

L'évolution de la politique commerciale américaine : les enjeux pour la zone de l'ALÉNA

- La Maison Blanche devrait, dans les prochains mois, faire connaître au Congrès son intention de renégocier l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA) et de réviser d'autres aspects des relations commerciales des États-Unis avec le Canada et le Mexique.
- Le Canada et le Mexique sont fortement exposés à toute évolution de la politique commerciale américaine : ces deux pays destinent aux États-Unis plus de trois quarts de leurs exportations, soit l'équivalent d'environ 20 % du PIB canadien et 26 % du PIB mexicain. Les États-Unis, dont l'économie est relativement fermée, sont moins directement tributaires du commerce avec leurs voisins membres de l'ALÉNA — puisque le total des exportations des États-Unis destinées à leurs partenaires de l'ALÉNA ne représente que le quart environ de leurs exportations mondiales —, alors que leurs chaînes d'approvisionnement sont fortement intégrées avec le Canada et le Mexique.
- Au Canada et au Mexique, certains secteurs et certaines régions entretiennent des rapports économiques concentrés avec les États-Unis, ce qui les rend particulièrement sensibles à tous les changements, et même aux « mises au point » de la politique commerciale américaine. Les hauts dirigeants de l'administration américaine ont fait savoir que le bois d'œuvre résineux, les produits agricoles et les produits alimentaires finis, entre autres, sont, hors de l'ALÉNA, les secteurs dans lesquels ils souhaitent revoir les relations commerciales des États-Unis avec le Canada et le Mexique.
- Les représentants américains ont aussi fait savoir qu'ils souhaitent réviser les règles d'origine et les mécanismes de règlement des différends de l'ALÉNA pour les rendre plus favorables à leur pays. Bien que ces changements visent surtout à accroître le contenu américain de la production, ils pourraient aussi rehausser l'importance du contenu canadien et mexicain et permettre d'appliquer l'ALÉNA plus équitablement et efficacement pour les trois pays. Les représentants mexicains ont fait savoir que les télécommunications, l'énergie et le commerce électronique pourraient éventuellement être l'objet de discussions.
- Nous nous attendons à ce que les négociations portant sur l'ALÉNA mènent à une conclusion harmonieuse; or, si elles devaient plutôt conduire à une impasse, toute décision unilatérale des États-Unis d'imposer des tarifs douaniers dans le commerce avec le Canada et le Mexique aurait un impact macroéconomique considérable sur les trois pays et des incidences potentiellement lourdes sur les différents États, provinces et secteurs industriels. Nous quantifions l'impact économique sur les trois pays à l'aide du modèle macroéconomique mondial de la Banque Scotia selon trois scénarios envisageables prévoyant une augmentation progressive des tarifs et des inconvénients plus importants pour le commerce.
- Une taxe de rajustement douanier (TRD) paraît improbable et n'est pas envisagée dans nos simulations.

I. LA RÉVISION DE LA POLITIQUE COMMERCIALE AMÉRICAINE : DES PERSPECTIVES ET DES EMBÛCHES POUR LES TROIS PAYS MEMBRES DE L'ALÉNA

L'administration Trump a évoqué la possibilité de réviser de fond en comble la politique commerciale américaine s'adressant au Mexique et de « mettre au point » les relations commerciales des États-Unis avec le Canada (Maison Blanche, 2017). Dans les mois à venir, la Maison Blanche fera probablement connaître, au Congrès américain, son intention d'amorcer la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA). L'administration américaine pourrait aussi commencer à se pencher sur les révisions à apporter à d'autres aspects précis du commerce avec

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

René Lalonde
416.862.3174
Études économiques de la Banque Scotia
rene.lalonde@scotiabank.com

Neil Tisdall
416.866.6252
Études économiques de la Banque Scotia
neil.tisdall@scotiabank.com

Amran Wali
416.607.0058
Études économiques de la Banque Scotia
amran.wali@scotiabank.com

le Canada et le Mexique mis en lumière par les hauts dirigeants américains et le bureau du représentant au commerce américain (RCA) sous la présidence de MM. Trump et Obama.

Le présent document fait état des principaux points de vulnérabilité pour le Canada, le Mexique et les États-Unis dans l'éventualité d'une révision substantielle de la politique commerciale américaine, notamment dans le cadre d'une renégociation de l'ALÉNA. Nous nous penchons ensuite sur des éléments précis de l'ALÉNA et des autres politiques commerciales américaines dont la renégociation a été évoquée par la précédente administration Obama et la nouvelle administration Trump : les règles d'origine, le processus de règlement des différends et d'autres motifs de préoccupation précis. Enfin, bien que nous nous attendions à ce que les pourparlers sur l'ALÉNA mènent à une conclusion harmonieuse, nous nous penchons, dans ce document, sur les retombées économiques éventuelles de ces négociations si elles devaient aboutir à une impasse et que les États-Unis décidaient de sortir de l'ALÉNA. Nous

présentons les résultats des simulations du modèle macroéconomique mondial des Études économiques de la Banque Scotia pour trois scénarios envisageables qui s'harmonisent essentiellement avec les récentes déclarations des représentants américains sur la hausse unilatérale éventuelle des tarifs douaniers dans la foulée de la résiliation de l'ALÉNA. Ces simulations montrent que les interventions des États-Unis pour accroître les restrictions dans le commerce avec leurs partenaires de l'ALÉNA entraîneraient pour les trois pays des effets macroéconomiques considérables, en plus de produire de lourdes incidences microéconomiques pour certains États, provinces et secteurs industriels dont la production et le commerce sont fortement intégrés dans toute la zone de l'ALÉNA.

Comme l'expliquent les Études économiques de la Banque Scotia dans l'article [L'ALÉNA : un franc succès](#), le Canada, les États-Unis et le Mexique comptent, les uns envers les autres, parmi leurs partenaires commerciaux les plus importants (tableau 1). Chacun d'eux récolte des avantages significatifs du libre-échange trilatéral dans le cadre de l'ALÉNA; ces avantages seraient considérablement dégradés par un recul de l'intégration économique substantielle que favorise l'ALÉNA.

II. LE CANADA : DES LIENS PROFONDS ET VASTES AVEC LES ÉTATS-UNIS

Le Canada est fortement exposé à toute reconfiguration de ses rapports commerciaux avec les États-Unis. Environ 20 % de la production annuelle canadienne sont exportés aux États-Unis; autrement dit, le cinquième environ du revenu national annuel du Canada est produit par les biens et les services vendus sur le marché américain. Les États-Unis sont la destination d'environ 76 % du total des exportations annuelles du Canada. Ces exportations à destination des États-Unis sont dominées par les grands secteurs énumérés dans le tableau 2; les véhicules automobiles, le secteur pétrogazier et la machinerie représentent plus de la moitié des exportations du Canada aux États-Unis. Dans chacun des grands secteurs exportateurs du Canada aux États-Unis, ce pays représente au moins 62 % du total des exportations mondiales des secteurs canadiens.

Régionalement, le secteur de la fabrication de l'Ontario est particulièrement exposé à l'évolution de la politique commerciale américaine, tout comme les exportations de ressources brutes et raffinées de plusieurs autres provinces (tableau 3). Les exportations de l'Ontario à destination des États-Unis représentent environ le quart du revenu annuel de cette

province, de sorte qu'une intégration fluide et continue avec les chaînes d'approvisionnement américaines est essentielle au mieux-être économique de cette province. À Terre-Neuve-et-Labrador, en Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, le secteur pétrogazier et les activités en aval sont eux aussi largement tributaires des exportations destinées aux États-Unis; or, il est moins probable qu'ils subissent des inconvénients commerciaux du fait de la volonté de la nouvelle administration américaine de sécuriser l'accès à l'énergie.

Tableau 1

Commerce des biens intra ALÉNA : parts des totaux (et classement des partenaires commerciaux)

Partenaire	Canada		États-Unis		Mexique		
	1993	2015	1993	2015	1993	2015	
Pays	(% du total, classement)						
Canada	Exportations		81% (#1)	77% (#1)	<1% (#9)	1% (#5)	
	Importations		65% (#1)	53% (#1)	2% (#5)	6% (#2)	
	Imports exports combinés		73% (#1)	64% (#1)	1% (#6)	4% (#3)	
États-Unis	Exportations	22% (#1)	19% (#1)			9% (#3)	16% (#2)
	Importations	19% (#1)	13% (#2)			7% (#3)	13% (#3)
	Imports exports combinés	20% (#1)	15% (#2)			8% (#3)	14% (#3)
Mexique	Exportations	3% (#2)	3% (#2)	83% (#1)	81% (#1)		
	Importations	2% (#5)	3% (#6)	71% (#1)	47% (#1)		
	Imports exports combinés	1% (#4)	4% (#4)	73% (#1)	64% (#1)		

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg.

Tableau 2

Principales exportations du Canada aux États-Unis en 2016, en %

	Part du total des exportations canadiennes aux États-Unis	Part des exportations aux États-Unis dans le PIB canadien	Part des exportations aux États-Unis dans le total des exportations sectorielles
Total	76	20	...
Véhicules automobiles et pièces détachées	20	4	92
Pétrole et gaz	19	4	95
Machinerie et matériel	7	2	74
Plastiques	4	1	68
Produits forestiers	3	1	89
Machinerie électronique	3	1	74
Métaux et minéraux	2	1	62
Aluminium	2	1	89
Autres	14	7	...

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Industrie Canada, Bloomberg

Les stocks considérables d'investissements étrangers directs des États-Unis dans les grands secteurs exportateurs du Canada pourraient constituer, chez nos voisins du Sud, un groupe naturel qui pourrait militer pour prévenir les inconvénients causés au commerce de part et d'autre de la frontière canado-américaine. Des investisseurs américains ont investi quelque 400 milliards de dollars CA dans les grands secteurs de la production canadienne, dont environ 92 milliards de dollars CA dans la fabrication et quelque 74 milliards de dollars CA dans des participations minières et pétrogazières (graphique 1). Parmi les investissements américains dans la fabrication au Canada, la moitié environ est consacrée au raffinage de l'énergie et aux biens de transport, dont les véhicules automobiles (graphique 2).

Pour quantifier et comparer la vulnérabilité relative des provinces canadiennes à l'évolution de la politique commerciale américaine, nous avons construit un indice qui capte à la fois la dépendance globale à l'endroit des États-Unis et la mesure dans laquelle les exportations destinées à ce pays sont concentrées dans certains secteurs (graphique 3). Notre indice de vulnérabilité combine des mesures de la part des exportations destinées aux États-Unis dans le PIB provincial (tableau 3), de la part des exportations américaines dans le total des exportations provinciales à l'étranger (tableau 3) et du degré de concentration des exportations aux États-Unis dans un nombre réduit de produits grâce au calcul de ratios de concentration. En ce qui a trait aux exportations non énergétiques, l'Ontario reste la province la plus vulnérable aux inconvénients dans le commerce des biens manufacturés avec les États-Unis en raison de la forte concentration de ses exportations dans les véhicules automobiles et les pièces détachées (graphique 3). Les provinces de l'Atlantique paraissent elles aussi relativement vulnérables dans le commerce non énergétique par rapport à d'autres provinces en raison des fortes parts de l'agriculture, de l'alimentation et, dans le cas de la Nouvelle-Écosse, des pneus, dans leurs exportations à destination des États-Unis.

Quand on ajoute les exportations énergétiques dans l'indice, les données sur la vulnérabilité de l'Alberta, de Terre-Neuve et de la Saskatchewan culminent en raison de la prépondérance de leurs exportations pétrogazières; or, il est improbable que l'administration Trump intervienne pour faire obstacle à ces échanges commerciaux. Les données sur la vulnérabilité du Nouveau-Brunswick augmentent elles aussi considérablement lorsqu'on tient compte des produits pétroliers raffinés dans le calcul de l'indice. Mais à nouveau, cette « vulnérabilité » est plus un artéfact statistique qu'un véritable motif de préoccupation.

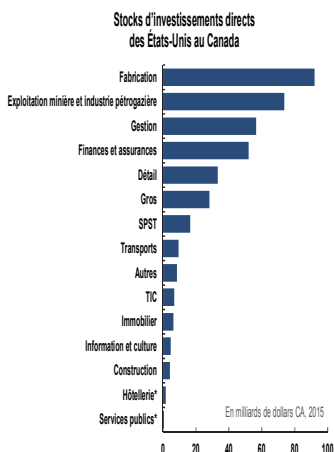
Les exportations du Canada au Mexique sont relativement peu importantes, à moins de 2 % du total des exportations canadiennes, soit 0,04 % du PIB canadien. Toutefois, ces données sous-évaluent probablement l'importance du commerce avec le Mexique pour l'industrie canadienne dans les chaînes d'approvisionnement continentales intégrées.

Tableau 3

Sensibilité des provinces canadiennes au commerce avec les États-Unis, en %

	Exportations aux É.-U., part du PIB des provinces	Importations des É.-U., part du PIB des provinces	Exportations principales aux É.-U. (part du total des exportations des provinces aux É.-U.)	Exportations aux É.-U., part des exportations étrangères mondiales des provinces
NL	21	4	Pétrole et gaz (86)	59
PE	13	0	Agriculture (28)	70
NS	10	3	Pneus (32)	68
NB	33	12	Pétrole et gaz (60)	91
QC	16	6	Aluminium (10)	71
ON	25	24	Véhicules automobiles et pièces détachées (36)	83
MB	14	23	Pétrole et gaz (12)	67
SK	22	10	Pétrole et gaz (39)	49
AB	25	5	Pétrole et gaz (76)	86
BC	8	8	Foresterie (29)	53

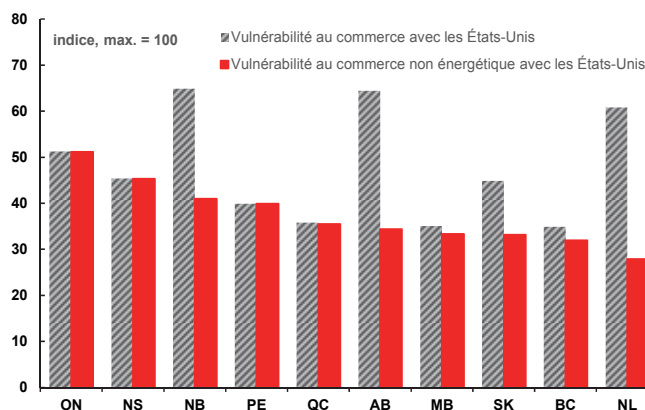
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Industrie Canada, données de 2016 et estimations du PIB.

Graphique 1


* 2014. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 2


* 2014. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 3
Vulnérabilité des provinces canadiennes aux mesures commerciales américaines


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Industrie Canada, Statistique Canada, Haver; données de 2016.

III. LE MEXIQUE : INTÉGRATION ÉTROITE AVEC LES ÉTATS-UNIS

Le Mexique est aussi exposé que le Canada au commerce avec les États-Unis. Il faut signaler qu'à peine moins de 81 % des exportations mexicaines sont destinées aux États-Unis, ce qui a représenté un équivalent de l'ordre de 26 % du PIB mexicain en 2015 (tableau 4). En 2015, le Mexique a été le troisième grand fournisseur de biens importés des États-Unis, derrière la Chine et le Canada (tableau 1). Les trois premiers groupes de produits mexicains importés aux États-Unis en 2015 (tableau 4) ont été les véhicules automobiles et les pièces détachées (74 milliards de dollars US), le matériel électronique (63 milliards de dollars US) et la machinerie (49 milliards de dollars US). Loin derrière ces trois secteurs, le pétrole et le gaz s'inscrivent au quatrième rang des produits mexicains exportés aux États-Unis, à 14 milliards de dollars US.

Les données limitées empêchent d'effectuer une analyse précise des liens commerciaux entre les États mexicains et les États-Unis et de la vulnérabilité des régions mexicaines à l'évolution de la politique commerciale américaine, toutefois certaines études partielles laissent entendre que les États limitrophes mexicains dépendent relativement fortement du commerce avec les États-Unis par rapport aux autres États mexicains plus au sud et plus éloignés des États-Unis. La production mexicaine a tendance à se concentrer aux alentours de Mexico et à proximité de la frontière américaine (graphique 4; veuillez consulter, dans l'annexe 1, la légende des codes à deux lettres désignant les États mexicains) pour profiter de la proximité du marché américain. Les États limitrophes mexicains représentent une part disproportionnée du commerce avec les États-Unis par rapport à leur population et à leur contribution au PIB mexicain, même si cette part varie pour chaque produit (tableau 5).

Les véhicules automobiles et les pièces détachées représentent un peu moins du cinquième de la production industrielle mexicaine et, en raison de l'intégration des processus de fabrication, il s'agit des produits les plus fortement exposés dans les exportations américaines à destination du Mexique (tableau 5). La production et le commerce des véhicules automobiles et des pièces détachées ne sont toutefois pas isolés dans les États limitrophes du Mexique : les États intérieurs d'Aguascalientes (AG) et de Guanajuato (GT) assurent près de 40 % de la production automobile mexicaine; toutefois, les États limitrophes du Coahuila (CA), du Sonora (SO), du Nuevo León (NL) et de Baja California (BN) sont aussi des producteurs importants qui représentent ensemble 28 % des volumes de la production du Mexique. Les constructeurs automobiles américains exploitent la majorité des usines de construction automobile et de pièces dans les États limitrophes, alors que les usines exploitées dans les États entourant le District fédéral (DF) le sont par des entreprises essentiellement asiatiques et européennes, ce qui rend les États limitrophes mexicains relativement plus

Tableau 4

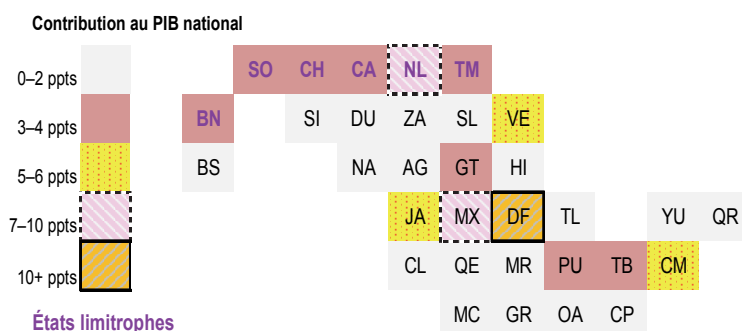
Principales exportations mexicaines aux États-Unis en 2015, en %

	Part du total des exportations mexicaines aux États-Unis	Part des exportations aux États-Unis dans le PIB mexicain	Part des exportations aux États-Unis dans le total des exportations sectorielles
Total	81	26	...
Véhicules automobiles et pièces détachées	25	6	82
Matériel électronique	21	6	78
Machinerie et équipement	17	4	83
Pétrole et gaz	5	1	61
Matériel médical	4	1	79
Autres	9	8	...

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Censur Bureau des États-Unis, FMI, ITC, Bloomberg.

Graphique 4

Contribution des États au PIB national du Mexique



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Instituto Nacional de Estadística y Geografía, données de 2014.

Tableau 5

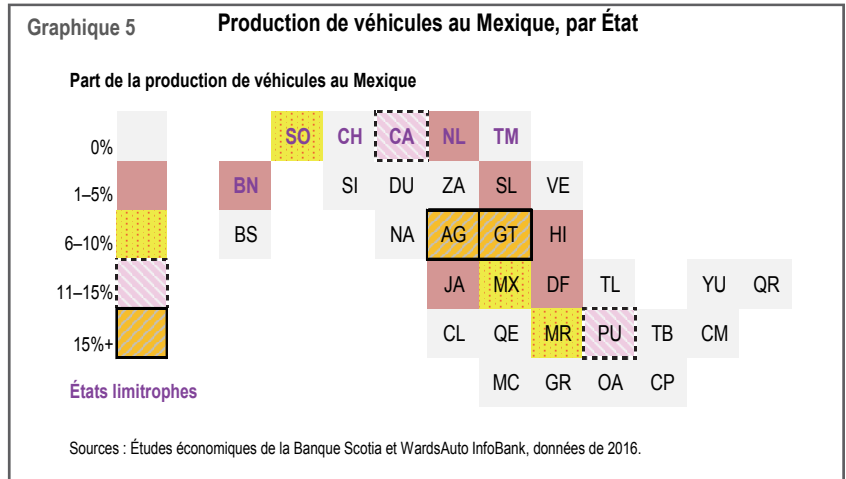
Exportations des États Unis au Mexique et dans ses États limitrophes, 2016

	% des exportations américaines au Mexique	% des exportations destinées aux États limitrophes du Mexique*	Principaux États destinataires au Mexique
Véhicules automobiles et pièces détachées	11,7	10 > 50	CA
Accessoires d'ordinateur	10,8	Inconnus	Inconnus
Machinerie industrielle	8,8	> 50	CA, CH
Produits pétroliers	8,1	< 10	Inconnus
Machinerie électrique	8,0	> 50	CH, TM, BN, SO
Plastiques	7,5	> 50	BN, SO, NL
Fournitures industrielles	4,6	> 50	BN, CH, TM
Viande et volaille	4,0	Inconnus	Inconnus
Livraisons de valeur minime	2,9	< 10	Inconnus
Matériel de télécommunications	2,9	Inconnus	Inconnus
Autres	30,7	Inconnus	Inconnus

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Censur Bureau des États-Unis et Université d'État de l'Arizona, *2014.

vulnérables à l'évolution de la politique commerciale américaine en ce qui a trait au secteur de l'automobile; par contre, les États producteurs d'automobiles de l'intérieur du Mexique sont relativement moins exposés à l'évolution des politiques commerciales émanant de Washington.

C'est dans les secteurs de la machinerie industrielle et électrique, des plastiques et des produits industriels que les États limitrophes mexicains sont le plus fortement exposés aux chaînes d'approvisionnement américano-mexicaines intégrées (tableau 5). Plus de la moitié de ces produits traversent la frontière entre les États-Unis et le Mexique par camion ou par train. Le camionnage intervient pour la grande majorité des livraisons transnationales dans le commerce des marchandises, avec plus de cinq millions de passages par an, contre environ 10 000 pour le train. Toute évolution de la politique commerciale qui aurait pour effet d'accroître les délais d'attente à la frontière aurait un impact négatif considérable sur le commerce des biens et des services et produirait un effet démesuré sur les États limitrophes mexicains. Les gazoducs, oléoducs et autres pipelines d'hydrocarbures sont essentiellement situés dans les régions intérieures et côtières, alors que le sixième à peine de la production mexicaine assurée dans un État limitrophe (Nuevo León, NL). Hidalgo, HI; et Oaxaca, OA) représente environ la moitié de la production.



commercial qui aurait pour effet d'accroître les délais d'attente à la frontière aurait un impact négatif considérable sur le commerce des biens et des services et produirait un effet démesuré sur les États limitrophes mexicains. Les gazoducs, oléoducs et autres pipelines d'hydrocarbures sont essentiellement situés dans les régions intérieures et côtières, alors que le sixième à peine de la production mexicaine assurée dans un État limitrophe (Nuevo León, NL). Hidalgo, HI; et Oaxaca, OA) représente environ la moitié de la production.

IV. LES ÉTATS-UNIS : LES ÉTATS LIMITROPHES AMÉRICAINS DÉPENDENT DU COMMERCE AVEC LE CANADA ET LE MEXIQUE

L'économie américaine dépend beaucoup moins directement du commerce international que les économies canadienne et mexicaine (graphique 6), et plus particulièrement, elle est moins tributaire du commerce direct avec le Canada et le Mexique que ses deux partenaires dans le cadre de l'ALÉNA. Le Canada et le Mexique sont les premières destinations des exportations américaines; or, leurs marchés sont beaucoup moins importants pour les États-Unis que l'est pour eux le marché américain: seulement 19 % environ des exportations américaines sont destinées au Canada et 16 %, au Mexique (tableau 1). La Chine est troisième, à près de 8 %. Le total des exportations à destination du Canada et du Mexique réunis compte pour moins de 3 % du PIB américain. Les véhicules automobiles et les pièces détachées dominent les livraisons américaines à l'étranger dans le cadre de l'ALÉNA, à 16 % des exportations américaines destinées au Canada et au Mexique.

L'intégration économique des États-Unis avec le Canada et le Mexique est plus évidente au niveau des États, puisque les économies de plusieurs États limitrophes américains sont fortement tributaires des exportations et des importations dans le cadre de l'ALÉNA (tableau 6). L'ensemble du commerce (soit les exportations et les importations) avec le Canada intervient pour plus de 5 % dans le PIB de neuf États; les exportations destinées au Mexique représentent plus de 5 % du PIB de trois États. La quasi-totalité de ces États est limitrophe du Canada ou du Mexique, à l'exception de l'Illinois, du Kentucky et de l'Indiana, qui regroupent tous trois d'importantes usines de production et de montage de véhicules automobiles. L'économie du Michigan, État producteur d'automobiles, est très étroitement liée à celle des deux partenaires des États-Unis dans le cadre de l'ALÉNA en raison des vastes liaisons transnationales dans le secteur de l'automobile.

Les États américains ne sont généralement pas aussi vulnérables que les provinces canadiennes et les États mexicains à l'évolution de la politique commerciale américaine; il y aurait toutefois des points de tension concentrés si, par exemple, l'ALÉNA devait être débouclé. Nous avons construit des indices de la vulnérabilité des États américains à l'évolution du commerce avec le Canada et le Mexique,

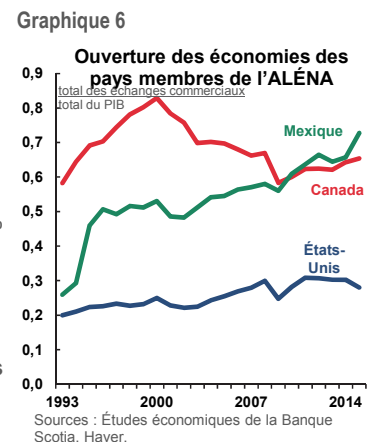


Tableau 6 Exposition des États américains au commerce avec le Canada et le Mexique, 2016

	Exportations au Canada, % du PIB	Importations du Canada, % du PIB	Exportations au Mexique, % du PIB	Importations du Mexique, % du PIB	Premier produit
Michigan	4,8	9,9	2,5	10,1	Véhicules automobiles et pièces détachées
Vermont	3,8	8,3	0,4	0,1	Électronique
North Dakota	6,4	2,7	0,5	0,2	Pétrole et gaz
New Hampshire	0,7	5,5	0,6	0,6	Aérospatiale
Illinois	2,0	3,2	1,2	1,5	Pétrole et gaz
Kentucky	3,8	1,8	1,1	2,6	Aérospatiale
Indiana	3,3	2,1	1,4	1,3	Produits pharmaceutiques
Maine	2,3	2,9	0,1	0,1	Agriculture
Ohio	3,0	1,8	1,0	1,3	Aérospatiale
Texas	1,2	0,9	5,7	5,0	Pétrole et gaz
Arizona	0,7	0,4	2,8	2,5	Aérospatiale

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États-Unis, Bureau of Economic Analysis des États-Unis.

comme nous l'avons fait pour l'indice de la vulnérabilité des provinces canadiennes à l'évolution des règles commerciales avec les États-Unis. Ces indices regroupent la part des États dans les exportations à destination de chaque pays dans le PIB de ces États, la part des exportations destinées à chaque pays dans le total des exportations mondiales de chaque État, et une mesure du degré de concentration des exportations destinées à chaque pays dans un nombre réduit de secteurs. Dans ces mesures indicielles, aucun État américain n'est aussi vulnérable (graphiques 7 et 8) à l'évolution des politiques commerciales des pays membres de l'ALÉNA que les provinces canadiennes les plus exposées (graphique 3). Par exemple, le Michigan est relativement moins périlleusement soumis à l'évolution de la politique commerciale avec le Canada et le

Mexique que peut le laisser entendre le tableau 6 : malgré la concentration de son économie dans le secteur automobile, son commerce est plus internationalement diversifié par rapport à celui de nombreux autres États. D'autres petites économies des États limitrophes ont tendance à échanger une gamme relativement réduite de produits avec le Canada et le Mexique, ce qui a pour effet de les faire remonter dans le classement de la vulnérabilité relative (graphiques 7 et 8).

V. LES ÉLÉMENTS DU COMMERCE ENTRE LES ÉTATS-UNIS, LE CANADA ET LE MEXIQUE SOUMIS À D'ÉVENTUELLES RENÉGOCIATIONS

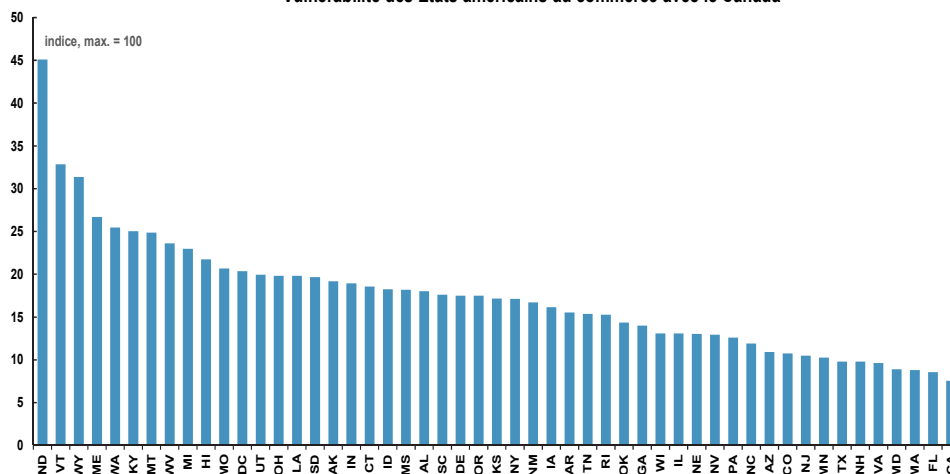
Les membres du Cabinet et les conseillers de la Maison Blanche ont fait savoir que les règles d'origine et les mécanismes de règlement des différends de l'ALÉNA sont des secteurs qui pourraient faire l'objet de la renégociation éventuelle immédiate de la politique commerciale américaine dans le cadre de l'ALÉNA. Le bureau du représentant américain au commerce de l'administration Obama a exprimé d'autres motifs de préoccupation précis dans le commerce des États-Unis avec le Canada et le Mexique. Le secrétaire au commerce, M. Ross, a aussi évoqué la possibilité d'enrichir l'ALÉNA d'un chapitre consacré à l'économie numérique (Mayeda, 2017), en faisant écho aux propos du président mexicain Peña Nieto (Presidencia de la República, 2017). Le titulaire de la fonction de RCA, Robert Lighthizer, a fait savoir que le litige entre le Canada et les États-Unis sur le bois d'œuvre résineux vient « en tête de sa liste » des priorités dans le commerce avec le Canada (Morrow et Dhillon, 2017). Nous nous penchons plus en détail sur ces points précis de discordance dans les négociations.

A. LES RÈGLES D'ORIGINE

En vertu de l'ALÉNA, des seuils minimums de contenu local sont définis pour les biens manufacturés qui peuvent transiter en franchise de tarifs douaniers entre le Canada, les États-Unis et le Mexique; or, dans de nombreux cas, ces limites ne sont pas exécutoires à l'heure actuelle. Les règles portant sur les ressources naturelles sont essentiellement dépourvues de toute pertinence. Ces « règles d'origine » précisent que 62,5 % du contenu à valeur ajoutée des véhicules assemblés doivent provenir des pays membres de l'ALÉNA. Pour les pièces détachées de voitures et tous les autres biens manufacturés, le seuil du contenu nord-américain est fixé à 60 % de la valeur finale du produit, soit 50 % de contenu provenant des pays membres de l'ALÉNA selon la méthode du coût net. Les produits dont le contenu provient intégralement des pays membres, comme les ressources naturelles et le bétail, respectent automatiquement les règles d'origine, puisqu'ils sont entièrement produits localement.

Graphique 7

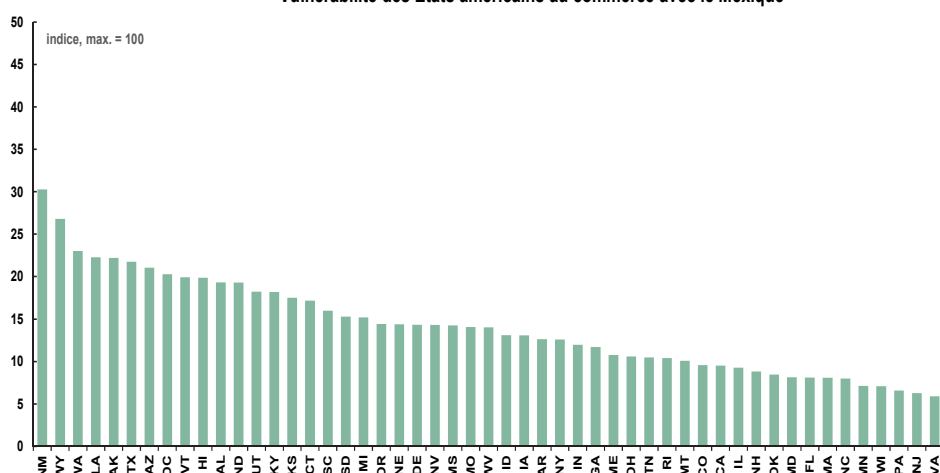
Vulnérabilité des États américains au commerce avec le Canada



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États-Unis et Bureau of Economic Analysis des États-Unis, données de 2016.

Graphique 8

Vulnérabilité des États américains au commerce avec le Mexique



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États-Unis et Bureau of Economic Analysis des États-Unis, données de 2016.

Les véhicules montés dans les pays membres de l'ALÉNA comptent actuellement, en moyenne, une part de contenu local d'environ 75 %, ce qui est nettement supérieur au seuil de 62,5 %, et ce qui laisse entendre que les États-Unis disposent d'une certaine marge de manœuvre dans leurs efforts de durcissement des exigences relatives au contenu local et de limitation des pièces qui ne sont pas d'origine nord-américaine dans la production automobile. Toujours est-il que les négociateurs américains pourraient éventuellement adopter des règles plus granulaires précisant le contenu américain minimum dans l'ensemble des composants provenant des pays membres de l'ALÉNA pour les biens qui transitent en franchise de droits de douane en Amérique du Nord; en raison du caractère intégré des chaînes d'approvisionnement automobile, ces changements pourraient aussi, collatéralement, rehausser le contenu canadien et mexicain. D'autres grands produits manufacturés et transformés sont soumis à des règles d'origine très précises, et il est presque impossible de généraliser la mesure dans laquelle le contenu de la production dans ces industries est proche du seuil de la part du contenu de 60 % des pays membres de l'ALÉNA, ni la mesure dans laquelle le retrait du Mexique de l'ALÉNA ferait en sorte que le commerce entre le Canada et les États-Unis ne donnerait plus droit à l'accès aux marchés en franchise de tarifs douaniers.

L'International Trade Commission des États-Unis (USITC) a fait savoir, dans les derniers jours de l'administration Obama, que le Canada, le Mexique et les États-Unis envisageaient de libéraliser les règles portant sur les « virages tarifaires » pour assouplir le degré de transformation nécessaire afin que les composants fabriqués à l'étranger puissent répondre aux règles d'origine locale de l'ALÉNA (soit l'importance de la valeur ajoutée nécessaire pour qu'un composant d'origine chinoise soit admissible au même titre qu'un composant « mexicain » dans un processus de fabrication des maquiladoras (USITC, 2017). La nouvelle administration américaine n'a pas fait savoir directement si on poursuivrait ces travaux sur les virages tarifaires, ce qui semble ne pas cadrer avec les récentes déclarations de la Maison Blanche.

B. LES MÉCANISMES DE RÈGLEMENT DES DIFFÉRENDS

Les dispositions de l'ALÉNA visant à résoudre les différends sur le commerce et l'investissement entre les pays membres, leurs entreprises et leurs citoyens ont généralement donné des résultats particulièrement positifs pour les États-Unis : ce pays a toujours eu gain de cause en vertu des dispositions de l'ALÉNA sur la protection des investisseurs (chapitre 11), et dans le domaine commercial (chapitres 19 et 20), les résultats ont été essentiellement équilibrés entre les trois pays membres de l'ALÉNA.

Les entités américaines n'ont rien eu à payer dans les affaires débattues en vertu du chapitre 11 de l'ALÉNA (Sinclair, 2015). En date de janvier 2015, parmi les 77 demandes de règlement des différends des États investisseurs en vertu du chapitre 11 de l'ALÉNA, 35 s'adressaient au Canada, 22 au Mexique et 20 aux États-Unis. Parmi ces 77 demandes, 53 ont été déposées par des entités qui ont leur siège aux États-Unis, 21 par des entités canadiennes et seulement trois par des personnes morales mexicaines. Dans l'ensemble, le Canada a versé 172 millions de dollars US; la somme la plus importante, soit 130 millions de dollars US a été réglée à la société forestière AbitibiBowater par le gouvernement du Canada, alors que le Mexique a versé 204 millions de dollars US et que la somme la plus importante, soit 90,7 millions de dollars, a été réglée à la société agroalimentaire Cargill par le gouvernement du Mexique.

En date de janvier 2015, parmi les 113 affaires relevant du chapitre 19 de l'ALÉNA et déposées au titre des lois antidumping et sur les droits compensatoires, plus des deux tiers l'ont été à l'encontre des États-Unis. Les mesures commerciales adoptées dans le différend continu entre le Canada et les États-Unis sur le bois d'œuvre résineux ont compté parmi les dossiers les plus importants. Les groupes d'examen spéciaux de l'ALÉNA qui entendent les causes en vertu de ces mécanismes de règlement des différends ont rendu des décisions favorables au Canada à maintes reprises dans le cadre de ce différend, bien que l'USITC ait maintes fois balayé les décisions des groupes spéciaux :

« La Commission a démontré très clairement au groupe spécial qu'elle n'est tout simplement pas disposée à accepter le pouvoir de révision du groupe spécial en vertu du chapitre 19 de l'ALÉNA et n'a jamais tenu compte du pouvoir du groupe spécial en vue de préserver sa décision de menace de dommage important. » (Groupe spécial binational de l'ALÉNA, 2004)

Bien que les dirigeants américains souhaitent manifestement réviser les mécanismes de règlement des différends de l'ALÉNA dans l'intérêt de leur pays, les changements apportés à ces mécanismes pourraient aussi être neutres ou même positifs pour le Canada et le Mexique, du simple fait de cette anecdote. Les autorités américaines ont fait savoir qu'elles souhaitaient d'emblée ne modifier que la composition des groupes spéciaux chargés des mécanismes de règlement des différends, qu'il s'agisse des organismes d'experts nommés ou des juges nommés, ce qui ne devrait pas, en principe, influencer considérablement sur leurs délibérations ou leurs décisions et ce qui ne devrait pas nécessairement non plus faire pencher les décisions de ces groupes spéciaux contre les intérêts canadiens ou mexicains.

C. AUTRES MOTIFS DE PRÉOCCUPATION

Le bureau du représentant américain au commerce (USTR, 2015) a cerné les motifs de préoccupation suivants pour le commerce avec le Canada et pourrait prendre des mesures pour y répondre. Les rapports publiés par l'administration Obama portent notamment sur les revendications suivantes :

- **restrictions imposées aux exportations de semences américaines** : on croit que les exigences relatives à l'étiquetage font obstacle à l'accès au marché canadien;
- **normes sur la composition des fromages** : la réglementation canadienne limite la quantité de protéines de poudre de lait qu'on peut utiliser dans la fabrication des fromages, ce qui limite l'accès au marché canadien pour les États-Unis;

- **gestion de l'approvisionnement en produits agricoles** : les contingents tarifaires imposés sur les produits laitiers, le poulet, la dinde et les œufs sont élevés (par exemple, 245 % pour les fromages et 298 % pour le beurre); or, en raison de l'ouverture de la gestion laitière à la libéralisation dans le cadre de l'Accord économique et commercial global (AECG), qui vient d'être conclu entre le Canada et l'Union européenne, il se peut que les États-Unis s'intéressent eux aussi à cette libéralisation;
- **restrictions sur les importations américaines de grains**: les dispositions de la *Loi sur les grains du Canada* n'autorisent pas les producteurs américains à apposer sur leurs produits un symbole de qualité « supérieure » au Canada, ce qui limite l'accès au marché canadien;
- **exemption au titre des droits de douane des particuliers** : l'exemption canadienne au titre des droits transfrontaliers est moins généreuse que celle des États-Unis;
- **marchés publics** : certains organismes publics provinciaux continuent d'appliquer, dans les marchés qu'ils attribuent, une exigence relative au contenu local, ce qui représente des obstacles pour les sociétés américaines dans le secteur de l'énergie renouvelable au Canada, tout comme les dispositions relatives aux « achats américains » dans les projets d'infrastructure du gouvernement des États-Unis;
- **protection des droits de propriété intellectuelle** : la mise en application des droits de propriété intellectuelle est un motif de préoccupation transnational constant, surtout pour les produits pharmaceutiques et l'espace des médias numériques;
- **transfert transnational de données** : la réglementation canadienne sur la sécurité nationale empêche les entreprises informatiques de « nuagique » qui ont leur siège aux États-Unis de déposer des propositions dans le cadre des contrats visant à actualiser l'infrastructure transnationale des données.

Le bois d'œuvre résineux, qui fait l'objet non pas de l'ALÉNA, mais plutôt d'un accord complémentaire arrivé à expiration en octobre 2015, est probablement destiné à être assujéti à des mesures précises de la nouvelle administration américaine pour mettre en application les restrictions volontaires à l'exportation et, éventuellement, les tarifs douaniers imposés aux exportations canadiennes. Le titulaire de la fonction de RCA, Robert Lighthizer, a promis soit un nouveau pacte pour limiter les importations canadiennes, soit un litige pour y mettre fin (O'Kane, 2017).

Le bureau du RCA à l'époque de l'administration Obama a également soulevé les motifs de préoccupation suivants à propos du commerce avec le Mexique (USTR, 2014) :

- **suppléments nutritifs** : les producteurs américains se plaignent que le Mexique impose sa taxe à valeur ajoutée aux importations de suppléments nutritifs américains à la date de l'entrée, mais qu'il exempte des produits intérieurs comparables au point de vente;
- **viande** : les producteurs de poulet américains contestent également les tarifs antidumping mexicains sur les produits frais, réfrigérés et congelés;
- **acier** : l'acier importé est soumis à des délais de délivrance de permis qui bloquent les importations des États-Unis à la frontière mexicaine;
- **procédures douanières mexicaines** : les exportateurs américains se plaignent qu'en vertu des procédures administratives des douanes mexicaines, les délais de notification en cas de changement de procédures sont insuffisants, les exigences réglementaires manquent d'uniformité et l'application des normes et des règles est inégale;
- **Marchés publics** : les appels d'offres ne sont diffusés que sur les sites Web spécialisés du gouvernement mexicain, et les fournisseurs étrangers ne peuvent pas participer à tous les appels d'offres;
- **Protection de la propriété intellectuelle** : le Mexique est inscrit dans la liste d'observation des droits de propriété intellectuelle de l'USTR;
- **Technologies de l'information et des communications** : des obstacles subsistent dans le commerce de la télédiffusion et des télécommunications;
- **secteur de l'énergie** : on continue de libéraliser le secteur pétrogazier pour l'ouvrir à l'investissement et à la participation de l'étranger. Si cette ouverture est bloquée, il pourrait s'agir d'un point de mire dans l'évolution de la politique commerciale américaine.

Un projet de texte portant sur les éventuels objectifs de négociation de l'ALENA, signé par le représentant américain au commerce par intérim, Stephen Vaughn, a fuité le 30 mars 2017; ce projet indique que les États-Unis pourraient également chercher à intervenir dans l'harmonisation des taxes, l'amélioration de la protection des droits de propriété intellectuelle, le commerce électronique et les pratiques commerciales transfrontalières (Ehrenfreund et Paletta, 2017).

Plus généralement, la Maison Blanche a toujours fait savoir qu'elle souhaitait mettre en application des dispositions favorisant les « achats américains » dans les marchés publics et les projets réglementés, ce qui pourrait donner lieu à de nouvelles tensions dans les relations bilatérales des États-Unis avec le Canada et le Mexique. Le pipeline Keystone XL est la seule exemption explicite prévue dans le décret du président Trump pour favoriser les « achats américains » et évoquée par la Maison Blanche; pour justifier cette entorse, on s'est contenté de dire que le pipeline avait été approuvé et lancé avant que le décret présidentiel entre en vigueur (Henry, 2017).

Tous ces motifs de préoccupation pourraient amener les États-Unis à apporter certaines « mises au point » à ses politiques commerciales, ce qui nuirait probablement à certains secteurs et régions au Canada et au Mexique. Que ces motifs de préoccupation relèvent ou non des dispositions de l'ALÉNA, l'administration Trump a fait savoir qu'elle serait éventuellement disposée à se retirer des processus de règlement des différends de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), au besoin, et à intervenir unilatéralement.

VI. LES SCÉNARIOS DANS LA RENÉGOCIATION DE LA POLITIQUE COMMERCIALE : LES SIMULATIONS DE LEUR IMPACT MACROÉCONOMIQUE

Nous supposons essentiellement que toute renégociation de l'ALÉNA mènera à une conclusion harmonieuse. Dans l'éventualité où les négociations portant sur les questions mentionnées ci-dessus échouent ou aboutissent à une impasse, nous supposons que les États-Unis se retireront de l'ALÉNA au premier trimestre de 2018 et abrogeront le précédent Accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis (ALÉCÉ). Nous envisageons trois scénarios de base qui pourraient découler du débouclage de l'ALÉNA et d'une intervention vigoureuse des États-Unis en ce qui concerne les questions cernées ci-dessus. Nous attribuons la plus forte probabilité au scénario 1 dans l'éventualité d'une impasse dans les négociations commerciales avec les États-Unis; par contre, les scénarios 2 et 3 sont « pessimistes » et peu probables :

- scénario 1 : débouclage de l'ALÉNA.** L'administration américaine revient à un tarif de 3,5 % pour la nation la plus favorisée (NLPF) dans le commerce avec le Canada et le Mexique en vertu des dispositions de l'OMC. Pour simplifier, nous supposons que le Canada et le Mexique emboîtent le pas aux États-Unis et adoptent des tarifs identiques dans leurs échanges commerciaux dans le cadre de l'ALÉNA, malgré les légères différences qui existent déjà dans leurs tarifs NLPF pondérés en fonction des échanges commerciaux (annexe 2);
- scénario 2 : remplacement de l'ALÉNA par les hostilités nord-américaines.** L'administration américaine impose un tarif de 20 % dans le commerce avec le Canada et le Mexique; ces deux pays ripostent par des tarifs identiques dans le commerce avec les États-Unis, et un tarif réciproque de 3,5 % est consenti à la NLPF dans les échanges commerciaux bilatéraux entre le Canada et le Mexique. Ce tarif de 20 %, qui ne cadrerait pas avec les dispositions de l'OMC, pourrait laisser entendre que les États-Unis sont disposés à mettre à exécution leur menace d'abandonner l'OMC;
- scénario 3 : protectionnisme de Washington conduisant à une guerre commerciale mondiale avec les États-Unis.** L'ALÉNA est relégué aux oubliettes dans le cadre d'un effort plus vaste de protectionnisme des États-Unis; les États-Unis et le Mexique s'imposent des tarifs de 20 %; de même, les États-Unis et tous leurs partenaires commerciaux s'imposent des tarifs réciproques de 20 %. En chiffres relatifs, l'administration Trump respecte sa volonté de simplement « mettre au point » ses rapports commerciaux avec le Canada : les États-Unis et le Canada se consentent des tarifs réciproques de 3,5 % à la NLPF. De même, le Canada et le Mexique reviennent à des tarifs réciproques de 3,5 % à la NLPF dans leurs échanges commerciaux bilatéraux.

Le tableau 7 fait état des projections de référence de base des *Perspectives mondiales* des Études économiques de la Banque Scotia en date du 6 avril 2017. Les tableaux 9, 10 et 11 précisent les effets macroéconomiques des mesures commerciales exposées dans chaque scénario sur le Canada, le Mexique et les États-Unis, en les exprimant en fonction des *écarts* par rapport aux projections des *Perspectives mondiales* qu'induisent ces mesures tarifaires; le tableau 8 fait état des prévisions correspondantes pour le taux de croissance du PIB et les tableaux plus complets de l'annexe 3 comprennent les prévisions des scénarios pour toutes les grandes variables macroéconomiques. Les graphiques 11 à 19 illustrent les simulations dynamiques de chaque scénario.

Nos simulations sont générées à partir du modèle macroéconomique mondial des Études économiques de la Banque Scotia. Voici comment fonctionnent ces simulations :

- l'imposition des tarifs accroît le prix des importations et se répercute directement sur le taux d'inflation. Il s'agit de l'effet direct des tarifs sur l'inflation;
- la baisse qui en découle dans la demande de produits des entreprises exportatrices induit une réduction de l'investissement et une augmentation des licenciements. Le niveau d'emploi baisse graduellement, ce qui réduit le revenu disponible et, par le fait même, la consommation et la demande agrégée. La réduction de la demande agrégée finit par compenser l'effet direct des tarifs sur l'inflation, ce qui ramène l'inflation sur la cible de la politique monétaire;

Tableau 7

Prévisions mondiales des Études économiques de la Banque Scotia, le 6 avril 2017

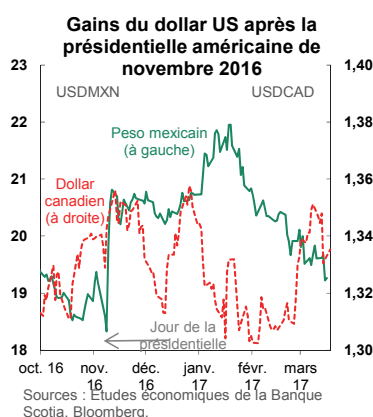
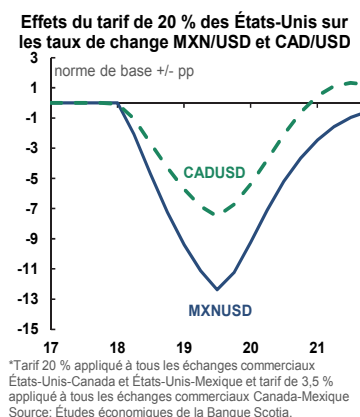
	T1-17	T2-17	T3-17	T4-17	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18
Canada								
PIB, évolution annualisée en %, en glissement trimestriel	2,8	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9
IPC fondamental comm, évolution en % sur un an, fp	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Taux de la politique monétaire, %, fin de la période	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00
Taux de change CAD/USD	0,75	0,71	0,72	0,74	0,74	0,75	0,76	0,77
Mexique								
PIB, évolution annualisée en %, en glissement trimestriel	1,2	0,9	1,6	1,9	1,9	1,9	2,2	2,4
IPC fondamental, évolution en % sur un an, fp	3,7	3,8	3,7	3,5	3,3	3,2	3,1	3,1
Taux de la politique monétaire, %, fin de la période	6,50	6,75	7,00	7,25	7,50	7,50	7,50	7,50
Taux de change USD/MXN	18,72	20,11	20,61	21,27	21,49	21,32	21,39	21,68
États-Unis								
PIB, évolution annualisée en %, en glissement trimestriel	1,6	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3
DCP de base, évolution en % sur un an, fp	1,9	2,0	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5
Taux de la politique monétaire, %, fin de la période	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00

Source: Études économiques de la Banque Scotia.

- dans ce contexte, la politique monétaire affronte un dilemme causé d'une part par la hausse du taux d'inflation et d'autre part par la l'augmentation de l'offre excédentaire. L'écart de production qui perdure domine le comportement de la politique monétaire, et le taux de la politique monétaire est abaissé;
- l'imposition de tarifs a un effet négatif sur le PIB potentiel pour trois raisons :
 - les entreprises exportatrices réduisent leur investissement et le stock de capital agrégé baisse;
 - le prix des biens d'équipement importés augmente, ce qui accroît le coût du capital;
 - l'imposition de tarifs gêne l'affectation optimale de ressources aux secteurs dans lesquels chaque pays a un avantage comparatif. Cette affectation sous-optimale des ressources a un effet négatif sur la productivité (aussi appelé « perte économique »).
- Au fil du temps, l'économie s'adapte, le capital et la main-d'œuvre se réorientent vers différents secteurs, et l'économie finit par trouver un point d'équilibre qui est moins optimal. Une partie de la réduction du PIB potentiel est permanente ou constante, selon la durée des tarifs.

- **On pourrait dire que ces simulations ne traduisent pas l'impact possible maximal de l'un quelconque de ces trois scénarios.** Même dans le scénario 1, la décision des États-Unis de déboucler l'ALÉNA et l'ALÉCÉ et d'imposer des tarifs qui ne respectent pas les dispositions de l'OMC pourrait être interprétée comme le début d'une tourmente significative et même comme les premières étapes du démantèlement du système mondial d'échanges commerciaux adopté après la Deuxième Guerre mondiale. Les autres pays réagiraient probablement préemptivement en adoptant leurs propres mesures commerciales défensives, et l'incertitude qui en découlerait freinerait considérablement la croissance mondiale. Ces effets de deuxième cycle ne sont pas compris dans ces simulations. De même, ces simulations macroéconomiques ne tiennent pas parfaitement compte de l'impact des rajustements qui pourraient être apportés aux dispositions de l'ALÉNA sur les règles d'origine ou le règlement des différends. Les effets sectoriels pourraient être vastes dans les trois pays, même si l'impact économique de ces « mises au point » est modeste : par exemple, certaines exportations agricoles américaines comme le maïs seraient probablement réduites considérablement dans le cadre des accords commerciaux révisés avec le Mexique.

Il faut admettre que l'évolution des taux de change des simulations est modeste par rapport à la récente évolution du peso mexicain (MXN) et du dollar canadien (CAD), qui s'explique par la seule perspective de l'évolution de la politique commerciale américaine. Ces simulations témoignent des changements intervenus dans les taux de change en raison de l'évolution de la conjoncture macroéconomique fondamentale. Dans la pratique, les taux de change évoluent souvent d'après l'humeur des marchés et la possibilité de développements futurs, en plus de surcibler les fondamentaux dans la foulée : le taux de change USD/MXN a évolué de 15 % entre le jour de l'élection américaine et l'investiture du président; or, il s'est depuis rapproché des niveaux préélectoraux de concert avec l'augmentation du cours du pétrole (graphique 9). Par contre, l'évolution la plus extrême du taux de change selon nos

Graphique 9

Graphique 10

Tableau 8
Prévisions des scénarios : Taux de croissance du PIB réel

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada : PIB, évolution annuelle en %						
Base, <i>Perspectives mondiales</i> , 6 avril 2017	1,4	2,3	2,0	1,9	1,7	1,6
Scénario 1 : Tarif NLPF de 3,5 %	1,4	2,3	1,8	1,6	1,9	1,6
Scénario 2 : Tarif de 20 %	1,4	2,3	0,6	0,1	2,7	2,2
Scénario 3 : Tarif américain mondial de 20 %*	1,4	2,3	1,2	0,7	3,1	2,0
Mexique : PIB, évolution annuelle en %						
Base, <i>Perspectives mondiales</i> , 6 avril 2017	2,1	1,4	2,1	3,7	2,5	2,4
Scénario 1 : Tarif NLPF de 3,5 %	2,1	1,4	1,6	3,6	2,6	2,4
Scénario 2 : Tarif de 20 %	2,1	1,4	-0,4	3,1	3,3	2,2
Scénario 3 : Tarif américain mondial de 20 %*	2,1	1,4	-1,1	2,8	4,3	2,3
États-Unis : PIB, évolution annuelle en %						
Base, <i>Perspectives mondiales</i> , 6 avril 2017	1,6	2,3	2,4	2,0	1,5	1,6
Scénario 1 : Tarif NLPF de 3,5 %	1,6	2,3	2,3	2,0	1,6	1,6
Scénario 2 : Tarif de 20 %	1,6	2,3	2,0	1,8	1,9	1,6
Scénario 3 : Tarif américain mondial de 20 %*	1,6	2,3	1,0	1,1	2,6	1,7

Source : Études économiques de la Banque Scotia. Note : Données corrigées des variations saisonnières; données de 2019-2021 extraites de la base de données Global Outlook.

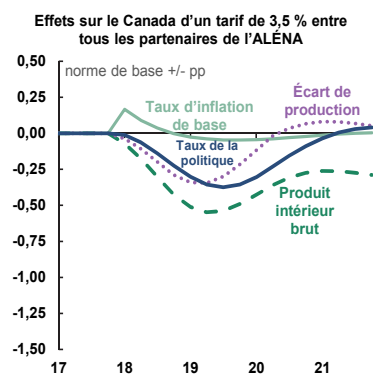
*Tarif de 20 % appliqué à l'ensemble des échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception du tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux CA-US et CA-MX.

Tableau 9 Impact global (du pic au creux) sur le Canada par rapport aux prévisions du 6 avril des Études économiques de la Banque Scotia

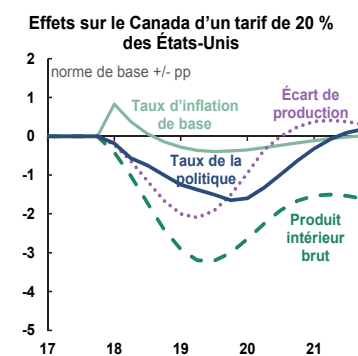
Tarif (avec riposte)	PIB réel (niveau)	Écart de production (niveau)	IPC fondamental comm (taux)	Taux de la politique monétaire	CADUSD
Scénario 1 : tarif de 3,5 %	-0.55 ppt	-0.34 ppt	+0.17 ppt	-37 bp	-1.48 ppt
Scénario 2 : tarif de 20 %	-3.21 ppt	-2.09 ppt	+0.83 ppt	-165 bp	-7.50 ppt
Scénario 3 : tarif mondial des États-Unis de 20 % *	-2.07 ppt	-1.73 ppt	+0.35 ppt	-150 bp	-4.10 ppt

Note : pp = points de pourcentage, pb = points de base. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

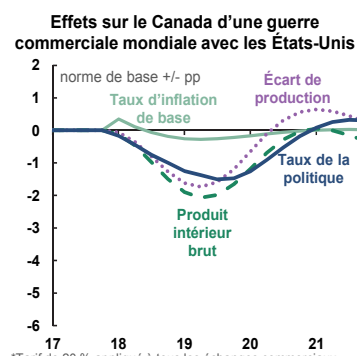
* Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada États-Unis et Canada Mexique.

Graphique 11


*Tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges de biens entre les États-Unis, le Canada et le Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 12


*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux États-Unis-Canada et États-Unis-Mexique et tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 13


*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-États-Unis et Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

simulations n'est pas beaucoup plus importante que son évolution préemptive : dans la ventilation de l'ALÉNA selon le scénario 2, le dollar canadien ne se dévalorise que de 7,5 % et le peso mexicain se déprécie de 12,4 % (graphique 10); dans la guerre commerciale mondiale prévue dans le scénario 3, le dollar canadien se tire assez bien d'affaire, puisque la relation de la NLPF avec les États-Unis est préservée (tableau 9); or, le peso mexicain se déprécie de 16 % (tableau 10). Le discours que tient la Maison Blanche sur l'immigration, un mur limitrophe et le protectionnisme donnera probablement lieu à des variations à court terme encore plus importantes du peso mexicain, qui n'ont rien à voir avec les fondamentaux macroéconomiques, et n'est donc pas intégralement pris en compte dans nos simulations. L'évolution de la monnaie canadienne est plus étroitement liée aux différentiels de taux d'intérêt entre les États-Unis et le Canada et au cours du pétrole, et les simulations tiennent probablement mieux compte de l'évolution prévisible du dollar canadien dans chaque scénario, même si dans ce cas, l'humeur des investisseurs pourrait avoir pour effet d'accroître, plus que les simulations le laissent entrevoir, les mouvements du dollar canadien.

L'impact des mesures commerciales normalement identiques est proportionnellement plus négatif au Mexique qu'au Canada (tableaux 9 et 10) et plus modeste aux États-Unis (tableau 11), ce qui s'explique par deux grands facteurs : i) le regain de confiance et les effets du taux de change sur l'économie mexicaine, qui limitent la marge de manœuvre de la banque centrale mexicaine dans la réduction du taux de sa politique monétaire en réaction au choc commercial induit par les États-Unis; et ii) le commerce représente une part de l'économie américaine plus faible que celle des deux autres pays (cf. le graphique 6).

Il faut aussi faire observer que le Canada fait mieux à certains égards dans une guerre commerciale mondiale généralisée avec les États-Unis que dans un scénario où l'ALÉNA prend fin dans un climat d'hostilité plus contenu. Le résultat est entièrement déterminé par l'hypothèse du scénario 3 voulant que le Canada maintienne ses relations commerciales avec les États-Unis selon les conditions de la NLPF même si les autres pays relèvent les tarifs avec les États-Unis à 20 %, alors que dans l'éventualité de débouclage plus contenu régionalement, mais hostile de l'ALÉNA dans le scénario 2, les tarifs imposés dans les échanges commerciaux entre les États-Unis et le Canada sont haussés à 20 % dans un sens comme dans l'autre.

Par rapport à d'autres études récentes de l'impact potentiel de l'évolution de la politique commerciale américaine sur l'Amérique du Nord, l'approche et les résultats de ce document diffèrent en plusieurs points essentiels. Premièrement, nos scénarios ne supposent pas, contrairement à la plupart des autres analyses, que le gouvernement américain imposera une taxe de rajustement frontalière (TRF), mais plutôt qu'on appliquera des tarifs américains qui déclencheront une intervention réciproque chez les partenaires commerciaux des États-Unis. À notre

Tableau Impact global (du pic au creux) sur le Mexique par rapport aux prévisions du 6 avril des Études économiques de la Banque Scotia

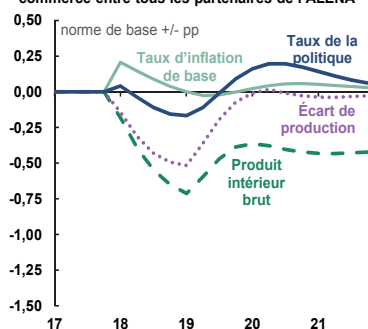
Tarif (avec riposte)	PIB réel (niveau)	Écart de production (niveau)	IPC fondamental (taux)	Taux de la politique monétaire	MXUSD
Scénario 1 : tarif de 3,5 %	-0.71 ppt	-0.52 ppt	+0.21 ppt	-17 bp	-2.17 ppt
Scénario 2 : tarif de 20 %	-3.97 ppt	-2.90 ppt	+1.10 ppt	-93 bp	-12.40 ppt
Scénario 3 : tarif mondial des États-Unis de 20 % *	-5.12 ppt	-4.10 ppt	+1.10 ppt	-151 bp	-16.00 ppt

Note : pp = points de pourcentage, pb = points de base. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

* Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada États-Unis et Canada Mexique.

Graphique 14

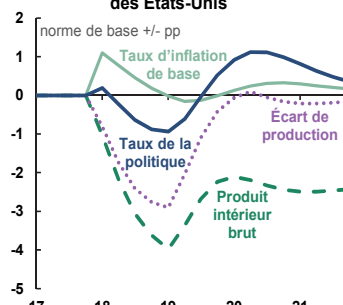
Effets sur le Mexique d'un tarif de 3,5 % dans le commerce entre tous les partenaires de l'ALÉNA



*Tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges de biens entre les États-Unis, le Canada et le Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 15

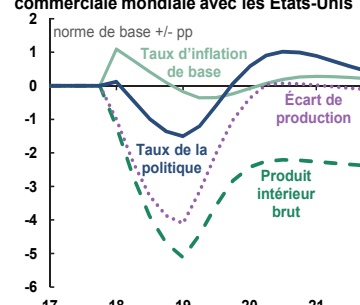
Effets sur le Mexique d'un tarif de 20 % des États-Unis



*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux États-Unis-Canada et États-Unis-Mexique et tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 16

Effets sur le Mexique d'une guerre commerciale mondiale avec les États-Unis



*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-États-Unis et Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Tableau 11 Impact global (du pic au creux) sur les États-Unis par rapport aux prévisions du 6 avril des Études économiques de la Banque Scotia

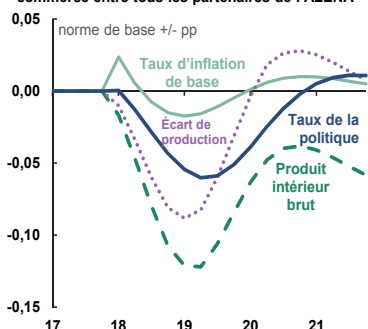
Tarif (avec riposte)	PIB réel (niveau)	Écart de production (niveau)	DCP de base (taux)	Taux de la politique monétaire	USDCAD
Scénario 1 : tarif de 3,5 %	-0.12 ppt	-0.09 ppt	+0.024 ppt	-6 bp	+1.48 ppt
Scénario 2 : tarif de 20 %	-0.70 ppt	-0.50 ppt	+0.14 ppt	-34 bp	+7.50 ppt
Scénario 3 : tarif mondial des États-Unis de 20 % *	-2.48 ppt	-1.76 ppt	+0.25 ppt	-156 bp	+4.10 ppt

Note : pp = points de pourcentage, pb = points de base. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

* Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada États-Unis et Canada Mexique.

Graphique 17

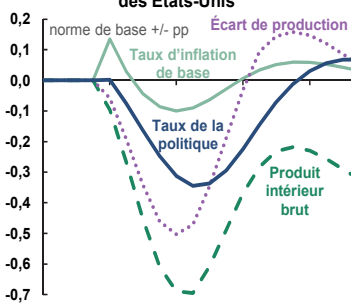
Effets sur les É.-U. d'un tarif de 3,5 % dans le commerce entre tous les partenaires de l'ALÉNA



*Tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges de biens entre les États-Unis, le Canada et le Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 18

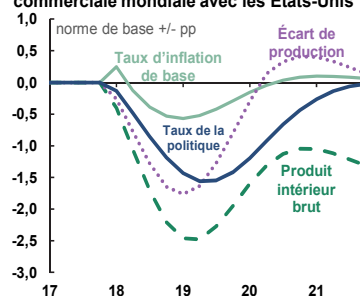
Effets sur les États-Unis d'un tarif de 20 % des États-Unis



*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux États-Unis-Canada et États-Unis-Mexique et tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 19

Effets sur les États-Unis d'une guerre commerciale mondiale avec les États-Unis



*Tarif de 20 % appliqué à tous les échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception d'un tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux Canada-États-Unis et Canada-Mexique. Source : Études économiques de la Banque Scotia.

avis, il est peu probable qu'une TRF soit mise en application sous peu aux États-Unis : il serait compliqué d'en faire une loi, et il ne semble pas qu'on ait préparé un projet de libellé; il est difficile de convaincre le législateur américain de son bien-fondé, puisqu'il faut adopter un train d'autres mesures pour la compléter; enfin, la TRF serait onéreuse et lourde à administrer. Les documents qui simulent l'impact de la mise en œuvre d'une TRF par les États-Unis tiennent aussi généralement compte des réductions complémentaires des taux d'imposition des sociétés américaines, ce qui rend les États-Unis plus concurrentiels que le Mexique et le Canada. Ce type de scénario produit généralement des effets négatifs plus importants sur la croissance et l'inflation au Canada que l'un ou l'autre de nos scénarios 1 ou 2. Les récents documents qui portent sur l'imposition de tarifs américains plutôt que d'une TRF ne prévoient pas de simulation économique générale d'équilibre comme nous le faisons dans ce cas, mais ont plutôt tendance à faire appel à une analyse partielle plus limitée pour évaluer l'impact des tarifs selon l'élasticité des prix. Ces études relèvent des effets plus négatifs sur la croissance canadienne que dans nos scénarios 1 ou 2; or, ces scénarios-cadres de base ne font pas état de l'effet de la dépréciation du dollar canadien dans la relance des exportations canadiennes.

VII. LE MOT DE LA FIN

Que les changements apportés à la politique commerciale américaine consistent en de simples mises au point ou comportent une renégociation de fond en comble ou un débouclage de l'ALÉNA, les effets entraînés pour le Canada, le Mexique et les États-Unis seraient substantiels dans les années à venir. Les changements mêmes modestes dans les relations commerciales des États-Unis avec leurs partenaires dans le cadre de l'ALÉNA pourraient avoir un impact démesuré sur certaines régions et certains secteurs industriels qui, dans les trois pays, sont particulièrement tributaires du commerce dans le cadre de l'ALÉNA. Certains secteurs qui ont des investissements américains substantiels au Canada ou au Mexique, les chaînes de production fortement intégrées avec les États-Unis et les intérêts stratégiques de la Maison Blanche, par exemple dans les domaines de l'énergie et des ressources naturelles, pourraient être partiellement blindés contre les plus vastes efforts protectionnistes des États-Unis; or, ces secteurs seraient quand même malmenés par le ralentissement plus généralisé de la croissance que le protectionnisme américain pourrait probablement entraîner. Préserver les gains apportés par l'ALÉNA obéit tout à fait aux intérêts conjoints du Canada, des États-Unis et du Mexique.

ANNEXE 1

Graphique A1 : États unis mexicains



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Tableau.

ANNEXE 2

Tableau A2

Barèmes 2015 des tarifs consentis aux nations les plus favorisées (NLPF) dans le cadre de l'OMC

	Canada	États-Unis	Mexique
Total			
Niveau tarifaire NLPF moyen simple (%)	4,2	3,5	7,1
Tarif NLPF moyen pondéré en fonction des échanges (%)	3,2	2,2	4,7
Produits agricoles			
Niveau tarifaire NLPF (%)	16,7	5,2	15,6
Tarif NLPF moyen pondéré en fonction des échanges (%)	13,5	3,8	23,6
Produits non agricoles			
Niveau tarifaire NLPF (%)	2,2	3,2	5,7
Tarif NLPF moyen pondéré en fonction des échanges (%)	2,2	2,1	3,3

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, OMC, données de 2014 pondérées en fonction des échanges.

ANNEXE 3

Tableau A3.1

Prévisions : scénarios du Canada

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Perspectives mondiales de base, 6 avril 2017						
PIB, évolution annuelle en %	1,4	2,3	2,0	1,9	1,7	1,6
IPC fondamental comm, évolution en % sur un an, fp	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,50	0,50	1,00	1,75	2,25	2,50
Scénario 1 : tarif NLPF de 3,5 %						
PIB, évolution annuelle en %	1,4	2,3	1,8	1,6	1,9	1,6
IPC fondamental comm, évolution en % sur un an, fp	1,4	1,6	1,6	1,6	1,8	1,9
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,50	0,50	0,78	1,40	2,16	2,54
Scénario 2 : tarif de 20 %						
PIB, évolution annuelle en %	1,4	2,3	0,6	0,1	2,7	2,2
IPC fondamental comm, évolution en % sur un an, fp	1,4	1,6	1,5	1,3	1,6	1,9
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,50	0,50	0,00	0,10	1,62	2,69
Scénario 3 : tarif américain mondial de 20 %*						
PIB, évolution annuelle en %	1,4	2,3	1,2	0,7	3,1	2,0
IPC fondamental comm, évolution en % sur un an, fp	1,4	1,6	1,4	1,5	1,8	1,9
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,50	0,50	0,00	0,28	2,07	2,81

Source : Études économiques de la Banque Scotia

*Tarif de 20 % appliqué à l'ensemble des échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception du tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux CA-US et CA-MX.

ANNEXE 3 (suite)

Tableau

Prévisions : scénarios du Mexique

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Perspectives mondiales de base, 6 avril 2017						
PIB, évolution annuelle en %	2,1	1,4	2,1	3,7	2,5	2,4
IPC fondamental, évolution en % sur un an, fp	3,3	3,5	3,1	3,1	3,1	3,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	5,75	7,25	7,50	7,75	7,75	7,75
Scénario 1 : tarif NLPF de 3,5 %						
PIB, évolution annuelle en %	2,1	1,4	1,6	3,6	2,6	2,4
IPC fondamental, évolution en % sur un an, fp	3,3	3,5	3,1	3,1	3,2	3,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	5,75	7,25	7,35	7,84	7,92	7,81
Scénario 2 : tarif de 20 %						
PIB, évolution annuelle en %	2,1	1,4	-0,4	3,1	3,3	2,2
IPC fondamental, évolution en % sur un an, fp	3,3	3,5	3,3	3,1	3,5	3,2
Taux de la politique monétaire en %, fp	5,75	7,25	6,62	8,27	8,74	8,10
Scénario 3 : tarif américain mondial de 20 %*						
PIB, évolution annuelle en %	2,1	1,4	-1,1	2,8	4,3	2,3
IPC fondamental, évolution en % sur un an, fp	3,3	3,5	3,2	2,9	3,4	3,3
Taux de la politique monétaire en %, fp	5,75	7,25	6,14	7,81	8,74	8,19

Source : Études économiques de la Banque Scotia

*Tarif de 20 % appliqué à l'ensemble des échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception du tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux CA-US et CA-MX.

Tableau A3.3

Prévisions : scénarios des États-Unis

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Perspectives mondiales de base, 6 avril 2017						
PIB, évolution annuelle en %	1,6	2,3	2,4	2,0	1,5	1,6
DCP de base, évolution en % sur un an, fp	1,7	2,3	2,5	2,4	2,2	2,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,75	1,50	2,00	3,00	3,00	3,00
Scénario 1 : tarif NLPF de 3,5 %						
PIB, évolution annuelle en %	1,6	2,3	2,3	2,0	1,6	1,6
DCP de base, évolution en % sur un an, fp	1,7	2,3	2,5	2,4	2,2	2,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,75	1,50	1,96	2,95	3,00	3,01
Scénario 2 : tarif de 20 %						
PIB, évolution annuelle en %	1,6	2,3	2,0	1,8	1,9	1,6
DCP de base, évolution en % sur un an, fp	1,7	2,3	2,4	2,4	2,2	2,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,75	1,50	1,75	2,71	2,99	3,07
Scénario 3 : tarif américain mondial de 20 %*						
PIB, évolution annuelle en %	1,6	2,3	1,0	1,1	2,6	1,7
DCP de base, évolution en % sur un an, fp	1,7	2,3	2,0	2,1	2,3	2,1
Taux de la politique monétaire en %, fp	0,75	1,50	0,81	1,58	2,56	2,98

Source : Études économiques de la Banque Scotia

*Tarif de 20 % appliqué à l'ensemble des échanges commerciaux mondiaux avec les États-Unis, à l'exception du tarif de 3,5 % appliqué à tous les échanges commerciaux CA-US et CA-MX.

RÉFÉRENCES

- Ehrenfreund, M. et Paletta, D. (2017), « White House calls for changing, but not scrapping, NAFTA in draft letter », *The Washington Post*, édition du 30 mars 2017.
<https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2017/03/30/white-house-calls-for-changing-but-not-scrapping-nafta-in-draft-letter/>
- Henry, Devin (2017), « White House: Keystone XL Exempt from 'Buy American' Push », *The Hill*, Washington, DC, le 3 mars.
<http://thehill.com/policy/energy-environment/322154-white-house-keystone-xl-exempt-from-trumps-american-steel-push>
- Mayeda, Andrew (2017), « NAFTA Talks Likely Won't Begin Until Later This Year, Ross Says », *Bloomberg*, New York, le 8 mars.
<https://www.bloomberg.com/politics/articles/2017-03-08/nafta-talks-likely-won-t-begin-until-later-this-year-ross-says>
- Morrow, A. and S. Dhillon (2017), « Trump's trade nominee targets Canada, vows to end softwood lumber dispute », *The Globe and Mail*, Toronto, le 14 mars.
<http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/international-business/us-business/trumps-nominee-for-us-trade-representative-pledges-america-first-trade-policy/article34300898/>
- Groupe spécial binational de l'ALÉNA (2004), « Dans l'affaire : certains produits de bois d'œuvre résineux en provenance du Canada : décision définitive positive de menace de dommage important », Dossier du Secrétariat n° USA-CDA-2002-1904-07, le 31 août.
<https://www.nafta-sec-alena.org>
- O'Kane, Josh (2017), « Canada's Softwood Lumber Industry Braces as US Eyes 'New Agreement' », *The Globe and Mail*, Toronto, le 16 mars.
<http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/lighthizers-comments-put-canadas-softwood-lumber-industry-on-edge/article34328449/>
- Presidencia de la República (2017), « 10 Objetivos del Gobierno de la República en la negociación con EUA », Mexico City, le 23 janvier.
<https://www.gob.mx/presidencia/articulos/10-objetivos-del-gobierno-de-la-republica-en-la-negociacion-con-eua>
- Sinclair, Scott (2015), « NAFTA Chapter 11 Investor-State Disputes to January 1, 2015 », Ottawa, Centre canadien de politiques alternatives, le 14 janvier.
<https://www.policyalternatives.ca/publications/reports/nafta-chapter-11-investor-state-disputes-january-1-2015>
- USITC (2017), « Rules of Origin—Basic Principles », Washington, DC.
<https://www.usitc.gov/elearning/hts/media/2017/RulesofOrigina.pdf>
- USTR (2015), « Canada », Washington, DC.
<https://ustr.gov/sites/default/files/files/reports/2015/NTE/2015%20NTE%20Canada.pdf>
- USTR (2014), « Mexico », Washington, DC.
<https://ustr.gov/sites/default/files/2014%20NTE%20Report%20on%20FTB%20Mexico.pdf>
- La Maison Blanche (2017), « Remarks by President Trump and Prime Minister Trudeau of Canada in Joint Press Conference », Washington, DC, le 13 février.
<https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/02/13/remarks-president-trump-and-prime-minister-trudeau-canada-joint-press>

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.