

Contributeurs

John McNally, Conseiller principal, Recherche sur le climat et les politiques socio-économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2801
john.mcnally@scotiabank.com

John Fanjoy
Économiste
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4735
john.fanjoy@scotiabank.com

**Avec la collaboration à la recherche de :
Neha Sarraf**
Analyste de recherche, Climat et socioéconomie
Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2695
neha.sarraf@scotiabank.com

Autoroutes et libre-échange : Les marchés automobiles nord-américains s'attendent à des chocs retentissants

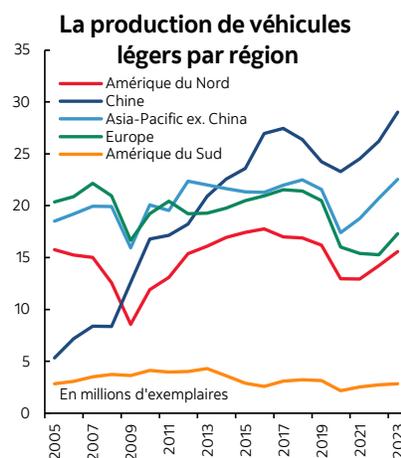
TARIFS DOUANIERS, ABROGATION DE RÈGLEMENTS, RÉVISIONS DE L'AEUMC ET MODIFICATIONS DE L'IRA... VOILÀ AUTANT DE RISQUES QUI PÈSENT LOURDEMENT SUR LES MARCHÉS AUTOMOBILES DU CONTINENT

- En Amérique du Nord, le secteur automobile reprend du mieux et se rééquilibre après avoir encaissé pendant des années les chocs liés à l'offre et à la demande. Si nombre de ces effets se sont amenuisés, de nouveaux risques liés aux politiques guettent le marché.
- Fortement intégré, ce secteur intervient pour 22 % de l'ensemble des échanges commerciaux dans le cadre de l'Accord États-Unis–Mexique–Canada (soit l'ALÉNA 2.0), ce qui en fait un précieux contributeur économique et une cible dans les récents différends commerciaux.
- Cette fois, la situation n'est pas différente. Le nouveau président des États-Unis a brandi la menace de tarifs douaniers de 25 % dès le jour de son entrée en fonction sur les importations mexicaines et canadiennes. Malgré les inévitables exceptions, le secteur de l'automobile est aujourd'hui coincé entre le marteau et l'enclume.
- Les changements réglementaires et incitatifs probables dans les normes de sobriété des carburants et dans les mesures de dépenses climatiques alourdissent l'incertitude qui plane sur l'ensemble de la conjoncture.
- Une guerre commerciale fastidieuse, en guise de représailles, pourrait creuser les écarts entre les producteurs régionaux et leurs collègues internationaux. La part de l'Amérique du Nord dans les exportations automobiles mondiales a déjà reculé de plus de 2 % depuis 2015, alors que la part de l'Asie-Pacifique a gagné près de 7 %.
- L'incertitude pourrait bien être le thème marquant du début de 2025. Or, les perspectives de collaboration (surtout dans les chaînes logistiques de numéros critiques et de véhicules électriques) pourraient faire rejaillir des avantages substantiels sur les trois pays en cause. Encore faut-il savoir si on peut orienter le dialogue sur cette voie constructive, ce qui obligera probablement toutes les parties à faire des concessions.

LES REMOUS DU MARCHÉ

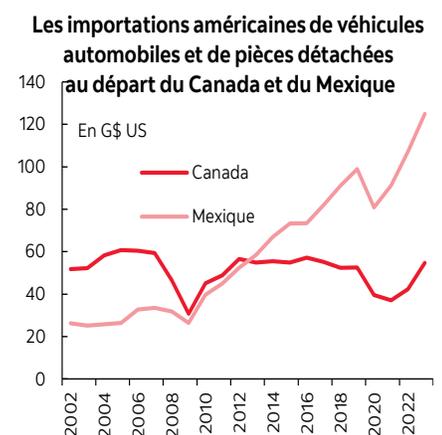
Le secteur automobile nord-américain est toujours aussi vaste et résilient, malgré les récentes difficultés. Même s'il a décroché des hauts statistiques des précédentes dizaines d'années, ce secteur est toujours un important contributeur économique, puisqu'il représente environ 25 % de la production mondiale de véhicules légers et 18 % de la production de véhicules en 2023 (graphique 1). Il s'est aussi révélé résilient. Malgré la multitude de chocs liés à l'offre et à la demande dans la foulée de la pandémie (soit les pénuries de semi-conducteurs, les blocages des chaînes logistiques, les grèves et les taux d'intérêt élevés, entre autres), dans l'ensemble, les volumes de production de tout le continent ont rebondi pour regagner les niveaux atteints avant la pandémie. En raison des récentes perspectives d'investissement qui se sont fait jour dans les chaînes logistiques des véhicules électriques et des

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

Graphique 2



Codes HS de 8701 à 8708

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

batteries, l'industrie automobile nord-américaine devrait connaître une période au cours de laquelle elle tournera « à plein régime ».

Les trois pays récoltent tous les fruits de cette résilience, puisque dans l'ensemble du continent, la production automobile est fortement intégrée (graphique 2). On peut faire valoir que ce secteur est l'exemple type des perspectives qu'offre le libre-échange. Le Bureau du représentant au commerce américain estime que dans l'ensemble, le commerce automobile (soit les importations et les exportations de véhicules et de pièces détachées) représente 22 % de l'ensemble des échanges commerciaux qui se déroulent dans le cadre de l'AEUMC, ce qui en fait le poste le plus important dans l'ensemble des échanges commerciaux nord-américains. En 2023, presque 50 % des importations américaines de véhicules automobiles et de pièces détachées provenaient du Canada (15 %) et du Mexique (35 %) (graphique 3). Les deux pays partenaires sont encore plus tributaires des États-Unis. Ce dernier pays est la destination exportatrice de 91 % des véhicules automobiles et des pièces détachées livrés depuis le Canada et de 84 % des exportations mexicaines dans ces catégories (graphique 3). Les bienfaits économiques de cette interconnexion sont évidents pour les trois parties. Aux États-Unis, le secteur de l'automobile a compté pour environ 8 % du total des emplois dans le secteur privé en 2022. La construction des véhicules automobiles et des pièces détachées a aussi représenté 12 % du total des exportations de marchandises canadiennes en 2023 et 3,6 % du PIB mexicain.

Or, l'intégration est une épée à deux tranchants. À l'heure où les chocs de l'offre et de la demande finissent par se modérer, les chocs liés aux politiques et aux échanges commerciaux assombrissent l'horizon. Compte tenu de son envergure et de son rayonnement, ce secteur occupe souvent le devant de la scène dans les discussions et les tensions commerciales. Les virages dans un des trois pays ou dans un segment de la chaîne de valorisation ont tendance à se répercuter, en bien ou en mal, sur les trois pays. Cette fois, la situation n'est pas différente. Le nouveau président américain a déjà brandi la menace de tarifs douaniers de 25 % sur toutes les importations canadiennes et mexicaines, et les menaces de sa campagne étaient comprises entre 10 % et 500 %. Il a aussi promis d'abroger ou de révoquer les règlements et les incitatifs environnementaux, ce qui met en lumière certaines tensions lorsqu'il est question de l'examen, en 2026, de l'Accord États-Unis–Mexique–Canada (AEUMC, soit l'ALÉNA 2.0). On ne sait pas du tout si ces mesures seront mises en œuvre; toutefois, les menaces ainsi brandies soulèvent à elles seules des interrogations sur les impacts et sur le parcours à suivre, en imposant de nouveaux coûts à des secteurs dont les coûts déjà élevés n'ont baissé qu'à une époque récente, dans la foulée d'une légion de chocs liés à la pandémie.

UN BIEN FAIBLE LEVIER DANS UNE GUERRE COMMERCIALE

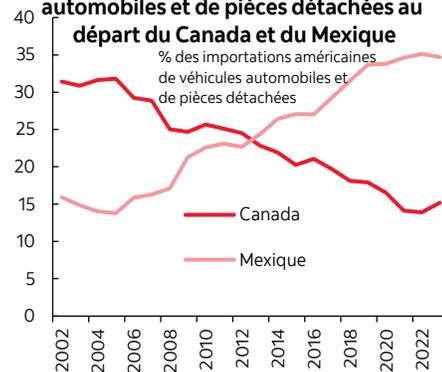
S'agissant des chocs produits par les politiques, les tarifs douaniers sont appelés à devenir un thème récurrent. En chiffres réels, les tarifs douaniers américains sur les importations automobiles en provenance du Canada et du Mexique auraient pour effet de hausser les taxes à l'importation sur 55 G\$ US de véhicules et de pièces détachées du secteur automobile canadien et sur 125 G\$ US dans les importations du secteur automobile mexicain (selon les chiffres de 2023). Dans chaque cas, les impacts exacts dépendront du pourcentage des tarifs, de leur étendue dans l'ensemble des secteurs et de la durée au cours de laquelle certains tarifs douaniers pourraient produire leurs effets. Par exemple, les précédents tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium canadiens ont eu pour effet de causer d'énormes remous temporaires; toutefois, les niveaux des exportations de ces deux métaux à destination des États-Unis étaient entièrement sortis de convalescence dans les deux ou trois ans suivant la levée de ces tarifs douaniers, même en tenant compte des effets de la pandémie. Il faut préciser que des tarifs à la fois généralisés et ciblés pourraient aussi se révéler coûteux pour les entreprises américaines. Le Mexique et le Canada sont les destinations exportatrices de la majorité des pièces détachées américaines, ce qui explique que les acteurs du marché américain soient vulnérables à une riposte tarifaire.

La relation de plus en plus étroite du Mexique avec la Chine est une pomme de discorde pour la prochaine administration. En 2023, le Mexique a importé depuis la Chine 114 G\$ US, contre 61 G\$ US il y a une dizaine d'années (graphique 4), et le déficit commercial du Mexique avec ce pays ne cesse de croître. Les machines, les métaux et le transport représentent 75 % des importations mexicaines au départ de la Chine. Les motifs d'inquiétude officiels des États-Unis et du Canada portent essentiellement sur le transbordement des biens chinois en passant par le Mexique pour profiter d'un accès tarifaire préférentiel, sur les entreprises chinoises qui aménagent des installations de production au Mexique pour les mêmes raisons, de même que sur les répercussions de ces mesures pour sécuriser les certificats d'origine légitimes ou contrefaits.

Déjà, on exprime des exigences et on agite des menaces, longtemps avant l'examen programmé de l'AEUMC en 2026. La justification la plus récente des tarifs est liée au contrôle de l'immigration et à la lutte antidrogue, ce qui met en lumière un risque, puisqu'on invoquera les clauses des lois consacrées aux difficultés de la sécurité nationale dans les différends commerciaux. Cette justification pourrait également donner une idée de ce à quoi il faut s'attendre, puisqu'on pourrait faire valoir différentes clauses de l'AEUMC — en serrant la vis dans la délivrance des certificats d'origine, en réclamant le durcissement des exigences relatives au contenu en main-d'œuvre, en éliminant la possibilité, pour les constituantes appartenant à la Chine, d'entrer dans le calcul des règles sur la

Graphique 3

Les importations américaines de véhicules automobiles et de pièces détachées au départ du Canada et du Mexique

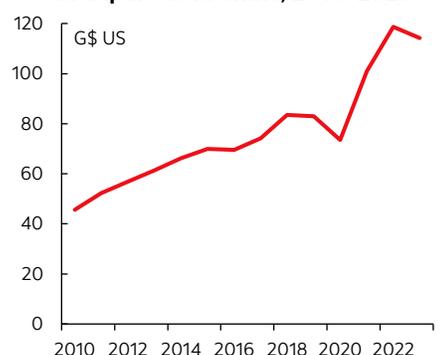


Codes HS de 8701 à 8708.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Censur Bureau des États-Unis.

Graphique 4

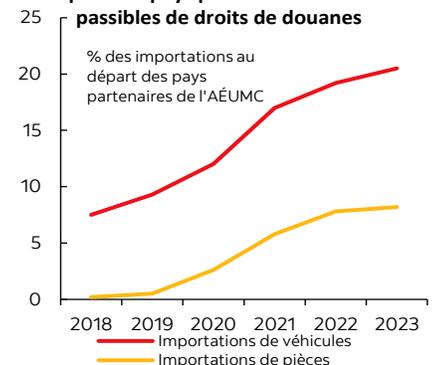
Importations mexicaines annuelles au départ de la Chine, 2010–2023



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et INEGI.

Graphique 5

Part des importations américaines de véhicules automobiles et de pièces détachées au départ des pays partenaires de l'AEUMC passibles de droits de douanes



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Bureau du représentant au commerce américain.

valeur régionale du contenu, entre autres — pour obliger à consentir des concessions afin de répondre aux questions liées ou non au commerce.

Une importante mise en garde s'impose : quel que soit le dénouement des négociations, il se peut que le secteur automobile ne puisse pas complètement éviter les tarifs douaniers. De nombreux constructeurs automobiles canadiens et mexicains paient déjà des tarifs douaniers au lieu de respecter les exigences des règles d'origine spécifiées dans l'AEUMC (graphique 5). Il se peut que ces tarifs continuent d'augmenter au fil du temps, d'autant plus qu'on déploie de plus en plus de véhicules électriques, puisque ces constructeurs doivent actuellement se ravitailler en minéraux raffinés et en constituantes de batteries dans d'autres pays.

Hormis les tarifs douaniers, les menaces d'abrogation des règlements d'application et des programmes d'incitation remettent aussi en cause le rythme de l'électrification, ce qui multiplie les incertitudes. Les menaces brandies dans la campagne pour abroger « les obligations relatives aux véhicules électriques » donneront probablement lieu à des changements dans les règlements fédéraux sur les économies de carburant pour les constructeurs automobiles. Dans l'administration Biden, on a durci suffisamment les normes, au point où il aurait fallu, pour se conformer aux règlements, vendre un volume considérable de véhicules hybrides électriques ou branchables. Si les délais actuels sont maintenus, cet assouplissement des normes prendra probablement effet en 2027. On pourrait aussi tâcher de révoquer une renonciation permettant à la Californie d'établir ses propres normes sur les émissions des véhicules, ce qui viendrait encore changer les normes réglementaires pour un marché représentant 12 % des ventes de véhicules légers neufs aux États-Unis. L'abrogation de l'Inflation Reduction Act, pacte incitatif fédéral destiné à subventionner les solutions énergétiques et climatiques propres, aurait aussi probablement pour effet d'éliminer les subventions fédérales destinées aux véhicules électriques afin de libérer une plus large part du financement pour les baisses d'impôts (graphique 6). Ces subventions expliquent une part de 34 G\$ US dans la construction des véhicules électriques pour muscler l'offre et ont donné lieu à des dépenses de 87 G\$ US consacrées en 2023 aux véhicules à émission zéro par les ménages et les commerces (graphique 7). L'abrogation de ces subventions pourrait faire souffler des vents contraires sur les producteurs et les consommateurs de véhicules peu polluants ou carboneutres. L'abrogation et la révocation des règlements nourriront l'incertitude dans une période au cours de laquelle la trajectoire de l'électrification des véhicules est toujours fortement influencée par les programmes d'aide officiels. Hormis les chocs climatiques, elles pourraient avoir des effets sur les courants d'investissements dans les prochaines années. La production de véhicules électriques a représenté près du quart de l'ensemble de la construction automobile américaine en 2023 (graphique 8).

Un recul dans les ambitions climatiques des États-Unis pourrait aussi se répercuter sur le parcours que suivra le Canada, compte tenu de son penchant à s'aligner sur les politiques américaines. Historiquement, le Canada fait cadrer ses normes sur les économies de carburant avec celles des États-Unis et a déclaré publiquement qu'il se rangera du côté des normes d'économie de carburant (fédérales ou des États) les plus rigoureuses à terme. Dans un cas comme dans l'autre, l'incertitude pourrait mener à des révisions dans les plans actuels. En outre, les mutations de la politique industrielle américaine pourraient aussi avoir des effets sur l'économie intérieure d'autres pays. Les programmes d'aide canadiens pour la construction des véhicules électriques ont été positionnés en réaction aux largesses américaines, ce qui remet en question la raison pour laquelle on continue d'engager à terme des dépenses majeures dans la lutte contre les dérèglements climatiques et dans la capacité de production de l'énergie propre.

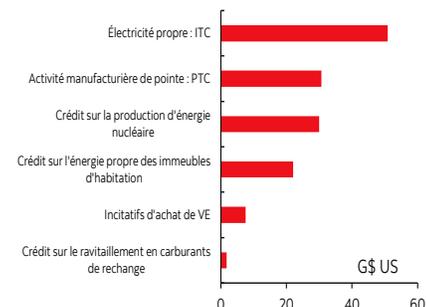
FREINER DANS LA LIGNE DROITE

Le plus grand risque, pour les producteurs américains, c'est qu'ils pourraient être à la traîne de leurs concurrents mondiaux. Depuis 2015, la part du continent dans les exportations mondiales de véhicules a cédé 2 %, alors que la part de l'Asie-Pacifique a crû de près de 7 %. L'ascension de la Chine, qui est le plus grand exportateur mondial selon le nombre de véhicules, grâce aux vastes chaînes logistiques intérieures du pays, à ses avantages technologiques et à l'accroissement de la demande mondiale exprimée pour les véhicules chinois, a joué un rôle à cet égard. À l'heure où d'autres pays réagissent à la production des véhicules chinois en faisant appel à la fois à des tarifs douaniers et à des incitatifs pour la production intérieure, il continuera d'être décisif d'étayer la compétitivité des producteurs américains. Il sera plus difficile de le faire si les producteurs des trois pays paient des tarifs douaniers rehaussés, que le Mexique se rapproche de la Chine et que les investissements dans l'électrification sont retardés en raison des mutations des politiques et des menaces tarifaires.

Il est improbable que la turbulence permette à l'avion de voler plus rapidement. L'« incertitude » pourrait bien être le thème de 2025, et le secteur automobile du continent finit l'année sur des perspectives résolument incertaines. Les occasions d'accroître la compétitivité et l'investissement sont nombreuses dans les trois pays; elles ne se matérialiseront toutefois pas si les guerres commerciales perdurent. La croissance soutenue des producteurs nord-américains est possible et doit continuer de représenter l'objectif de toutes les parties. Les discussions commerciales approfondies, mieux intégrées et prospectives peuvent jouer un rôle à cet égard, en plus de réduire les risques dans les chaînes logistiques, mais uniquement si les gouvernants qui ont la volonté d'appuyer ce secteur consacrent leur temps à étendre le marché au lieu de se demander obstinément comment le diviser. Ce qui amènera probablement toutes les parties à faire des concessions.

Graphique 6

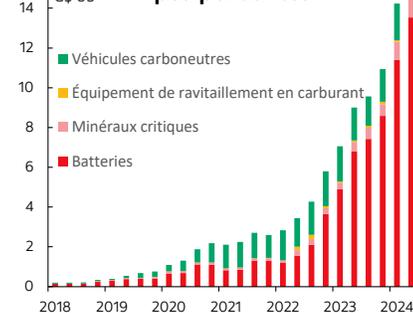
Les coûts budgétaires estimatifs de l'Inflation Reduction Act, de 2022 à 2031



Les estimations du CBO ci-dessus sont nettement inférieures à celles des sources tierces.
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Congressional Budget Office (CBO).

Graphique 7

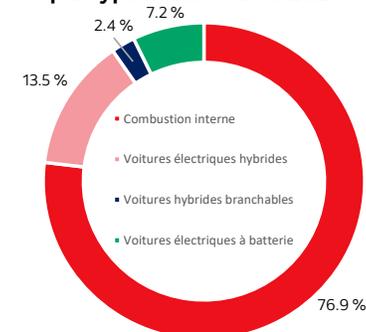
Les investissements américains réels dans les technologies automobiles de la construction de voitures peu polluantes



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Clean Investment Monitor.

Graphique 8

La part de la production nord-américaine de véhicules légers par type de moteur en 2023



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Federal Reserve Bank of Chicago et S&P Global Mobility.

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 Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, 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., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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.