

Rupture de l'ALÉNA : impact éventuel sur le secteur canadien de l'énergie

- On s'attendrait à ce que la rupture de l'ALÉNA à l'initiative des États-Unis ait un impact limité sur le secteur canadien de l'énergie.
- Même si dans le cadre des échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis, les conditions de l'ALÉNA devaient céder la place aux tarifs relativement faibles de la nation la plus favorisée (NPF) dans le secteur des combustibles, la dévalorisation initiale attendue du dollar canadien pourrait se solder par des avantages pour le secteur canadien de l'énergie.

Veillez consulter la [page d'accueil Études économiques Scotia analyse l'ALÉNA](#) pour prendre connaissance des documents de recherche sur l'ALÉNA.

La sortie américaine de l'ALÉNA serait probablement un long processus, dans lequel les préférences tarifaires de l'ALÉNA (soit les barrières tarifaires et non tarifaires) ne bougeraient pas avant des années.

- Le président américain n'a pas le pouvoir vraiment inconditionnel de sortir les États-Unis d'un accord commercial international comme l'ALÉNA. Pour que la Maison-Blanche décide de se prévaloir de l'article 2205, soit la clause de retrait de l'ALÉNA, il faudrait d'abord qu'elle donne un préavis de six mois. Une fois ce délai de préavis écoulé, les États-Unis pourraient sortir de l'ALÉNA, alors qu'en vertu de l'article 50 du traité sur l'Union européenne, ils n'auraient pas à donner de préavis. Si la Maison-Blanche décidait effectivement de sortir de l'ALÉNA, cette décision serait probablement suspendue en vertu d'une injonction pendant que la remise en cause de sa constitutionnalité serait débattue en justice, ce qui pourrait durer deux ans; pendant tout ce temps, les préférences tarifaires de l'ALÉNA resteraient en vigueur.
- L'incertitude qui règne sur l'avenir de l'ALÉNA pourrait freiner l'investissement dans l'économie canadienne; or, cet effet devrait être limité dans le secteur de l'énergie, puisque normalement, la rupture de l'ALÉNA n'aurait qu'un impact minime sur ce secteur.
- Si ces contestations en justice se révèlent vaines et que la Maison-Blanche va de l'avant dans sa décision de sortir de l'ALÉNA, la première conséquence serait la fin de la participation américaine au cadre de règlement des différends entre investisseurs et États (RDIE) selon le chapitre 11 et aux tribunaux chargés des différends commerciaux relevant du chapitre 19 de l'ALÉNA. Or, une modification massive et généralisée des tarifs américains obligerait le Congrès à intervenir, ce qui pourrait ne pas se produire de sitôt. Les préférences tarifaires de l'ALÉNA continueraient de produire leurs effets jusqu'à ce que le Congrès intervienne pour les modifier.

Bien que ce soit possible, il est improbable que l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis revoie le jour. Il est plus probable que les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis soient soumis aux tarifs de la NPF dans l'éventualité d'une sortie américaine de l'ALÉNA.

- Pour que l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis (ALÉCÉU) revoie le jour, il faudrait une intervention du Congrès : cet accord ne serait pas automatiquement rétabli si les États-Unis sortaient de l'ALÉNA. Il est improbable qu'à l'heure actuelle, la Maison-Blanche juge acceptable de rétablir l'ALÉCÉU puisque les barèmes tarifaires de l'ALÉNA convergent essentiellement avec ceux qui seraient prescrits dans le cadre de l'ALÉCÉU.
- Faute d'accord commercial entre le Canada et les États-Unis, les engagements de ces deux pays en vertu de leur adhésion à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) laissent entendre qu'ils enchaîneraient avec l'imposition de leurs tarifs de la nation la plus favorisée (NPF) dans leurs échanges commerciaux (tableau 1 au début de la page suivante).

RENSEIGNEMENTS

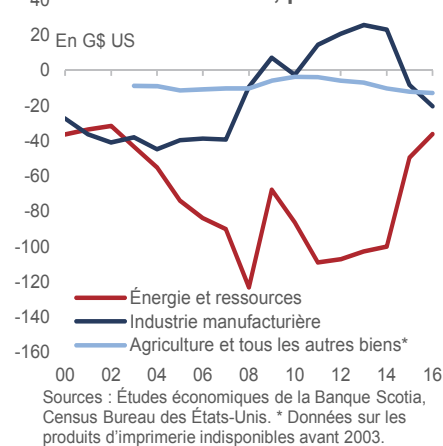
Brett House, VP et économiste en chef adjoint
 416.863.7463
 Études économiques de la Banque Scotia
brett.house@scotiabank.com

Juan Manuel Herrera
 416.866.6781
 Études économiques de la Banque Scotia
juanmanuel.herrera@scotiabank.com

Rory Johnston
 416.862.3908
 Études économiques de la Banque Scotia
rory.johnston@scotiabank.com

Graphique 1

Balance commerciale des É.-U. dans le cadre de l'ALÉNA, par secteur



Graphique 2

Le WCS plombé par le goulet d'étranglement des oléoducs



Tableau 1
Tarif moyen pondéré de la nation la plus favorisée (NPF) pour tous les produits, 2016

Importations depuis :	Canada	Mexico	É.-U.	Monde	Moyenne ALÉNA
Canada	-	2,92	3,33	3,20	3,13
Mexique*	5,76	-	4,94	4,45	5,35
États-Unis	2,24	3,83	-	2,80	3,04
Moyenne ALÉNA	4,00	3,38	4,14	3,48	3,84

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque mondiale : World Integrated Trade Solutions.

*Tarifs de 2015.

Si les échanges entre le Canada et les États-Unis devaient se dérouler selon les tarifs de la NPF, les États-Unis seraient largement défavorisés.

- La moyenne globale pondérée des tarifs NPF américains sur toutes les importations à partir du Canada, à 2,24 %, est inférieure au tarif NPF moyen pondéré de 3,33 % du Canada sur toutes les importations depuis les États-Unis (tableau 1 ci-dessus).
- Il faut noter que l'énergie et les ressources représentent, depuis les dix dernières années, la part du lion du déficit commercial américain sur les biens avec les pays membres de l'ALÉNA; l'essor du secteur de l'énergie aux États-Unis et l'effondrement correspondant des cours de l'énergie a récemment amené cet écart (graphique 1).

À l'heure actuelle, le tarif en vigueur sur les exportations pétrolières canadiennes à destination des États-Unis est de 0 %, comme on pourrait s'y attendre d'un pays qui importe traditionnellement le pétrole.

Si les États-Unis devaient sortir de l'ALÉNA, il faudrait probablement s'attendre à l'un des deux scénarios probables suivants pour le secteur canadien de l'énergie.

- **Scénario 1 (probabilité de 90 %).** En raison de la demande soutenue de brut canadien des raffineries américaines, on créerait probablement une exemption exceptionnelle, pour les produits pétroliers canadiens, dans l'accord commercial adopté après l'ALÉNA, afin de s'assurer que le tarif effectif des États-Unis reste égal à 0 % ou proche de 0 % pour ces produits, ce qui s'inscrirait dans la continuité de la conjoncture actuelle du marché. Soit dit en passant, la sortie américaine de l'ALÉNA serait probablement accompagnée d'une dévalorisation initiale du dollar canadien, qui tomberait initialement en deçà de sa juste valeur, que nous estimons approximativement à 0,81 CAD/USD, ce qui accroîtrait la valeur des revenus du secteur de l'énergie en dollars canadiens, mais augmenterait le coût des importations de biens d'équipement pour ce secteur; le résultat net serait probablement positif, du moins jusqu'à ce que le dollar canadien se corrige à la longue pour revenir à sa juste valeur.
- **Scénario 2 (probabilité de 10 %).** Les échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada dans le secteur de l'énergie pourraient plutôt se dérouler selon les tarifs de la NPF. La grande catégorie des « combustibles » prévoit des droits américains moyens pondérés de 3,12 % (2016); or, les exportations de brut (et non de produits) se déroulent à un **tarif NPF américain inscrit** compris entre 0,0525 \$ et 0,21 \$ US le baril. Il s'agit du tarif que paierait l'entité américaine important le pétrole; or, le fardeau économique de ce tarif dépendrait de la mesure dans laquelle on peut facilement remplacer le brut canadien :
 - ◇ si les raffineurs américains pouvaient facilement trouver d'autres sources de brut comparable, le prix compté par les fournisseurs canadiens sur les exportations à destination des États-Unis devrait accuser une baisse correspondant au montant intégral du tarif. Par exemple, le WCS s'échange actuellement aux alentours de 36 \$ US/baril alors que le WTI s'échange à près de 64 \$ US/baril (soit un rabais de 28 \$ US/baril; graphique 2); en appliquant un tarif de 0,0525 \$-0,21 \$ US par baril, le tarif NPF américain obligerait à accroître le rabais en fonction du montant du tarif sur les exportations à destination des États-Unis. L'incidence économique du tarif serait supportée entièrement par les producteurs de pétrole canadiens;
 - ◇ toutefois, il est plus probable qu'une partie au moins du fardeau économique du tarif soit supportée par les raffineurs américains. La production du Mexique et celle du Venezuela — les deux autres sources d'importation américaine de brut — sont en repli, ce qui limite la mesure dans laquelle on pourrait facilement remplacer le brut canadien. Les producteurs canadiens n'auraient pas à absorber l'intégralité du coût du tarif NPF pour rester concurrentiels, et le rabais sur le WCS dans le marché américain ne se creuserait pas à la mesure de l'intégralité du montant du tarif;
 - ◇ comme dans le scénario 1, on s'attendrait à ce que la sortie américaine de l'ALÉNA ait un impact immédiat et négatif sur le dollar canadien, ce qui accroîtrait la valeur des recettes pétrolières en dollars canadiens, tout en faisant également augmenter le coût des importations de biens d'équipement. À nouveau, l'incidence nette pourrait être positive, du moins jusqu'à ce que le dollar canadien se corrige, à la longue, pour s'établir à sa juste valeur, que nous estimons à environ 0,81 CAD/USD.

Le Canada et le Mexique pourraient décider de continuer de s'en remettre à l'ALÉNA pour régir leurs échanges commerciaux et leurs relations dans l'investissement. Bien que les flux des échanges commerciaux et des investissements entre le Canada et le Mexique soient relativement modestes, en continuant d'appliquer l'ALÉNA, on veillerait entre autres à ce que les investissements directs du Canada au Mexique fassent toujours l'objet du cadre de règlement des différends entre investisseurs et États du chapitre 11 de l'ALÉNA. On pourrait aussi préserver la possibilité d'une éventuelle réintégration américaine de l'ALÉNA.

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.