

## Le Canada doit mettre en avant ses atouts pour mieux gérer les tensions commerciales

Par Stéphane Marion et Angelo Katsoras

Le 25 novembre, le président élu Donald Trump a surpris l'establishment politique en menaçant d'imposer un tarif douanier de 25 % sur les biens importés du Canada et du Mexique, les deux partenaires commerciaux des États-Unis dans le cadre de l'accord de libre-échange ACEUM. Il convient de noter que les exportations canadiennes de biens vers les États-Unis atteignent actuellement environ 600 milliards de dollars par an (20 % du PIB du Canada), une augmentation significative par rapport aux 400 milliards de dollars en 2016. L'imposition d'un tarif aussi élevé sur ce volume d'échanges exercerait une pression énorme sur une économie déjà fragile.

La bonne nouvelle est qu'avec un peu de flexibilité de part et d'autre, il semble peu probable que le président Trump impose un tarif de 25 % sur les importations canadiennes. Premièrement, une telle mesure provoquerait probablement une forte réaction politique de la part des États dirigés par les républicains et les démocrates, des entreprises et des membres des deux partis au Congrès. Elle entraînerait également presque certainement une longue bataille juridique pour déterminer si le président a le pouvoir d'imposer unilatéralement des tarifs sur toutes les importations sans l'approbation du Congrès. Deuxièmement, l'imposition de tarifs aussi généralisés risquerait de nuire à l'économie américaine en perturbant les marchés financiers et en augmentant l'inflation. En réalité, utiliser la menace de tarifs massifs comme levier est une stratégie plus efficace pour faire avancer les objectifs géopolitiques de M. Trump sans mettre en péril l'économie (bien que des actions ciblées contre certains secteurs fassent toujours partie de son approche).

La mauvaise nouvelle est que si la menace de tarifs massifs persiste à long terme, cela pourrait miner la fiabilité du Canada en tant que destination pour les entreprises cherchant un accès garanti au marché américain. De plus, les liens économiques et politiques étroits du Canada avec les États-Unis signifient que nous ne pouvons pas nous permettre de nous éloigner trop de leurs politiques réglementaires, tarifaires, de défense ou fiscales.

### Défense : la clé pour éviter la défaite

Il est également crucial que les Canadiens reconnaissent que les menaces tarifaires de M. Trump font partie d'un programme plus large de sécurité économique. Ce programme englobe un renforcement des contrôles aux frontières, la sécurité énergétique, des mesures commerciales protectionnistes et une réindustrialisation soutenue par des tarifs et des subventions. S'adapter à cette réalité nécessitera une navigation prudente des priorités et des politiques économiques du Canada.

L'avantage, c'est que plus tôt le Canada reconnaît son rôle au sein de ce que de nombreux analystes décrivent comme une économie de « Forteresse nord-américaine » — dans un monde de plus en plus divisé en sphères d'influence —, plus tôt il pourra mettre en œuvre les réformes économiques nécessaires pour garantir des avantages à long terme. Ces réformes incluent un meilleur alignement de certaines de nos politiques économiques sur celles des États-Unis et une augmentation des dépenses de défense, avec une attention particulière à la sécurité des frontières. Cela représente un coût relativement modeste pour protéger et préserver notre accès crucial à l'économie américaine.

### Énergie : Et toi, Canada ?

L'une des stratégies clés de M. Trump pour réindustrialiser sans provoquer de pressions inflationnistes est d'assurer aux producteurs un accès fiable et abordable à l'énergie. Depuis 2019, pour la première fois en plus de 70 ans, les États-Unis sont devenus exportateurs nets de gaz naturel, de pétrole brut et de produits pétroliers. Cet accomplissement réduit la vulnérabilité de l'économie américaine aux perturbations causées par les tensions au Moyen-Orient. Il est crucial pour le président élu de capitaliser sur cet avantage stratégique.

C'est ici que le Canada joue un rôle vital en tant que fournisseur d'énergie le plus fiable des États-Unis. L'importance de ce partenariat est encore plus grande si l'on considère les contraintes électriques qui freinent le déploiement de la nouvelle économie. Par exemple, on estime qu'environ 40 % des centres de données prévus aux États-Unis ne seront probablement pas construits en raison des contraintes électriques, un défi qui devrait s'intensifier d'ici 2027–2028. Le secteur privé américain voit le Canada comme un fournisseur potentiel d'électricité fiable et précieuse.

Notre pays a la capacité de répondre à cette demande, mais ce potentiel est mis en péril par le plan actuel d'Ottawa visant à décarboner le réseau électrique, un réseau déjà 50 % plus propre que la moyenne de l'OCDE et deux fois plus propre que celui



des États-Unis en termes d'émissions de CO<sub>2</sub>. Nous devons repenser d'urgence cette politique et tirer parti de notre secteur énergétique pour renforcer le rôle du Canada dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine.

### **En conclusion**

Malgré la rhétorique de M. Trump, nous croyons que Washington est fermement engagé dans la construction d'une « Forteresse américaine », une vision centrée sur la réindustrialisation et la réduction de la dépendance à des chaînes d'approvisionnement fragilisées par des événements géopolitiques. Le Canada doit se positionner stratégiquement dans ce cadre pour maximiser ses avantages économiques et sociaux.

Cet alignement ne signifie pas abandonner nos valeurs, mais reflète plutôt une nécessité pragmatique pour garantir que les entreprises canadiennes conservent un accès prévisible et sans restriction à la plus grande économie du monde. En nous alignant sur cette vision, nous pouvons tirer parti de ressources énergétiques et de matières premières fiables et abondantes pour attirer les investissements nécessaires à la création des bases d'une société plus forte.

Cette stratégie est essentielle pour relever les défis de productivité du Canada et relancer la croissance du PIB par habitant, un moteur clé pour une meilleure répartition des richesses et une prospérité globale.



## Abonnez-vous à nos publications : [BNCEconomieetStrategie@bnc.ca](mailto:BNCEconomieetStrategie@bnc.ca) – Pour nous joindre : 514 879-2529

**Général :** Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

**Résidents du Canada :** FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

**Résidents du Royaume-Uni :** Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

**Résidents de l'UE :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

**Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

**Résidents de HK :** En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

**Droits d'auteur :** Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.