

Manufacturiers et Exportateurs du Canada (MEC, 2011), « Recommandations au Groupe de travail Par-delà la frontière Canada-États-Unis », Ottawa, 11 mai.

<http://www.cme-mec.ca/download.php?file=gopogqjlj.pdf>

Deloitte Touche Tohmatsu Limited et Council on Competitiveness des États-Unis (2016), *Global Manufacturing Competitiveness Index*, London, Center for Industry Insights, Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

<https://www2.deloitte.com/global/en/pages/manufacturing/articles/global-manufacturing-competitiveness-index.html>

Dixon, P.B. and M.T. Rimmer (2014). "The Dependence of US Employment on Canada, 2013", Centre of Policy Studies, Victoria University, décembre.

http://www.copsmodels.com/pdf/canada_trade_2013.pdf

Exportation et développement Canada (EDC, 2016), « Victoire de Trump : conséquences pour le Canada », Ottawa, 10 novembre.

<http://www.edc.ca/EN/Knowledge-Centre/Subscriptions/Weekly-Commentary/Pages/trump-wins-impact-on-canada.aspx>

Hicks, M.J. et S. Devaraj (2015), *The Myth and the Reality of Manufacturing in America*. Muncie, IN, Center for Business and Economic Research, juin.

<http://conexus.cberdata.org/files/MfgReality.pdf>

Hufbauer, G.C. et J.J. Schott (2007), « NAFTA Revisited », *Policy Options*, 1^{er} octobre.

<https://piie.com/commentary/speeches-papers/nafta-revisited>

Hufbauer, G.C. et J.J. Schott (2005), *NAFTA Revisited*. Washington, D.C., Peterson Institute for International Economics, octobre.

<http://bookstore.petersoninstitute.org/book-store/332.html>

Organisation internationale du travail (OIT, 2015), *Emploi et questions sociales dans le monde*, Genève, OIT.

http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/@publ/documents/publication/wcms_337069.pdf

Koopmans, R., W. Powers, Z. Wang et coll. (2010), « Give Credit Where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains », *NBER Working Paper 16426*, Cambridge, MA, septembre.

<http://www.nber.org/papers/w16426>

Peterson Institute for International Economics (PIIE 2014). *NAFTA 20 Years Later*, Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, novembre.

<https://piie.com/publications/piie-briefings/nafta-20-years-later>

Banque Scotia (2014), « NAFTA: What's Next? », *Rapport spécial de la Banque Scotia*, 31 mars 2014.

http://www.gbm.scotiabank.com/English/bns_econ/NAFTA.pdf

US Chamber of Commerce (USC, 2015a), « NAFTA Triumphant: Assessing Two Decades of Gains in Trade, Growth and Jobs », Washington, D.C., 27 octobre.

<https://www.uschamber.com/report/nafta-triumphant-assessing-two-decades-gains-trade-growth-and-jobs>

US Chamber of Commerce (USC, 2015b), « Faces of Trade: Small Business Success Stories—NAFTA », Washington, D.C., 27 octobre.

https://www.uschamber.com/sites/default/files/legacy/international/files/020253_FacesofTradeNAFTA.pdf

Wilson, C.E. (2011), « Working Together: Economic Ties between the United States and Mexico », Mexico Institute, Washington, D.C., novembre.

<https://www.wilsoncenter.org/publication/working-together-economic-ties-between-the-united-states-and-mexico>

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.