

## Le G20 : nouvelles menaces commerciales et nouvelles dérobades

- La trêve tarifaire prétendument adoptée par les présidents Trump et Xi est le nouveau signe que la Maison-Blanche veut temporiser dans l'imposition de nouvelles sanctions tarifaires et trouver une porte de sortie dans son litige commercial avec Beijing.
- Nous ne nous attendons pas à ce que le président Trump mette à exécution sa menace de sortir de l'ALÉNA pour accélérer la ratification, par le Congrès américain, du nouvel AÉUMC. Or, s'il devait aller de l'avant, différents scénarios de l'« ALÉNA zombie » pourraient se matérialiser pour un temps, d'ici à ce qu'aboutisse le processus de ratification de l'AÉUMC.

### LA TRÊVE ENTRE LES ÉTATS-UNIS ET LA CHINE REPOUSSE LES SANCTIONS TARIFAIRES

À leur rendez-vous de samedi dernier au Sommet du G20, les présidents Trump et Xi se seraient entendus sur un armistice de 90 jours dans l'imposition de nouvelles sanctions tarifaires sur les échanges commerciaux sino-américains. Pour l'heure, cette trêve vient reporter la hausse, de 10 % à 25 %, des sanctions tarifaires américaines sur 200 milliards de dollars US d'importations chinoises, décision qui était programmée pour le 1<sup>er</sup> janvier 2019. Même si le président Trump a déclaré, sur les réseaux sociaux, que la Chine réduirait ses sanctions tarifaires sur les importations automobiles américaines, ni l'une ni l'autre des deux parties n'a encore fait de déclaration officielle. Selon une déclaration de la Maison-Blanche, la Chine s'est engagée à accroître ses achats de biens américains — notamment des produits agricoles — afin de tâcher de combler le déficit commercial entre les deux pays.

Sous prétexte d'ouvrir le marché chinois aux exportateurs américains, le cessez-le-feu tarifaire permet au président Trump de revendiquer une victoire théorique dans son programme commercial. Avant d'imposer un premier cycle de droits de douane de 25 % sur 50 milliards de dollars US d'importations américaines au départ de la Chine, les dirigeants chinois avaient abaissé à 15 % leurs sanctions tarifaires sur les voitures américaines importées et devaient les réduire encore. En riposte aux sanctions tarifaires américaines, Beijing a relevé à 40 % ses propres droits sur les voitures américaines. On ne sait pas encore vraiment si le président Trump croit que les sanctions tarifaires chinoises sur les voitures américaines sont ramenées à 15 % ou si elles seront réduites encore.

Mais que la Chine abaisse encore ou non ses droits tarifaires sur les importations de voitures américaines, les vrais gagnants seront les constructeurs automobiles européens, qui interviennent pour plus des deux tiers dans les ventes à la Chine de véhicules montés aux États-Unis (graphique 1). Les travailleurs américains et l'économie américaine seront certes les véritables perdants à moyen terme : les constructeurs automobiles européens décideront probablement de ravitailler le marché chinois intégralement à partir d'usines installées en Chine ou dans d'autres pays dont les politiques commerciales devraient être plus stables que celles des États-Unis. De même, le secteur agricole américain a probablement subi une érosion permanente de sa part du marché chinois, même si l'on tient compte de la hausse saisonnière des importations chinoises depuis le Brésil (graphique 2).

La trêve tarifaire de 90 jours — temporairement relevée à 120 jours aujourd'hui par le conseiller présidentiel Larry Kudlow, mais rabaisée depuis par la Maison-Blanche — donne aussi au président Trump l'occasion de repousser, et peut-être même d'éviter complètement la hausse des droits de douane dans la nouvelle année sur la deuxième tranche de 200 milliards de dollars US d'importations américaines de biens chinois. Un supplément de 15 points de pourcentage de droits de douane sur cette tranche des

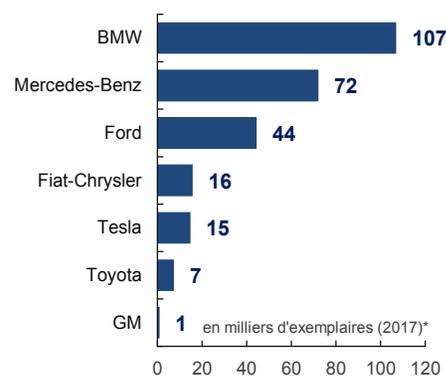
### RENSEIGNEMENTS

**Brett House, VP et économiste en chef adjoint**  
 416.863.7463  
 Études économiques de la Banque Scotia  
[brett.house@scotiabank.com](mailto:brett.house@scotiabank.com)

**Juan Manuel Herrera, Économiste**  
 416.866.6781  
 Études économiques de la Banque Scotia  
[juanmanuel.herrera@scotiabank.com](mailto:juanmanuel.herrera@scotiabank.com)

Graphique 1

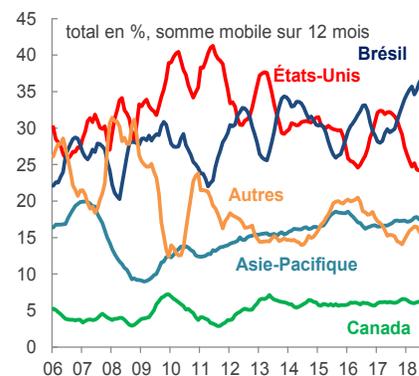
#### Ventes en Chine de véhicules montés aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, LMC Automotive. \*Soit 263 000 exemplaires sur le total de 267 000 exemplaires montés aux États-Unis et vendus en Chine.

Graphique 2

#### Importations chinoises de produits légumiers : légumes, fruits, céréales, semences et fèves



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Douanes de la Chine.

importations chinoises imposerait aux ménages un lourd fardeau supplémentaire : le quart environ des biens appartenant à cette tranche des échanges commerciaux est constitué de biens de consommation (graphique 3). Même si la récente dévalorisation du yuan chinois (CNY) a neutralisé l'essentiel du choc de ces sanctions tarifaires, une nouvelle hausse de 15 points de pourcentage sur cette deuxième tranche de biens se répercuterait directement sur le portefeuille de l'Américain moyen.

**La menace du président Trump de frapper de sanctions tarifaires 25 % du reliquat de 267 milliards de dollars US d'importations américaines depuis la Chine est également mise en veilleuse, le temps que les deux pays mènent leurs pourparlers commerciaux.** Les produits de consommation — soit essentiellement les téléphones intelligents et d'autres biens de consommation électroniques de base — représentent environ 36 % des biens qui seraient visés par cette dernière vague de droits de douane.

**Nous estimons que les sanctions tarifaires sur l'intégralité des importations américaines depuis la Chine viendraient rogner 0,2 point de pourcentage sur la croissance de l'économie américaine.** Les barrières commerciales de rétorsion adoptées par les autres pays et leurs effets de douage sur la confiance des entreprises et des ménages pourraient réduire la croissance de l'économie américaine de 0,5 point de pourcentage encore. Les travaux de recherche du FMI donnent des estimations comparables.

**Nous n'avons jamais jugé tout à fait crédible que la Maison-Blanche adopte des mesures qui viennent malmener directement les portefeuilles des électeurs en prévision de la saison électorale de 2020.** C'est pourquoi l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis cette fin de semaine à Buenos Aires n'est guère étonnant. Bien que nous n'ayons toujours pas suffisamment de détails sur les prochaines étapes envisageables dans les négociations commerciales entre les deux pays et que nous n'ayons aucune information sur les produits et les montants correspondants que la Chine s'est censément engagée à acheter auprès des États-Unis, la nouvelle trêve tarifaire entre ces deux pays apaise certaines tensions immédiates entre eux. Il s'agit aussi d'un signe évident que la Maison-Blanche ne souhaite probablement pas donner suite à une partie de son discours commercial très dur envers la Chine, mais qu'elle préfère temporiser dans l'imposition de ces sanctions.

### LA MENACE DE METTRE FIN À L'ALÉNA : LE SPECTRE DE L'« ALÉNA ZOMBIE » À NOUVEAU BRANDI

Hormis les relations commerciales entre la Chine et les États-Unis, le président américain a également fait savoir qu'il a l'intention d'émettre l'avis de rupture des États-Unis avec l'ALÉNA afin de presser le Congrès américain à ratifier l'Accord États-Unis-Canada-Mexique (AÉUMC pour les États-Unis et ACÉUM pour le Canada) dans un meilleur délai que les 180 jours ou plus dont a généralement besoin le Congrès américain. (La figure 1, que nous reprenons d'anciennes publications, est un marqueur réactualisé pour le processus de ratification du Congrès américain.)

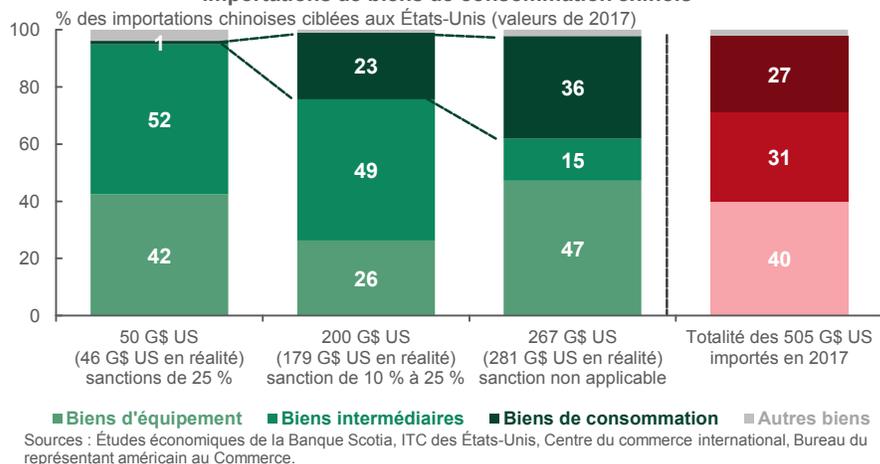
En vertu de l'article 2205 de l'ALÉNA sur les procédures de retrait, chaque partie doit adresser, aux autres pays signataires de l'Accord, un préavis de six mois pour leur faire connaître son intention de sortir du pacte. Au terme de ce délai de six mois, le pays membre peut à son gré sortir du pacte n'importe quand, sans toutefois être obligé de le faire selon le préavis qu'il a donné.

À la fin du délai de préavis de sortie de six mois, plusieurs versions différentes de l'« ALÉNA zombie » pourraient se matérialiser :

- **Aucune autre mesure à prendre.** Les États-Unis pourraient attendre la fin du délai de préavis et conserver le droit de sortir de l'ALÉNA n'importe quand, ce qui crée un effet de douche froide sur le Congrès américain, de même que sur le Canada et le Mexique. Toutefois, en droit, rien ne change.
- **Il s'ensuit un bras de fer politique aux États-Unis pour savoir qui a le droit de procéder à la sortie de l'ALÉNA.** Les avis juridiques sont contrastés sur la question de savoir si le président américain a le droit de sortir de l'ALÉNA sans l'aval du Congrès. Bien qu'en vertu de la constitution américaine, le Congrès soit compétent sur la fiscalité et les tarifs douaniers, le président a de vastes pouvoirs sur les affaires étrangères. L'ALÉNA s'inscrit dans une zone grise entre ces deux champs de compétence, notamment parce

Graphique 3

#### Les sanctions tarifaires américaines se répercutent incrémentiellement sur les importations de biens de consommation chinois



qu'il n'a pas le statut de traité international du droit américain. Les décisions du président Trump de donner un préavis et de procéder à la sortie de l'ALÉNA seront probablement contestées devant les tribunaux américains, ce qui pourrait prolonger le délai du préavis de sortie du président, l'éventuel statut des États-Unis dans le cadre de l'ALÉNA est flou, alors que les dispositions de l'Accord continuent de produire tous leurs effets.

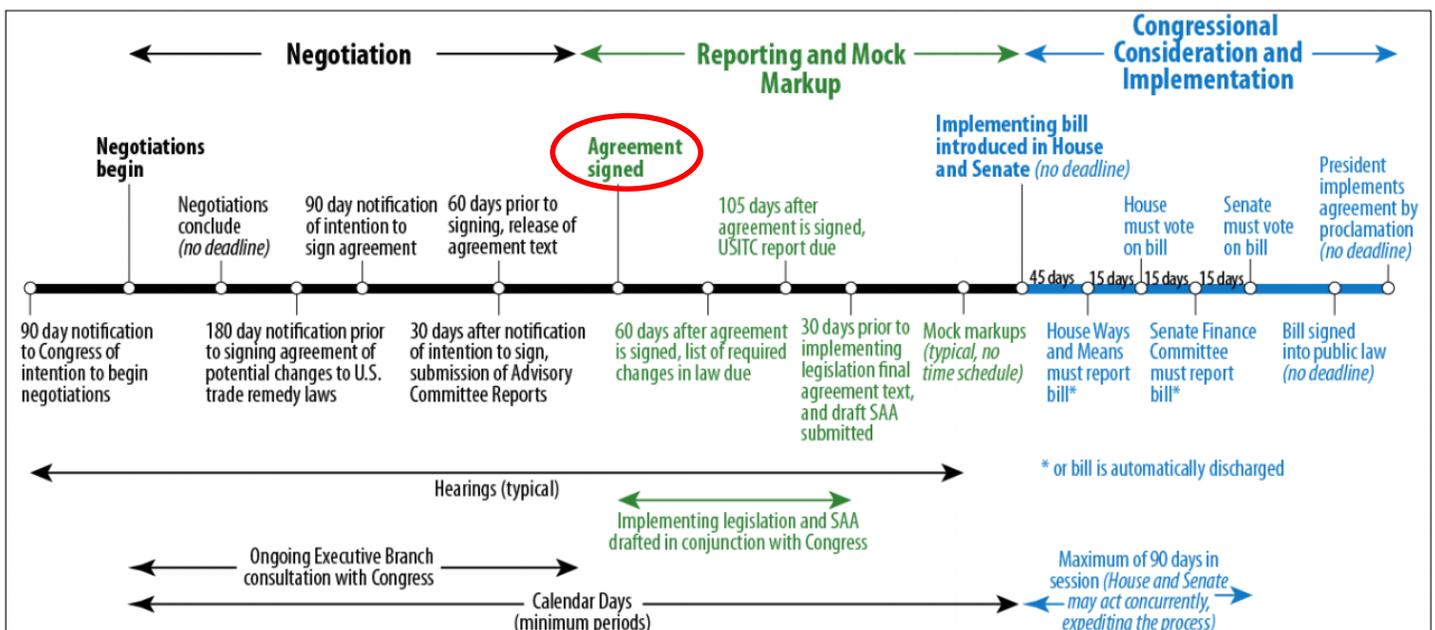
- **Les États-Unis sortent du pacte, mais le Congrès américain ne modifie pas les tarifs douaniers de l'ALÉNA.** Qu'il y ait ou non bras de fer juridique, les États-Unis pourraient sortir de l'ALÉNA avant que soit ratifié le nouvel AÉUMC, ce qui ferait éclater les mécanismes de règlement des différends de l'ALÉNA, les conseils coopératifs, les accords réglementaires et éventuellement d'autres mécanismes, sans toutefois mettre automatiquement fin aux accords bilatéraux sur l'agriculture ni aux lettres d'accompagnement sur l'environnement et le travail. Les visas émis dans le cadre de l'ALÉNA resteraient en vigueur, mais pourraient être modifiés n'importe quand. Par-dessus tout, le Congrès devrait quand même adopter une loi pour modifier les tarifs douaniers américains qui s'appliquent au Canada et au Mexique. Le Congrès américain pourrait refuser d'adopter cette loi, de sorte que les échanges commerciaux nord-américains se poursuivraient généralement selon les conditions de l'ALÉNA, mais sans la superstructure formelle de l'Accord, jusqu'à ce que l'AÉUMC soit ratifié.

**Le discours du président Trump laisse clairement entendre qu'il croit qu'il peut intimider le Congrès américain et l'obliger à ratifier le texte de l'AÉUMC.** Même si de nombreux démocrates représentent des districts qui sont tributaires des échanges commerciaux avec le Canada et le Mexique et qu'ils ont intérêt à veiller à ce que ces échanges continuent de se dérouler librement, ils n'ont guère intérêt à céder à la Maison-Blanche une victoire facile sur l'AÉUMC — victoire dont a besoin le président Trump puisqu'il s'agit de l'un de ses chevaux de bataille. De plus, de nombreux représentants au Congrès continuent d'exprimer des points de vue contradictoires sur le libre-échange et doivent se prononcer au moins en faveur de ces avis dans le processus de ratification de l'AÉUMC.

**En somme, et compte tenu de ce recul dans son conflit avec la Chine, nous continuons de nous attendre à ce que le président américain ne mette pas à exécution sa menace de sortir de l'ALÉNA. Le processus de ratification devrait plutôt se dérouler et donner lieu à des nouvelles pénibles à chacune des étapes du processus exposées dans la figure 1.** Le Congrès exprimera probablement certaines exigences sur des enjeux comme les droits des travailleurs, qui pourront faire l'objet de lettres d'accompagnement ou d'une loi habilitante de l'AÉUMC. Les deux parties pourraient alors revendiquer une victoire à l'arraché.

Comme l'essentiel de son contenu, la ratification de l'AÉUMC s'apparenterait énormément au processus qui a permis à l'ALÉNA de voir le jour au début des années 1990.

Figure 1



Source: CRS.

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.**

<sup>MD</sup> 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.