

Repères économiques

Une introduction au protectionnisme



Dans ce numéro

- 3 Avant le protectionnisme, la mondialisation
- 3 Le déclin de la mondialisation
- 4 La montée du populisme : un facteur de protectionnisme
- 5 La logique protectionniste américaine
- 8 Quelle est la cible des États-Unis ?
- 8 Hausses des tarifs douaniers en contexte
- 9 Les trois grands vecteurs du protectionnisme
 - 9 ALENA et AEUMC
 - 11 Encadré A : Menace d'imposition de tarifs douaniers au Mexique
 - 12 Tarifs généraux
 - 13 Échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine
- 13 Au-delà des tarifs douaniers
 - 16 Encadré B : La menace visant les terres rares
 - 17 Encadré C : Les mesures à l'encontre d'entreprises
- 18 Comment les tarifs douaniers causent-ils des dommages économiques ?
- 19 Observation des effets initiaux : généralités
- 19 Évaluer les dommages économiques : États-Unis et Chine
 - 22 Les répercussions économiques attendues
 - 23 La durée des répercussions
- 24 Les différends à long terme
 - 25 L'avenir : l'évolution vers un monde multipolaire
 - 26 Encadré D : Réalignement des chaînes logistiques



Eric Lascelles
Économiste en chef
RBC Gestion mondiale
d'actifs

Parmi les nombreux problèmes macroéconomiques qui hantent la conjoncture actuelle, on remarque particulièrement les poussées du protectionnisme. La révision des relations commerciales entre les États-Unis et les autres pays constituait un élément central du programme électoral du président Trump il y a plusieurs années, et ce dernier a tenu sa promesse.

Le présent document raconte l'histoire complète du protectionnisme, en commençant par l'ère de la mondialisation, que le protectionnisme a contribué à étouffer. Nous expliquons pourquoi l'opinion publique et politique a délaissé le libre-échange, décrivons le fonctionnement du protectionnisme, montrons de quelle manière le protectionnisme perturbe la croissance économique et présentons l'avenir le plus probable pour le commerce et les tarifs douaniers à partir de maintenant.

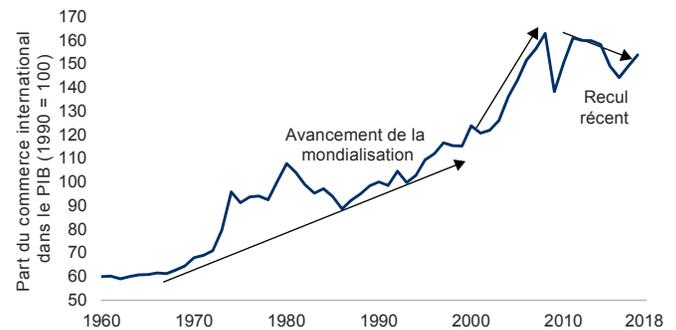
Avant le protectionnisme, la mondialisation

Le commerce international a largement dépassé la croissance économique mondiale au cours des 50 dernières années, passant d'à peine 11 % du PIB dans les années 1960 à environ 29 % aujourd'hui (figure 1). Cette montée symbolisait la mondialisation, c'est-à-dire l'intégration grandissante des nations en un seul marché mondial où le mouvement des biens, des services, de l'argent et des personnes entre les pays était presque aussi facile que la circulation à l'intérieur des frontières nationales.

Qu'est-ce qui a déclenché cette montée de la mondialisation ? Il y a eu un enchevêtrement de catalyseurs :

1. Les tarifs douaniers et autres barrières commerciales ont diminué considérablement avec la domination graduelle de l'ordre économique libéral dans la pensée économique. Des principes tels que les marchés libres, la démocratie et les institutions multilatérales, comme le Fonds monétaire international (FMI), la Banque mondiale et l'Organisation mondiale du commerce (OMC), ont obtenu une faveur presque universelle. De nouveaux accords commerciaux d'envergure ont alors été conclus, comme l'ALENA en Amérique du Nord et le renforcement de l'Union européenne sur le Vieux Continent. La diminution des barrières aux échanges internationaux a favorisé la montée en flèche du commerce puisque les entreprises ont positionné leurs chaînes logistiques de manière à tirer parti des avantages concurrentiels des différents pays.
2. Les économies des marchés émergents ont affiché une croissance rapide au cours des dernières décennies, ce qui a excité leur envie de posséder des produits et services provenant du monde entier et élargi le bassin de main-d'œuvre bon marché. Ces éléments ont assurément contribué à l'avancement de la mondialisation. Bien que l'on puisse débattre des causes – l'expansion rapide des marchés émergents s'explique en partie par la mondialisation –, la vive croissance de ces marchés émergents contribue à son tour à l'accélération de la mondialisation.
3. Les années 1990 et le début des années 2000 ont renforcé encore davantage le commerce international avec l'entrée massive de nouveaux marchés dans l'économie mondiale. Au début des années 1990, le démantèlement du Rideau de fer a libéré une multitude de pays du joug économique du communisme pour les pousser vers les marchés internationaux. Au début des années 2000, l'adhésion de la Chine à l'OMC a produit un effet encore plus important puisque la réduction des barrières commerciales a permis à plus d'un milliard de consommateurs et de travailleurs bon marché d'accéder au système mondial.

Figure 1. Le rythme d'expansion du commerce a décliné par rapport au sommet atteint avant la crise



Nota : En date de 2018. La part du commerce international est établie d'après les exportations de biens et de services. Sources : Banque mondiale, Haver Analytics, RBC GMA

Cette croissance des échanges commerciaux a eu des conséquences positives sur l'économie. Les entreprises ont pu faire de plus grandes économies d'échelle en exploitant de nouveaux marchés et en fabriquant leurs produits à moindre coût, les travailleurs des marchés émergents ont pu profiter d'emplois plus lucratifs, la gamme de choix offerts aux consommateurs s'est élargie, et le coût des biens a diminué. Tous ces avantages ont fortement séduit les décideurs, ce qui les a incités à favoriser l'avancée de la mondialisation.

Le déclin de la mondialisation

Malgré la logique économique irréfutable derrière la mondialisation, cette tendance d'une activité commerciale de plus en plus vive s'est renversée dernièrement (figure 1).

Plusieurs raisons expliquent ce renversement (figure 2).

Premièrement, le commerce international est une variable économique « à bêta élevé ». En présence d'une croissance économique vigoureuse, l'expansion du commerce l'est encore plus en règle générale. L'inverse est aussi vrai : quand la croissance économique est décevante – comme ce fut le cas durant la plus grande partie de la dernière décennie –, l'expansion du commerce est encore plus faible.

Deuxièmement, on observe une convergence des coûts de production entre les pays, notamment en raison de la mondialisation qui s'est déjà déroulée. Par exemple, les salaires ont augmenté de façon limitée aux États-Unis au cours des dernières décennies, alors qu'ils ont bondi durant la même période en Chine. Il en est résulté une plus grande parité sur le plan concurrentiel : les économies réalisées depuis la production d'un bien en Chine jusqu'à sa vente aux États-Unis ont diminué. Un monde plus homogène n'a pas besoin d'autant d'échanges.

RBC Gestion mondiale d'actifs

Troisièmement, les facteurs propices au commerce que l'on observait auparavant ont disparu. Toutes les grandes réalisations commerciales des dernières décennies – l'ALENA, l'UE, l'ouverture des pays de l'ancien bloc soviétique et de la Chine – ont été intégrées pour la plupart dans l'économie mondiale. Peu de pays importants demeurent à l'extérieur du système économique mondial, dans l'attente de secouer le monde avec leur entrée dans ce système. Par ailleurs, il n'y a pas de raison pour que l'expansion du commerce continue de progresser plus rapidement que la croissance économique. Il est certain qu'une multitude de nouveaux accords de libre-échange sont encore conclus, mais il y en a de moins en moins, et leurs effets sont, par définition, plus modestes puisque les tarifs douaniers ont déjà été réduits par des mesures antérieures (figure 3).

Quatrièmement et dernièrement, l'élection récente d'une multitude de gouvernements populistes autour du monde fait souffler de nouveaux vents contraires sur le commerce.

Cette dernière entrave, celle des gouvernements populistes, mérite un examen approfondi.

La montée du populisme : un facteur de protectionnisme

Qu'est-ce que le populisme ? En termes simples, il s'agit d'un rejet de l'« élite » technocratique qui a longtemps dominé le système économique et politique dans le but de rendre le pouvoir au « peuple ». Ce contexte mène souvent à la poursuite de politiques apparemment logiques mais finalement déficientes, comme restreindre l'immigration afin de créer plus d'emplois pour les citoyens, ou limiter les importations pour stimuler la production nationale.

Le populisme a connu une ascension au cours de la dernière décennie, et les exemples les plus évidents sont le référendum sur le Brexit au Royaume-Uni, l'élection de gouvernements populistes en Grèce (chassés depuis) et en Italie, ainsi que l'élection présidentielle américaine de 2016 – l'exemple le plus frappant.

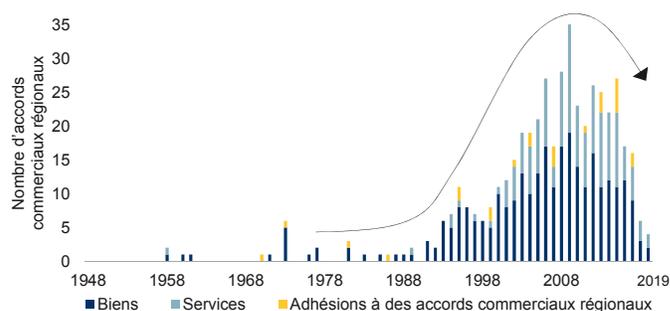
Le populisme a pris de l'ampleur pour plusieurs raisons. La crise financière mondiale de 2008-2009 s'est avérée douloureuse pour beaucoup de gens et elle a suscité du mécontentement envers les politiques économiques de continuité qui ont rendu possible une telle catastrophe. La période de lente croissance économique depuis la crise a aussi désillusionné de nombreux électeurs.

Figure 2. Le déclin de la mondialisation

Pourquoi la mondialisation régresse-t-elle ?	
Le commerce est une activité à bêta élevé	▪ Lorsque la croissance du PIB est faible, celle du commerce l'est encore plus
Plus grande parité sur le plan concurrentiel	▪ Les coûts de main-d'œuvre des É.-U. et de la Chine ne sont plus aux antipodes ▪ Les gains commerciaux ont donc diminué
Les facteurs favorables au commerce se sont estompés	▪ Intégration terminée : Chine, bloc soviétique, ALENA et UE ▪ Moins de nouveaux accords commerciaux (mais il y en a)
Des facteurs défavorables au commerce ont fait leur apparition	▪ Populisme → Protectionnisme

Source : RBC GMA

Figure 3. La croissance des accords commerciaux régionaux a décliné au cours des dernières années



Nota : En date de 2019. Sources : Secrétariat de l'OMC, RBC GMA

Parallèlement, même s'il ne s'agit pas d'un résultat de la crise financière au sens strict, l'iniquité à l'intérieur d'un même pays s'accroît depuis des décennies. Ce contexte a engendré une sous-classe désabusée. Comme le montre la figure 4, la tranche centrale de 40 % des chargés de famille dans le monde a fait des gains en revenu inférieurs à ceux observés pour les autres tranches de la répartition des revenus. La plupart des gens savent très bien que les personnes qui appartiennent à la tranche du « 1 % » ont connu une hausse démesurée de leurs revenus. On semble

toutefois moins percevoir que la tranche inférieure de 50 % des chargés de famille dans le monde a aussi connu une hausse rapide de revenus, surtout en raison des avantages de la mondialisation dont ont bénéficié les pays plus pauvres comme la Chine et l'Inde. Les personnes à revenu moyen, laissées pour compte, n'ont pas tort de présumer que la mondialisation explique en partie pourquoi beaucoup d'entre eux n'ont pas profité de la prospérité. Cette iniquité est le côté sombre de la mondialisation.

Par ailleurs, le populisme s'accompagne d'une suspicion générale à l'endroit du libre-échange et de l'immigration, ce qui mène à des politiques isolationnistes (figure 5). Certaines formes de populisme plus à gauche tentent de corriger cette iniquité en haussant le salaire minimum et le taux d'imposition supérieur, mais ce sont les mouvements populistes plus à droite qui semblent connaître plus de succès jusqu'à présent, et ceux-ci ne partagent habituellement pas cette popension.

Ces politiques isolationnistes ont habituellement des retombées négatives sur l'économie. Elles réduisent généralement la croissance économique parce qu'une immigration restreinte freine l'expansion démographique et que la baisse des échanges nuit au commerce et à la productivité. Il en résulte souvent une hausse de l'inflation, notamment parce que la diminution de l'immigration fait augmenter les coûts de main-d'œuvre et que la réduction des importations entraîne un accroissement du coût des produits. Les actifs à risque comme les actions produisent également des rendements insatisfaisants. Ces mécanismes ont été observés au cours de la dernière année, puisque les épisodes de préoccupation protectionniste de la fin de 2018 et de mai 2019 sont survenus en même temps que les périodes de graves contre-performances de la part des marchés boursiers.

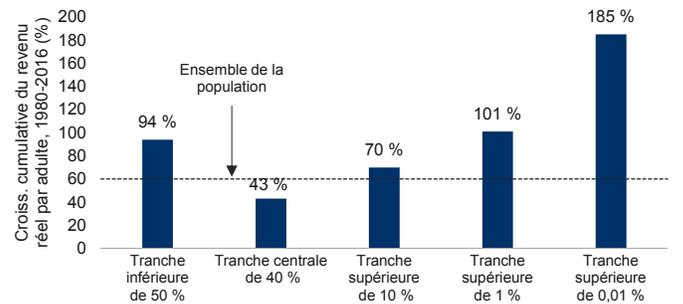
La logique protectionniste américaine

Étant donné les nombreux aspects économiques négatifs associés au protectionnisme, quels facteurs ont poussé les États-Unis, entre autres, dans cette direction ? Les réponses se divisent en cinq catégories allant de l'illogisme au bon sens (figure 6).

1. Une philosophie politique

Comme chacun le sait, le président américain adopte depuis longtemps des positions isolationnistes et protectionnistes, soit depuis l'époque où il était promoteur immobilier à New York dans les années 1980. Que son avis sur le fond soit rationnel ou irrationnel, ses positions ont toujours

Figure 4. Personnes avantagées et personnes désavantagées par la mondialisation



Nota : Croissance cumulative du revenu moyen de chaque groupe de revenu de la population mondiale. Sources : Base de données sur les inégalités mondiales, RBC GMA

Figure 5. Comprendre le populisme

Pourquoi des mesures populistes ?	Conséquences politiques	Conséquences économiques
• Crises financières	• Réduction du libre-échange	• Baisse de la croissance économique
• Ère de croissance au ralenti	• Recul de l'immigration	• Hausse de l'inflation
• Hausse des inégalités	• Hausse du salaire minimum ?	• Attention accrue à la distribution de la croissance
• Perdants de la mondialisation	• Hausse des taux d'imposition les plus élevés ?	• Recul du rendement des marchés

Manifestations d'attitudes populistes

- Brexit
- Gouvernement populiste en Italie, sondages électoraux ailleurs
- Élections présidentielles aux États-Unis
- Hausse des mesures protectionnistes, peurs suscitées par l'immigration

Source : RBC GMA

été cohérentes et elles ont donné le ton au gouvernement américain actuel.

2. Des distorsions politiques

Comme on l'a vu précédemment, la montée du populisme a déformé la politique publique et renforcé le sentiment antimondialisation. Les États-Unis ne sont qu'un des nombreux pays à adopter actuellement une orientation protectionniste, mais leur très vaste économie produit les remous les plus perceptibles.

On observe aussi des distorsions au sein de l'électorat : la montée du populisme est le cas classique d'un groupe relativement petit et concentré de personnes n'ayant pas pu profiter de la mondialisation et qui s'oppose à un groupe plus large – et plus diffus – de personnes ayant pu en tirer avantage. Ceux qui ont souffert de la mondialisation ont été fortement touchés et ont vu chez le président Trump un défenseur politique qui apportera des changements à leur avantage. À l'inverse, beaucoup de personnes ayant bénéficié de la mondialisation n'en ont profité que légèrement et elles ignorent peut-être que leur prospérité accrue était le résultat d'une intégration mondiale. Il ne s'agit donc pas d'un enjeu électoral pour elles.

3. Une justification économique déficiente

Une part importante de la soif de protectionnisme aux États-Unis repose sur une justification économique déficiente. Plusieurs sous-éléments sont observables :

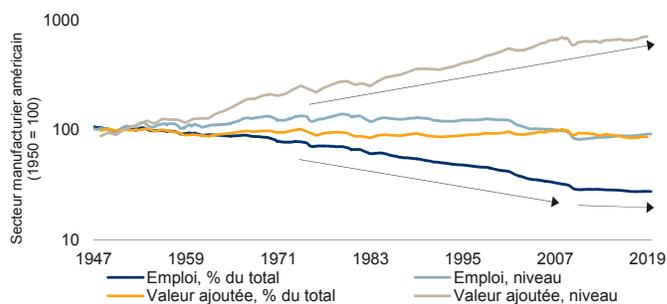
- i. L'approche mercantiliste si populaire actuellement à la Maison-Blanche – c'est-à-dire l'idée selon laquelle les exportations sont bonnes et les importations sont mauvaises – comporte de graves lacunes. Elle laisse entendre qu'une exportation est quelque chose que les Américains ont fabriqué et qu'une importation est quelque chose qu'ils n'ont pas réussi à produire. Mais, fondamentalement, les excédents et les déficits commerciaux sont également le résultat de décisions d'épargne intérieure. L'économie américaine affiche un déficit commercial parce que le pays opte pour la désépargne, c'est-à-dire choisit de dépenser plus qu'il ne produit. Il n'est pas possible sur le plan économique de décider simplement d'améliorer sa balance commerciale parce que les Américains devraient simultanément choisir de hausser leur taux d'épargne, qu'un taux de chômage déjà faible ne permet pas d'avoir un bassin suffisant de main-d'œuvre inexploitée pour produire les biens supplémentaires nécessaires et que les pays étrangers devraient décider de réduire leur propre taux d'épargne afin d'absorber les biens additionnels.

Figure 6. Logique protectionniste américaine

Pourquoi choisir le protectionnisme ?	
Philosophie politique	<ul style="list-style-type: none"> • Penchant pour l'isolationnisme du président Trump
Distorsions politiques	<ul style="list-style-type: none"> • Désir des populistes de rejeter le système économique traditionnel • Un groupe concentré qui n'a pas bénéficié de la mondialisation l'emporte sur un groupe diffus qui en a bénéficié
Justification économique déficiente	<ul style="list-style-type: none"> • Objectifs du mercantilisme : réduire le déficit commercial • Comblent le manque de compétitivité des É.-U. • Relancer le secteur manufacturier
Justification économique cohérente	<ul style="list-style-type: none"> • Les É.-U. ont conclu des accords commerciaux désavantageux
Exceptionnalisme américain	<ul style="list-style-type: none"> • Les tarifs pénalisent les partenaires tant que les É.-U. n'obtiennent pas d'accords plus avantageux • La taille des É.-U. leur permet d'exiger des conditions commerciales supérieures • Les É.-U. peuvent mieux tolérer des tarifs douloureux que les autres pays

Source : RBC GMA

Figure 7. Le secteur manufacturier américain a connu une baisse de l'emploi, mais une hausse de la production



Nota : Emploi en date de juin 2019 ; valeur ajoutée au T4 de 2018. Données présentées selon une échelle logarithmique de base 10. Sources : BEA, BLS, Haver Analytics, RBC GMA

- ii. Dans les faits, une part importante du déficit de compte courant des États-Unis (une mesure semblable au déficit commercial, mais techniquement plus vaste que ce dernier) vient du fait que le billet vert a le privilège d'être la monnaie de réserve mondiale. Étant donné que le monde entier désire la sécurité et la liquidité du dollar, on observe un excédent de capital disponible aux États-Unis. Par ailleurs, cette situation fait diminuer les taux d'intérêt américains et incite le pays dont la monnaie est la devise de réserve mondiale – les États-Unis – à emprunter davantage. Il en résulte presque par définition un déficit de compte courant. Malgré les hypothèses répandues quant à la montée du renminbi chinois – et de l'euro auparavant –, le dollar américain n'est pas près de perdre son « privilège exorbitant » d'être la devise de réserve mondiale. Par conséquent, les efforts déployés pour équilibrer les exportations et importations des États-Unis seront probablement minés.
- iii. Dans la mesure où le déficit commercial américain est le résultat d'un manque de compétitivité des États-Unis – une affirmation souvent entendue, mais loin d'être évidente étant donné la position concurrentielle admirable des États-Unis par rapport à celle de nombreux autres pays développés qui, eux, ont des échanges commerciaux équilibrés –, il serait plus sensé de combler un tel manque à l'aide d'un meilleur régime fiscal et réglementaire ou d'améliorations du capital humain plutôt que par la construction d'une douve autour du pays.
- iv. La perte d'importance du secteur manufacturier aux États-Unis est un point sensible qui est lié de manière indéniable à la montée de la Chine. Toutefois, cette érosion a davantage à voir avec l'automatisation qu'avec une main-d'œuvre étrangère bon marché (figure 7). Contrairement à la croyance populaire, la valeur ajoutée du secteur manufacturier américain est beaucoup plus importante que par les décennies passées (hausse de 709 % de 1947 à 2018), et sa part du PIB n'a que légèrement diminué durant la même période. C'est plutôt la part des emplois du secteur manufacturier qui a connu une forte baisse. Ces mauvais résultats en matière d'emploi sont toutefois davantage le fait de fabricants américains plus productifs, ayant besoin de moins de travailleurs par unité de production, que la conséquence d'un transfert des emplois à l'étranger. Les tarifs douaniers ne peuvent pas remédier aux conséquences défavorables de l'automatisation. Au contraire, les tarifs douaniers peuvent même accélérer le processus d'automatisation.

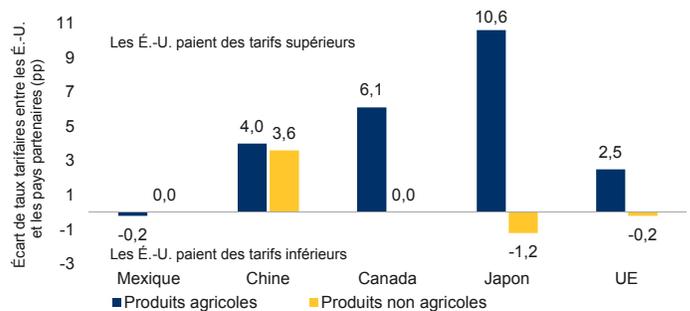
4. Une justification économique cohérente

Malgré certains fondements instables des échanges commerciaux américains, il existe néanmoins trois plaintes légitimes qui méritent d'être entendues.

Premièrement, même si la mondialisation a eu un effet positif net sur la croissance économique, il est incontestable que tous n'en ont pas profité. La mondialisation a permis l'apparition de nouveaux secteurs, mais certaines industries ont effectivement délaissé les pays développés. Les économistes s'attendaient à ce que les régions et les travailleurs touchés négativement soient en mesure de se rééquiper et de se recycler pour atteindre un niveau de vie économique comparable ou même supérieur au fil du temps ; dans les faits, certaines régions des États-Unis sont restées en difficulté longtemps après que le regain annoncé était censé se produire. Les raisons qui expliquent cette situation ont de multiples facettes, y compris ce qui semble être une volonté défaillante de mettre en place des marchés du travail plus dynamiques.

Deuxièmement, les États-Unis ont effectivement été légèrement désavantagés par les accords commerciaux (figure 8). La plupart du temps, les tarifs que devaient payer les producteurs nationaux pour vendre leurs produits sur les marchés étrangers étaient plus élevés que ceux imposés aux producteurs étrangers pour faire de même sur le marché américain. Cette situation s'appliquait de façon disproportionnée – mais non exclusive – au secteur agricole. En d'autres termes, le principe de base selon lequel les États-Unis devraient renégocier leurs accords commerciaux pour obtenir un traitement plus symétrique était tout à fait valable.

Figure 8. Les États-Unis arrivent à des accords tarifaires moins avantageux que leurs partenaires



Nota : Écart entre les taux tarifaires que paient les É.-U. pour leurs exportations dans les pays partenaires et ceux que les pays partenaires paient pour leurs exportations aux É.-U. Sources : Profils tarifaires dans le monde 2018 de l'OMC, du CCI et de la CNUCED ; RBC GMA

RBC Gestion mondiale d'actifs

Troisièmement, et de façon frappante, l'économie chinoise fonctionne de manière à créer, en sa faveur, de nombreuses asymétries qui ne figurent pas sur une liste tarifaire, comme des contrôles de capitaux qui protègent le pays des investisseurs étrangers, une aide gouvernementale importante pour les grandes entreprises d'État à haute visibilité, des pratiques agressives en matière d'acquisition de propriété intellectuelle ainsi que les exigences relatives aux coentreprises visant les sociétés étrangères qui souhaitent s'établir sur le marché intérieur de ce pays. Tous ces éléments donnent un avantage considérable aux entreprises chinoises. La volonté des États-Unis de revoir les règles du jeu en matière de commerce s'explique en bonne part par des enjeux tout à fait légitimes de cette nature.

5. L'exceptionnalisme américain

Les décisions commerciales des États-Unis sont aussi motivées en partie par un sentiment d'exceptionnalisme américain, c'est-à-dire cette conviction que les États-Unis jouissent d'un caractère particulier et qu'ils ont donc le droit de définir leurs propres règles. Mis à part l'aspect moral de cette approche, les États-Unis ont probablement raison.

Les tarifs douaniers ne servent pas tant d'outils permanents pour freiner la compétition étrangère, mais plutôt de bâton pour punir les économies étrangères jusqu'à ce qu'elles accèdent aux demandes des États-Unis, après quoi ces tarifs peuvent être éliminés.

Les États-Unis peuvent mettre en application cette stratégie pour quelques raisons.

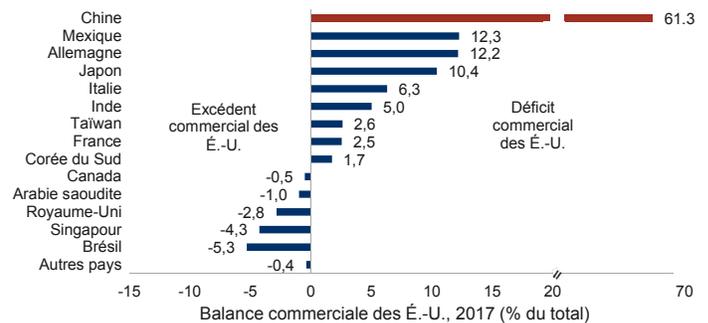
Premièrement, l'économie américaine dépend moins des échanges que la plupart des autres économies, ce qui signifie qu'elle souffre moins des dommages découlant des tarifs douaniers. Les États-Unis peuvent donc tolérer des tarifs douaniers plus élevés pendant une plus longue période que les autres pays, ce qui incite ou même oblige ces derniers à se plier aux demandes américaines.

Deuxièmement, les États-Unis disposent d'un immense marché intérieur (la carotte) et de forces militaires (le bâton) encore plus importantes que le reste du monde. Cela leur accorde un grand pouvoir de négociation en donnant à entendre qu'ils peuvent non seulement obtenir des accords commerciaux équilibrés, mais aussi bénéficier de conditions pouvant faire basculer la situation à leur avantage.

Quelle est la cible des États-Unis ?

Dans cet esprit mercantiliste qui considère que les exportations sont bonnes et que les importations sont mauvaises, les États-Unis ont naturellement dirigé leurs

Figure 9. La Chine est le pays avec lequel les États-Unis affichent leur déficit commercial le plus élevé



Sources : Census Bureau, Haver Analytics, RBC GMA

menaces tarifaires vers les pays ayant les excédents commerciaux les plus importants avec les États-Unis. Quatre pays ont particulièrement retenu leur attention (figure 9).

La Chine est étonnamment responsable de 61 % du déficit commercial des États-Unis, ce qui en fait une cible plus importante que tous les autres pays réunis. C'est pourquoi les mesures commerciales prises par les États-Unis ont visé et continueront de viser principalement la Chine.

Trois autres pays suivent la Chine : le Mexique, avec 12 % du déficit commercial américain; l'Allemagne, avec 12 % également; et le Japon, qui représente 10 % de ce déficit. À cet égard, les États-Unis se sont concentrés sur la renégociation de l'ALENA (en lien avec le Mexique) et ils ont menacé d'imposer des tarifs douaniers au secteur automobile pour exercer des pressions sur l'Allemagne et le Japon.

Fait intéressant, le Canada n'a aucune part de responsabilité dans le déficit commercial américain ; il a plutôt été pris au piège puisqu'il est signataire du même accord commercial que le Mexique, soit l'ALENA. En toute justice pour les États-Unis, le Canada impose des tarifs douaniers un peu plus élevés aux produits agricoles américains que l'inverse (figure 8), mais cela ne se traduit pas par un excédent à proprement parler.

Hausses des tarifs douaniers en contexte

Les tarifs américains moyens ont presque triplé depuis 2017 (figure 10). Dans ce contexte, les États-Unis sont passés de l'un des pays développés ayant les tarifs les plus bas à l'un des pays ayant des tarifs parmi les plus élevés.

Un contexte historique sur une plus longue période s'avère toutefois utile pour comprendre. Les tarifs sont seulement passés d'environ 1,5 % de la valeur des biens importés

en 2017 à 4,3 % au milieu de 2019. Ce niveau est encore très bas comparativement à ce qui fut le cas pendant une grande partie de l'histoire du pays (figure 11). Les tarifs douaniers qui ont contribué à la Grande Dépression étaient beaucoup plus élevés, soit supérieurs à 20 %. Le 19^e siècle a connu une multitude de taux tarifaires qui pouvaient même dépasser les 50 %. Bien entendu, le commerce international est plus important aujourd'hui que par les siècles passés ; la récente hausse des tarifs douaniers n'est donc pas banale.

Les trois vecteurs du protectionnisme

Les États-Unis ont concentré leurs efforts protectionnistes sur trois éléments : la renégociation de l'ALENA, l'imposition de divers tarifs généraux sur des produits comme l'acier, l'aluminium et (menaces exprimées) les automobiles, ainsi que le remaniement de ses relations avec la Chine (figure 12).

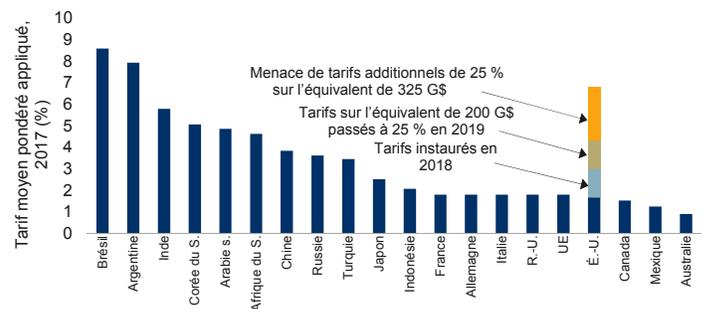
ALENA et AEUMC

Près d'un an après le début de négociations menées à l'instigation des États-Unis en vue de remplacer l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), une entente de principe, appelée Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC), a été conclue à l'automne 2018.

Le nouvel accord s'est attiré des critiques contradictoires (figure 13). Certes, il favorise peut-être moins la libre circulation des produits et services que l'ALENA qu'il doit remplacer, en raison de l'imposition de nouvelles restrictions au secteur automobile, de l'ajout d'une clause de temporisation et de la capacité limitée du Canada et du Mexique à négocier des accords parallèles avec la Chine. Certains plaisantins affirment que l'AEUMC ne représente pas la version 2.0 de l'ALENA, mais plutôt sa version 0.9.

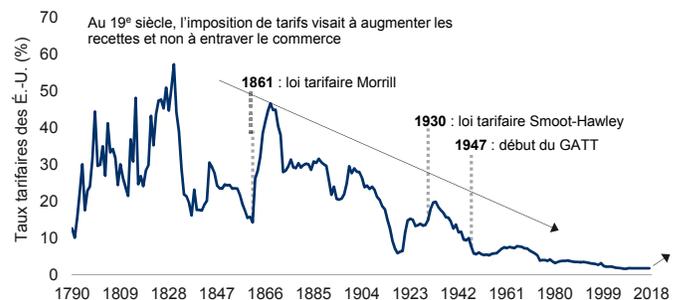
L'important, toutefois, est ailleurs. Il y avait un risque réel que les efforts visant à conclure un accord échouent, compte tenu du fossé entre les exigences initiales des États-Unis et les positions des deux autres pays. Par conséquent, la conclusion de quelque accord que ce soit constitue au moins une modeste victoire au vu du scénario consistant à déchirer l'accord préexistant et à revenir à l'ensemble de règles relativement peu étoffé de l'OMC. Par ailleurs, les États-Unis ont finalement assoupli leurs exigences les plus pénalisantes, augmenté l'intervalle entre les renouvellements de l'accord, abaissé les restrictions imposées au secteur automobile par rapport à leurs demandes initiales et maintenu deux des trois mécanismes de règlement des différends commerciaux malgré leurs menaces initiales de tous les supprimer. De plus, les négociateurs du nouvel accord sont parvenus à abaisser

Figure 10. Les tarifs imposés par les É.-U. sont maintenant beaucoup plus élevés



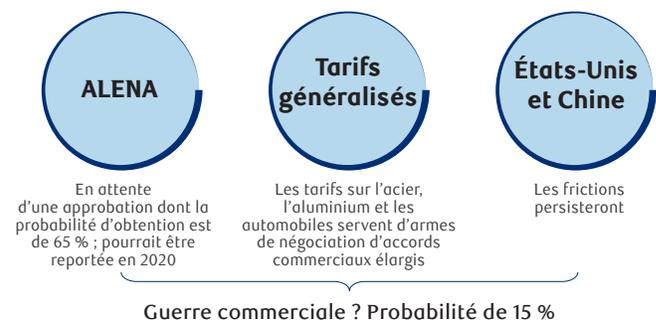
Nota : Tarif moyen pondéré appliqué à l'ensemble des produits. Estimations des tarifs imposés par les É.-U. en 2018 et après, selon les tarifs additionnels annoncés jusqu'à la fin de mai 2019. Sources : Deutsche Bank, Banque mondiale, Haver Analytics, RBC GMA

Figure 11. Jusqu'à récemment, les tarifs imposés par les États-Unis étaient en baisse



Nota : En date de 2017. Sources : Statistiques historiques des États-Unis, Banque mondiale, RBC GMA

Figure 12. Principaux enjeux du protectionnisme



Source : RBC GMA

Figure 13. Les négociations sur l'ALENA ont abouti à un accord de principe

Scénario	Probabilités	
Nouvel AEUMC	65 %	<ul style="list-style-type: none"> • Est-il désavantageux ? L'AEUMC réduit légèrement les échanges commerciaux • Est-il avantageux ? Il est mieux que ce qu'on craignait • Secteur automobile : quotas, contenu national minimal de 75 % ; hausse des salaires • Clause de temporisation, mais durée minimale de 16 ans • Plus difficile de négocier un accord commercial avec la Chine • Peu de modifications apportées aux tribunaux de règlement des différends commerciaux • Aucun changement aux exemptions culturelles • Aucun changement aux règles sur les marchés publics • Renforcement des droits sur la propriété intellectuelle • Ouverture partielle du secteur laitier canadien • Hausse des limites sur le magasinage transfrontalier • Modernisation
Maintien de l'ancien ALENA	30 %	<ul style="list-style-type: none"> • Si la Chambre des représentants à majorité démocrate rejette l'Accord en 2019
Abrogation de l'ALENA	5 %	<ul style="list-style-type: none"> • Si la Chambre des représentants à majorité démocrate rejette l'Accord en 2019 et le président Trump réagit mal • Retour aux règles de l'OMC ?

Source : RBC GMA

certaines barrières commerciales visant l'agriculture et le magasinage transfrontalier. Ils ont également modernisé l'accord en y apportant diverses nuances à plusieurs égards, y compris en ce qui concerne la propriété intellectuelle.

Sous le nouvel accord, le rythme de croissance économique pourrait être un peu plus lent que sous l'ALENA, mais dans une faible mesure. Ajoutons que le dénouement s'est avéré plus favorable que celui auquel plusieurs intervenants, dont les marchés financiers, s'attendaient il y a seulement un an.

Cependant, l'affaire n'est pas encore dans le sac. L'AEUMC a seulement fait l'objet d'un accord de principe de la part des chefs d'État. Il faut encore que les politiciens tiennent un vote officiel sur l'accord et le ratifient. C'est chose faite au Mexique, et Ottawa a exprimé sa volonté d'aller de l'avant maintenant que les tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium ont été levés. Par contre, la ratification de l'accord pourrait être plus compliquée aux États-Unis, surtout que les républicains ne disposent plus de la majorité dans les deux chambres du Congrès. Les élus démocrates de la Chambre des représentants seront donc appelés à voter sur un projet de loi émanant de l'adversaire qui occupe la Maison-Blanche. Des inquiétudes au sujet de l'accord ont même été exprimées au sein du Parti républicain. Toutefois, celles-ci se sont

récemment calmées à la faveur de la révision à la baisse des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium imposés au Canada et au Mexique. Comme l'accord est plus avantageux pour l'économie que le retour aux règles de l'OMC, nous pensons que la probabilité que le Congrès finisse (à contrecœur) par l'approuver est de 65 %.

En ce qui a trait à l'échéancier, il pourrait être difficile d'obtenir l'aval des élus américains avant l'automne. La commission des voies et moyens de la Chambre des représentants à majorité démocrate pourrait ne se prononcer sur l'accord qu'après avoir siégé 45 jours au cours de la session. Les esprits pourraient s'échauffer dans le courant de l'année, puisque l'AEUMC pourrait servir de monnaie d'échange au cours des négociations sur le budget cet automne. La démocrate Nancy Pelosi, présidente de la Chambre des représentants, a indiqué qu'elle disposerait d'un nombre suffisant de voix pour approuver l'accord lorsque les propositions républicaines seraient suffisamment alléchantes.

Si la procédure d'approbation traînait en longueur jusqu'en 2020, elle prendrait un tour plus complexe et plus partisan, compte tenu de l'approche des élections américaines. Heureusement, la non-approbation de l'AEUMC ne serait

pas nécessairement problématique pour l'économie si les règles préexistantes de l'ALENA continuaient de s'appliquer. Par contre, il en irait autrement si la Maison-Blanche réagissait à cet échec en recourant à la tactique de la terre brûlée, soit d'abroger l'ALENA. La réalisation de ce scénario causerait des dommages économiques considérables (quoiqu'elle puisse, d'un autre côté, finalement convaincre les démocrates d'approuver l'AEUMC). À notre avis, la

probabilité de réalisation de ce scénario le plus pessimiste n'est que de 5 %.

À la fin du printemps dernier, les États-Unis ont brièvement brandi la menace d'imposer de nouveaux tarifs douaniers au Mexique, afin de le forcer à renforcer ses mesures de contrôle frontalier. Les deux parties sont cependant arrivées depuis à un règlement (encadré A).

Encadré A : Menace d'imposition de tarifs douaniers au Mexique

Les États-Unis ont brièvement brandi la menace d'imposer de nouveaux tarifs douaniers au Mexique au printemps 2019, mais ces tarifs ont été annulés juste avant la date butoir du 10 juin 2019.

Nous ne sommes pas vraiment surpris par ce règlement de dernière minute. Contrairement aux négociations plus difficiles en cours entre les États-Unis et la Chine à propos de la structure même de l'économie chinoise, les frictions entre les États-Unis et le Mexique étaient nettement plus superficielles.

Les États-Unis avaient exigé du Mexique un resserrement du contrôle frontalier, élément central de la plateforme électorale du président Trump en 2016. Le Mexique a fini par obtempérer : il a déployé davantage de militaires de la Garde nationale à la frontière et promis d'accélérer le retour dans leur pays des migrants rejetés par les États-Unis.

De plus, le président Trump a annoncé que le Mexique achèterait davantage de produits agricoles américains, mais cet élément ne semble pas faire officiellement partie de l'accord.

Dans une certaine mesure, ces concessions équivalent simplement à un rétablissement de la vigilance après un relâchement de la sécurité aux frontières sous la conduite du relativement nouveau président Obrador.

Si le flux de migrants clandestins allant du Mexique et de l'Amérique centrale (en passant par le Mexique) vers les États-Unis ralentit, la question devrait être réglée.

Toutefois, nous estimons que la menace d'imposition de tarifs douaniers au Mexique est susceptible de ressurgir pour n'importe laquelle des raisons suivantes :

- Les États-Unis n'ont pas hésité à menacer de nouveau un pays de sanctions commerciales, malgré la conclusion d'un accord plus tôt. Et c'est le Mexique qui en a été la cible, ayant reçu ces menaces d'imposition de nouveaux tarifs quelques mois seulement après avoir signé le nouvel AEUMC. Il est donc facile d'imaginer que le Mexique fera l'objet d'autres menaces de la part des États-Unis, que ce soit en raison de nouvelles craintes liées à l'immigration, lorsque le secteur automobile se retrouvera dans la mire cet automne, ou à titre de stratagème de négociation pour arracher d'autres concessions dans le but ultime d'obtenir l'appui des démocrates à la Chambre des représentants, ou encore pour des raisons plus fondamentales concernant la compétitivité supérieure du Mexique ou l'excédent commercial de celui-ci avec les États-Unis.
- La définition du succès dans le nouvel accord est par ailleurs mal définie. À notre connaissance, l'accord ne fait pas état d'un nombre précis de troupes que le Mexique est tenu de déployer à sa frontière ni ne fixe la proportion par laquelle le nombre d'immigrants illégaux doit diminuer. Il pourrait donc s'avérer difficile pour le Mexique et les États-Unis de s'entendre sur le succès, ou non, des mesures prises par le Mexique.
- Il serait en outre étonnant que ces mesures mettent totalement fin à l'entrée aux États-Unis d'immigrants

Suite à la page suivante ...

... suite de la page précédente

clandestins. Et les États-Unis pourraient se servir de cet argument pour arracher une concession ardemment souhaitée : c'est-à-dire, obtenir du Mexique qu'il signe une entente sur les tiers pays sûrs avec les États-Unis, aux termes de laquelle les réfugiés d'Amérique centrale seraient forcés de demander l'asile au Mexique, plutôt que de continuer leur route jusqu'aux États-Unis.

Il importe de savoir que le nombre de migrants clandestins entrant aux États-Unis a atteint en 2017 son plus bas niveau en 46 ans. Trois raisons peuvent expliquer cela : Premièrement, les entrées illégales au pays sont en baisse depuis la crise financière, les États-Unis étant devenus une destination moins attrayante d'un point de vue économique.

Deuxièmement, le nombre d'immigrants illégaux expulsés par les États-Unis monte en flèche depuis des années, et cela contribue aussi à en faire une destination moins intéressante. Cet élan s'est amorcé sous la présidence de Barack Obama, période au cours de laquelle les immigrants illégaux reconnus coupables d'autres crimes ont commencé à être massivement expulsés du pays. Et le nombre d'expulsions n'a cessé de grimper sous

la présidence de Donald Trump après l'adoption d'une politique de tolérance zéro.

Troisièmement, le resserrement de la sécurité frontalière par le président Trump, combiné au traitement plus sévère réservé aux immigrants illégaux, a empêché certains immigrants de franchir la frontière ou en a dissuadé d'autres de le faire.

Or, malgré ces mesures et, en partie à cause d'un relâchement des contrôles au Mexique, l'immigration clandestine a repris de plus belle en 2018, remettant ce sujet au-devant de la scène politique.

En conclusion, d'un point de vue économique, la décision de ne pas imposer des droits de douane au Mexique est manifestement positive et a été interprétée en ce sens par les marchés financiers. Mais attendez-vous à ce que cette menace resurgisse éventuellement, et il serait déconcertant que les États-Unis puissent passer près d'imposer de nouveaux tarifs douaniers à un pays avec lequel il a déjà conclu un accord commercial majeur. Ce comportement mine d'ailleurs la crédibilité des États-Unis, alors que d'autres accords commerciaux devraient être scellés.

Tarifs généraux

Les États-Unis ont aussi adopté une série de tarifs généraux, appelés ainsi parce qu'ils s'appliquent d'habitude en bloc à un produit ou à une marchandise, peu importe son origine, plutôt que de viser des partenaires commerciaux précis.

Ces tarifs ont deux raisons d'être. La première est d'avantager un secteur donné du marché intérieur en entravant la concurrence étrangère, et la seconde, d'acquérir un pouvoir de négociation face aux pays étrangers dans le but de les contraindre à rouvrir la discussion sur un éventail élargi de questions commerciales.

Les produits ciblés comprennent le bois d'œuvre résineux, les panneaux solaires, les machines à laver, l'acier et l'aluminium. Les tarifs sur l'acier et l'aluminium ont depuis été éliminés pour certains alliés, dont le Canada, le Mexique, la Corée du Sud, l'Argentine et le Brésil après que ces pays eurent fait diverses concessions sur d'autres plans.

Les droits sur les automobiles seraient les tarifs généraux les plus lourds de conséquences, mais pour l'instant, ces

menaces ne se sont pas concrétisées. Les véhicules et pièces automobiles représentent 13,2 % des importations et exportations américaines, ce qui en fait le secteur commercial le plus important des États-Unis. Compte tenu du caractère spécialisé du secteur, qui limite la capacité de remplacement des produits d'un pays par ceux d'un autre, toute perturbation nuirait considérablement à l'économie.

La menace à l'endroit de l'industrie automobile a pour principal objectif d'amener l'Europe et le Japon à négocier, car ils sont en grande partie responsables du déficit commercial des États-Unis, et leurs entreprises de premier plan appartiennent de manière disproportionnée à ce secteur. Les États-Unis veulent apporter divers changements à leurs relations commerciales avec ces deux régions, mais surtout rééquilibrer les flux de véhicules automobiles (au moyen peut-être de quotas d'importation combinés à une réduction des tarifs étrangers sur les véhicules américains) et alléger les barrières au commerce agricole.

Au départ, les tarifs sur le secteur automobile devaient entrer en vigueur au printemps 2019, mais cette date limite a

depuis été reportée à l'automne. À notre avis, cette menace reviendra au premier plan, mais elle finira par être écartée ou sera de très courte durée, l'Europe et le Japon acceptant de faire certaines concessions commerciales sous la pression des États-Unis.

Échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine

Les initiatives protectionnistes des États-Unis visent principalement la Chine, et ce, pour plusieurs raisons.

Premièrement, l'économie chinoise est devenue si imposante qu'elle remet en question l'hégémonie économique des États-Unis. Dans la mesure où la prospérité de la Chine découle en bonne partie de son statut de principal fabricant à faible coût des biens de consommation américains, il s'agit là d'une occasion de freiner l'ascension du pays.

Deuxièmement, la Chine exporte bien davantage vers les États-Unis que l'inverse (figure 14). Le déficit commercial qui en résulte est probablement la principale raison pour cibler la Chine.

Troisièmement, le modèle économique de la Chine est radicalement différent de presque tous les autres ; combinant une approche capitaliste à un rigoureux contrôle étatique, il semble offrir au pays des avantages concurrentiels indéniables. Les initiatives des États-Unis pour obtenir un nouvel accord commercial avec la Chine s'expliquent en grande partie par une volonté plus fondamentale d'uniformiser les règles du jeu entre les deux pays, les tarifs n'étant qu'un moyen de pression pour parvenir à cette fin.

Le différend commercial sino-américain revêt une importance mondiale puisque les deux pays génèrent ensemble une part remarquable de 40 % de la production économique mondiale (figure 15). En plus de miner considérablement les profits des multinationales, tout nouveau ralentissement économique aurait aussi un effet d'entraînement dans le reste du monde. Le Canada est particulièrement vulnérable, compte tenu de ses liens économiques extrêmement étroits avec les États-Unis et du rôle démesuré que joue la demande chinoise dans la fixation des prix des marchandises.

Au-delà des tarifs douaniers

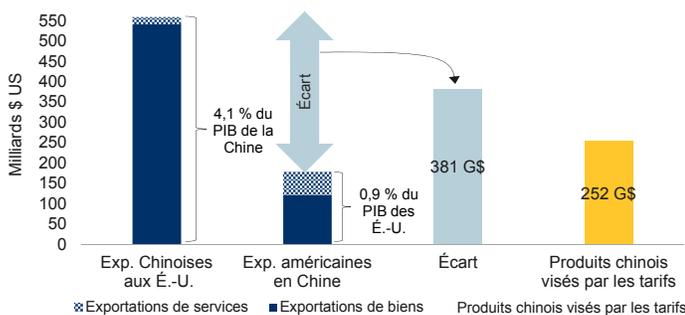
Les tarifs douaniers sont le moyen le plus évident qu'emploient les pays pour pratiquer le protectionnisme, mais ils sont loin d'être le seul outil disponible ou utilisé (figure 16).

Les barrières non tarifaires sur les échanges commerciaux, qui sont des mesures nuisant au commerce sans explicitement taxer la circulation des biens comme le font les tarifs douaniers, comprennent une gamme diversifiée de stratégies.

- Les États-Unis ont récemment appliqué un quota d'importation sur les véhicules automobiles provenant du Mexique et du Canada, limitant ainsi le nombre de voitures qui peuvent franchir la frontière¹.

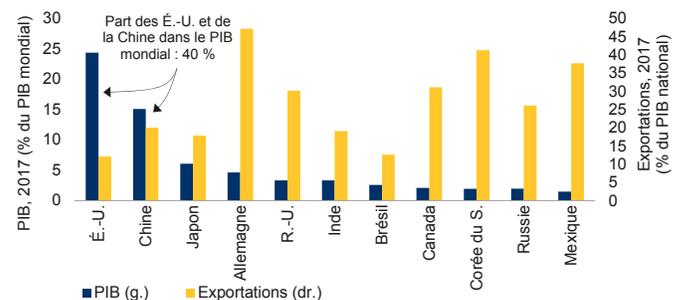
¹ Comme le quota applicable aux automobiles prévu par l'AEUMC est actuellement supérieur aux exportations réelles de véhicules, il ne sera pas contraignant avant plusieurs années.

Figure 14. Les États-Unis imposent des tarifs sur les produits importés de la Chine



Nota : Le graphique illustre les exportations de 2018. Les tarifs visant la Chine comprennent les tarifs douaniers sur les laveuses et les produits en acier et en aluminium et ceux de 25 % qui portent sur les importations de biens représentant 250 G\$. Sources : U.S. Census Bureau, Haver Analytics, RBC GMA

Figure 15. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine est lourde de conséquences



Sources : Haver Analytics, RBC GMA

RBC Gestion mondiale d'actifs

- La plupart des pays subventionnent indirectement leurs entreprises de premier plan, mais la Chine est particulièrement dynamique à cet égard par le biais de ses sociétés d'État et de ses mesures de contrôle des capitaux.
- Les pays peuvent aussi manipuler la porosité de leur frontière : le coût pour la franchir, le temps que cela prend et les formalités requises. Soulignons que, même sans les répercussions des tarifs douaniers, il est récemment devenu plus laborieux d'acheminer des produits entre les États-Unis et la Chine.
- Des barrières techniques peuvent subtilement entraver les échanges commerciaux. Par exemple, l'étiquetage des produits au Canada est différent de celui aux États-Unis afin de tenir compte des deux langues officielles du pays. Cette barrière au commerce n'est pas délibérée, mais elle accroît le coût des sociétés qui cherchent à étendre leurs activités dans l'autre pays.
- Les États-Unis ont tardé à approuver la nomination de nouveaux juges à l'Organisation mondiale du commerce (OMC), ce qui a eu pour effet de limiter la rapidité avec laquelle l'organisation peut résoudre les différends commerciaux internationaux.

Ces barrières non tarifaires sont plus largement utilisées depuis quelques années, et avec un enthousiasme encore plus marqué aux États-Unis (figure 17).

Qui plus est, les outils de la guerre économique ne se limitent pas aux mesures propres au commerce. Après tout, la mondialisation ne vise pas uniquement la circulation des biens et des services, mais également celle des personnes et des capitaux. Concernant la circulation des personnes, les États-Unis ont resserré leurs exigences relatives aux visas pour les étudiants chinois. Quant à la circulation des capitaux, la Chine limite depuis longtemps les investissements qui entrent et sortent de son économie et les États-Unis commencent maintenant à prendre des mesures similaires, rejetant les tentatives chinoises d'acquisition de sociétés américaines.

Figure 16. Les armes de la guerre commerciale ne se limitent pas aux tarifs

Tarifs :

- Universalité
- Filtre géographique
- Filtre de produits

Barrières non tarifaires :

- Quota d'importation
- Subvention intérieure
- Étanchéité de la frontière
- Barrière technique
- Blocage de la nomination des juges de l'OMC par les É.-U.

Investissements :

- Restriction des flux entrants de capitaux
- Restriction des acquisitions internes de sociétés
- Vente d'avoirs étrangers (Chine : obligations américaines)

Restriction des exportations :

- Accès aux terres rares de la Chine
- Accès aux technologies de pointe des États-Unis

Autres moyens de pression :

- Restriction de l'immigration
- Contraintes exercées sur des sociétés (ZTE, Huawei, Qualcomm, Micron, Apple)
- Accès au système de compensation en dollars
- Contrats relatifs aux marchés publics
- Manipulation du taux de change
- Union postale universelle
- Exacerbation de l'opinion publique (boycottage, tourisme)
- Militarisme

Source : RBC GMA



La vente éventuelle des bons du Trésor américain que la Chine détient en grand nombre est considérée par certains comme une véritable menace pour l'économie des États-Unis. Cependant, une liquidation massive semble peu probable puisqu'en raison de son excédent commercial bilatéral, la Chine doit continuer d'accumuler des dollars d'une façon ou d'une autre ; il serait difficile d'écouler de grandes quantités d'obligations ; l'incidence de toute vente serait moins importante que prévu sur les coûts d'emprunt aux États-Unis ; et le geste nuirait à la compétitivité de la Chine en entraînant une appréciation du renminbi.

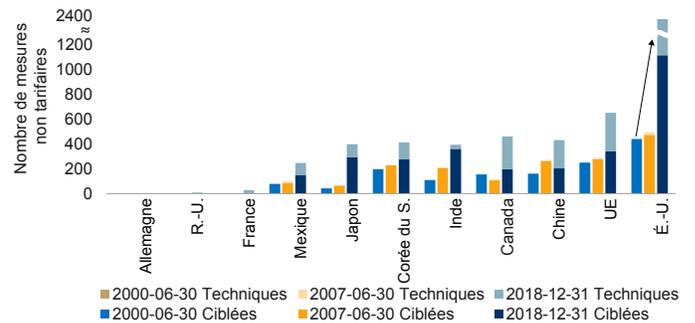
Les États-Unis restreignent maintenant certaines de leurs exportations technologiques vers la Chine pour des raisons de sécurité nationale, et la Chine a pour sa part menacé de limiter ses ventes de terres rares (des composés clés requis pour les appareils électroniques actuels), dont elle assure l'essentiel de l'approvisionnement mondial (encadré B).

Cette liste de menaces non tarifaires est loin d'être exhaustive. Parmi les autres moyens de pression figurent l'exacerbation de l'opinion publique, le militarisme et, utilisées avec un maximum d'efficacité jusqu'à maintenant, les entraves aux sociétés étrangères. Les États-Unis et la Chine ont été actifs sur ce dernier front. Les États-Unis s'en sont d'abord pris à la société chinoise de télécommunications ZTE en 2018, et plus récemment au géant de la technologie Huawei en 2019 (voir l'encadré C). De leur côté, les autorités chinoises ont bloqué une tentative de fusion de Qualcomm, lancé des allégations antitrust à l'endroit de Micron, et limité la vente de certains iPhone d'Apple en Chine. L'accès à Google est depuis longtemps bloqué dans le pays.

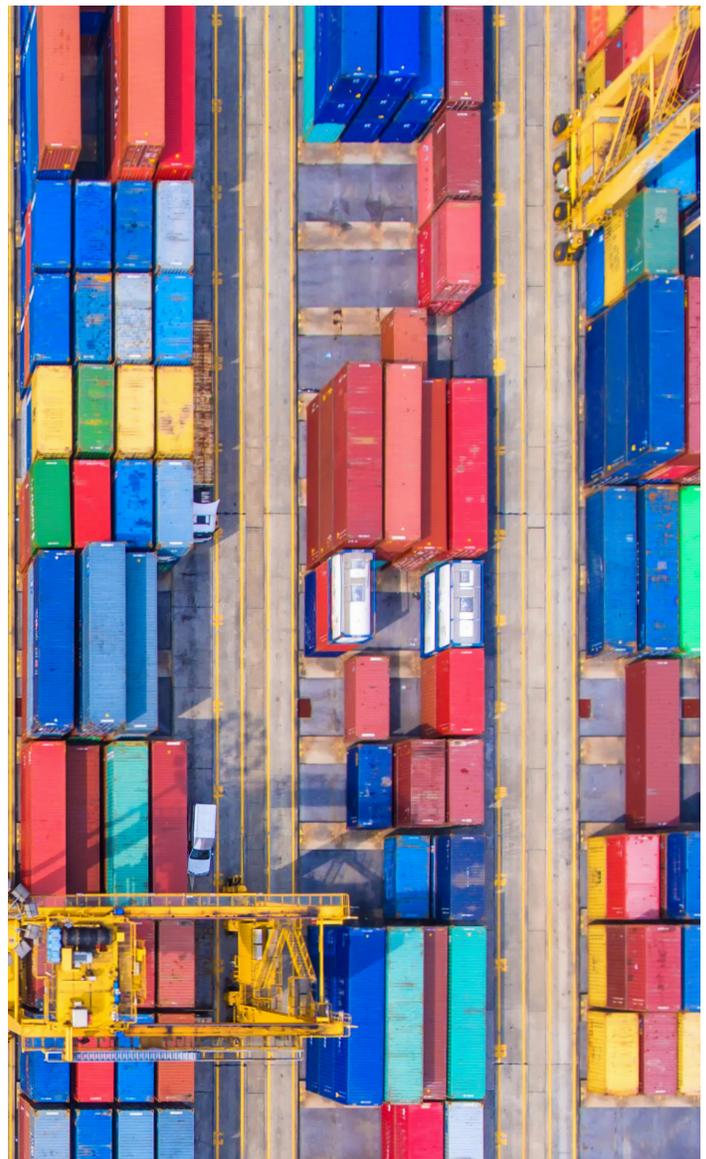
De plus, la Chine établit une liste d'entités considérées comme peu fiables : une liste noire des sociétés étrangères sur lesquelles il n'est pas possible de compter pour vendre leurs marchandises à la Chine. Elle inclura probablement les nombreuses entreprises américaines auxquelles il est actuellement interdit de vendre leurs produits technologiques à Huawei.

Les États-Unis ont récemment insisté pour que les colis venant de Chine soient affranchis au plein tarif au lieu de bénéficier de la subvention accordée en vertu de la convention de l'Union postale universelle.

Figure 17. Des barrières commerciales non tarifaires s'élèvent partout dans le monde



Nota : Les barrières ciblées comprennent ce qui suit : mesures antidumping, droits compensateurs, sauvegardes et sauvegardes spéciales, contingents tarifaires, subventions à l'exportation, restrictions quantitatives et entreprises commerciales d'État. Sources : Organisation mondiale du commerce, RBC GMA



Encadré B : La menace visant les terres rares

Il a beaucoup été question de la possibilité que la Chine tire parti de l'arme stratégique que constitue sa domination dans le secteur des terres rares. D'ailleurs, la Chine a récemment nourri les spéculations en évoquant explicitement la cessation éventuelle des exportations massives qu'elle fait de ces métaux.

Pékin est actuellement responsable de 70 % de l'offre mondiale de 17 éléments exotiques entrant dans la composition d'un grand nombre d'aimants, d'alliages et d'appareils électroniques. La fabrication des lecteurs de disques, des microphones, des haut-parleurs et des écrans dépend des terres rares à un titre ou à un autre. Un catalyseur à base de terres rares est aussi habituellement utilisé pour le raffinage du pétrole.

Par conséquent, toute restriction des exportations de terres rares en provenance de la Chine pourrait créer des tensions dans le secteur du matériel informatique aux États-Unis et à l'échelle mondiale, ce qui nuirait à l'économie. Les Américains dépendent encore plus de l'approvisionnement de la Chine que la moyenne mondiale : 80 % des terres rares qu'ils utilisent proviennent de la Chine.

Toutefois, selon nous, la menace d'un embargo sur les terres rares chinoises n'est pas trop dangereuse.

- Premièrement, il s'agit d'un secteur relativement petit. Washington importe seulement l'équivalent de 160 millions de dollars de terres rares par année, soit une bagatelle dans une économie dont le PIB est de 20 billions de dollars. Autrement dit même si les prix augmentaient considérablement en raison d'une pénurie, l'économie n'encaisserait pourtant qu'un choc minime.
- Deuxièmement, la Chine domine la production mondiale de terres rares uniquement en raison de ses mesures antipollution laxistes et donc de ses coûts inférieurs. En réalité, ces éléments sont répandus sur la terre. L'un d'entre eux, le cérium, est plus courant que le cuivre. Certes, les terres rares sont plus dispersées que les métaux communs, de sorte qu'il peut être difficile de les trouver en concentration suffisante pour les extraire de façon rentable. Ce qu'il faut retenir, c'est qu'il y en a dans tous les pays, contrairement à un produit de base comme le pétrole.
- Troisièmement, la dernière tentative de la Chine de resserrer le marché, survenue en 2010, s'est sérieusement retournée contre elle. Avant de tenter d'empêcher le Japon de s'approvisionner en terres rares chinoises, elle était responsable de la quasi-totalité de l'offre mondiale. Par la suite, motivés par la hausse des prix et échaudés par le manque de fiabilité de la production chinoise, d'autres pays ont rouvert des mines précédemment fermées. La part de la production revenant à la Chine est ainsi tombée à 70 %, comme il en a été question plus haut. Il se pourrait donc que Pékin hésite à réduire de nouveau l'approvisionnement mondial.
- Quatrièmement, d'autres pays sont déjà encouragés à accroître leur production. Les producteurs de terres rares ont vu la valeur de leurs actions augmenter de près de 50 % depuis la détérioration des relations commerciales, survenue au début de mai. L'Australie possède une mine importante, tandis que des projets sont en cours aux États-Unis et au Canada.
- Cinquièmement, les entreprises peuvent, dans une certaine mesure, trouver des moyens de contourner un embargo sur les terres rares. En 2010, les raffineries ont pu poursuivre leurs activités en utilisant d'autres catalyseurs que les terres rares. De même, les fabricants d'écrans ont pu se tourner vers d'autres matières.
- En somme, toute décision de la Chine visant l'arrêt des exportations de terres rares risque d'avoir des conséquences, mais pas d'anéantir l'économie. De plus, comme elle mettrait en péril la position de la Chine sur le marché de ce secteur, les autorités hésiteront à aller de l'avant.

Encadré C : Les mesures à l'encontre d'entreprises

Huawei se retrouve au cœur de la mouvance protectionniste à l'échelle des entreprises. Sa directrice des finances a été accusée par la justice américaine, et ses produits 5G ne peuvent être vendus aux États-Unis et dans plusieurs autres pays développés. De surcroît, les entreprises américaines doivent désormais obtenir une autorisation du gouvernement pour vendre à la société des technologies essentielles à cause d'enjeux de sécurité nationale. Par conséquent, Huawei n'a soudainement plus accès à de nombreuses technologies américaines qui entrent déjà dans la fabrication de ses produits.

De plus, la société ne pourra plus prendre part aux travaux de deux organismes de normalisation qui établissent les protocoles universels pour certaines technologies, comme les réseaux sans fil et les cartes mémoire SD.

Jusqu'à présent, Huawei n'a toujours pas été mise au ban du système de compensation en dollars. Une telle décision avait presque causé la faillite de l'entreprise chinoise ZTE en 2018, avant que les États-Unis s'empressent de renverser leur décret contraignant. Il n'est toutefois pas exclu qu'Uncle Sam durcisse sa position.

Huawei est vraisemblablement visée pour diverses raisons :

- La Chine est à l'avant-garde de la vague 5G et Huawei n'a pas de concurrent aux États-Unis. Par conséquent, les efforts des Américains visent peut-être simplement à limiter les avancées technologiques des Chinois.
- Huawei est accusée d'avoir acquis de façon douteuse une part appréciable de sa propriété intellectuelle de base, souvent au détriment de chefs de file des pays développés.
- Les Américains l'accusent de ne pas respecter les sanctions imposées par les États-Unis contre l'Iran.
- Ils s'inquiètent de la proximité de Huawei et des autorités chinoises, qui pourrait entraîner de l'espionnage si des pays occidentaux adoptaient les produits 5G de la société dans leurs réseaux de télécommunications.

Les restrictions imposées à Huawei pourraient bien être levées par la conclusion d'un accord commercial entre les deux pays. Les restrictions imposées à ZTE avaient finalement été allégées pour plaire au président de la Chine. Cette décision sans précédent avait été prise pour des raisons strictement politiques plutôt que juridiques. De même, les restrictions visant Huawei ont récemment été quelque peu édulcorées après une rencontre entre les présidents Trump et Xi, lors du sommet du G20 en juin.

La charge que mènent les Américains contre des entreprises pourrait se retourner contre eux s'ils persistent dans cette voie ; plus s'étire la période pendant laquelle les Chinois perdent l'accès aux technologies américaines, plus il est probable qu'ils reproduiront ces technologies. De même, toute perte d'accès au système de compensation en dollars se traduira par la mise sur pied accélérée d'un système chinois rival, minant ainsi la capacité des Américains d'exercer la même influence dans l'avenir.

Comment les tarifs douaniers causent-ils des dommages économiques ?

Les tarifs douaniers nuisent habituellement à la croissance économique. Il s'agit du résultat d'une interaction complexe entre divers circuits économiques (figure 18).

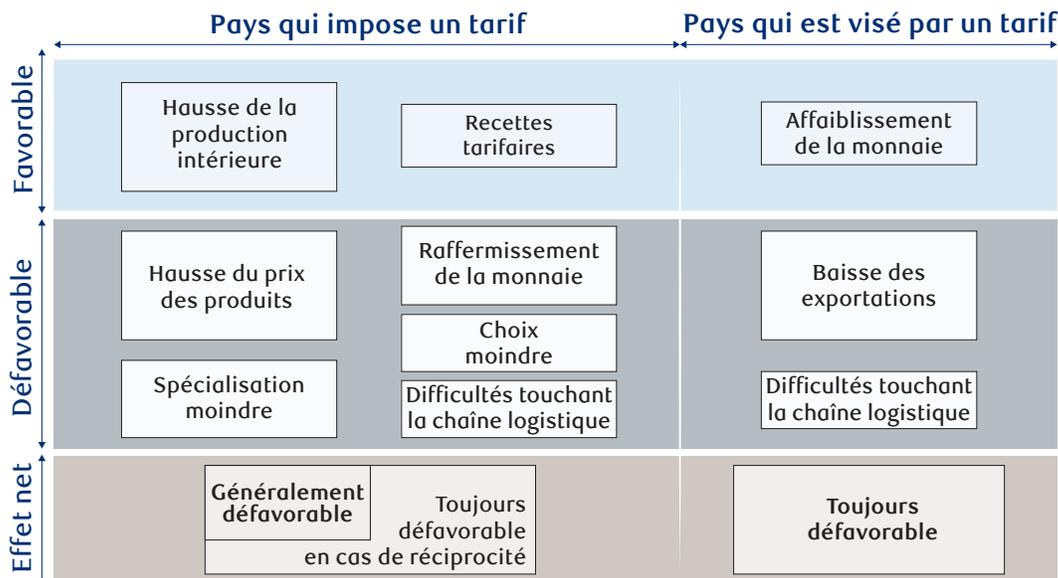
L'imposition de tarifs douaniers aux importations produit assurément certains effets positifs, mais de manière superficielle. Un tarif douanier est essentiellement une taxe imposée aux étrangers ; ainsi, du moins au départ, ce tarif fait augmenter les recettes de l'État qui l'impose sans appauvrir les ménages ou les entreprises du pays en question. De plus, ces entreprises récupèrent une plus grande part de la production en raison de la mise à l'écart des étrangers et peuvent, pour la même raison, augmenter le prix des produits qu'elles vendent.

Les aspects négatifs estompent toutefois facilement cette lueur d'espoir. Le principal désavantage du protectionnisme est une hausse du prix des biens, d'une part parce que les produits étrangers deviennent forcément plus coûteux en raison de l'imposition des tarifs douaniers et, d'autre part, parce que les producteurs nationaux peuvent se permettre de hausser leurs prix (en raison d'une baisse de la concurrence ou du fait qu'une hausse de la production ne se fait pas à coût nul). Les produits plus coûteux font augmenter le taux d'inflation, ce qui appauvrit les consommateurs.

Quatre autres inconvénients économiques sont associés au protectionnisme :

- **Moins de choix** : La diminution des produits venant de l'étranger entraîne habituellement une réduction des choix offerts aux consommateurs nationaux. Dans un contexte de baisse de la concurrence, les entreprises nationales ont moins tendance à innover.
- **Moins de spécialisation** : Étant donné que les entreprises nationales s'efforcent de combler le vide laissé par les produits des entreprises étrangères écartées du marché, elles sont moins en mesure de se spécialiser dans ce qu'elles font le mieux, ce qui nuit à la productivité.
- **Devise plus forte** : En général, le pays qui impose des tarifs douaniers à ses partenaires commerciaux voit s'apprécier sa monnaie, ce qui freine la croissance nationale. Cette fluctuation de la monnaie survient parce que les taux de change servent à absorber les chocs ; ainsi, quand un pays acquiert soudainement un avantage concurrentiel par rapport à un autre pays, le taux de change peut servir à redistribuer la compétitivité relative entre ces deux pays jusqu'à une atténuation notable de l'avantage initial dont jouissait le premier.
- **Chaînes logistiques** : Enfin, à notre époque, la portée des chaînes internationales d'approvisionnement est si grande qu'il est vraiment difficile de prétendre que les entreprises nationales bénéficieront de l'imposition de tarifs

Figure 18. Considérations théoriques sur les tarifs



Source : RBC GMA

douaniers, même légèrement. Le secteur de l'automobile en est un exemple classique : dans le contexte des États-Unis, les entreprises américaines produisent beaucoup de leurs marchandises à l'étranger, les entreprises étrangères produisent une part importante de leurs véhicules automobiles au pays, et les intrants de toutes ces entreprises traversent de nombreuses fois la frontière dans les deux sens avant l'arrivée des produits finis dans les salles d'exposition. Les tarifs douaniers bloquent ces chaînes logistiques et s'avèrent néfastes pour tous.

Même les aspects positifs des tarifs douaniers, mentionnés précédemment, ne durent pas toujours. Plus précisément, les gouvernements commencent habituellement à perdre des revenus en raison du vacillement de leur économie, ce qui mine les bénéfices initiaux générés par les tarifs douaniers. De la même manière, ces tarifs douaniers font plus de mal que de bien à de nombreuses entreprises nationales en raison de la hausse du coût des intrants de provenance étrangère et de la diminution de la richesse de leurs clients.

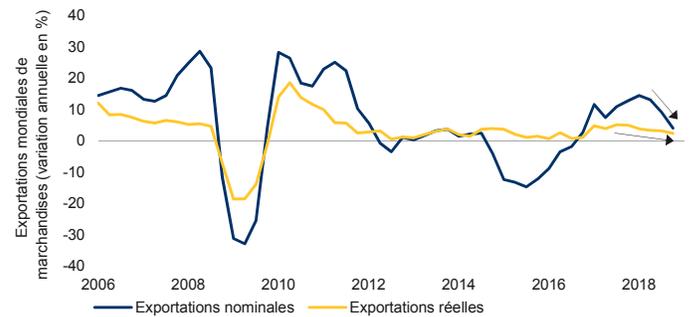
De plus, quand un pays impose des tarifs douaniers à un autre pays, ce dernier fait habituellement de même. Cette escalade nuit ensuite au premier pays en raison du paiement de taxes additionnelles à un gouvernement étranger, d'une diminution de la demande extérieure et d'autres problèmes liés aux chaînes logistiques. Par conséquent, les tarifs douaniers ont presque toujours des effets négatifs sur l'économie une fois que chaque pays a imposé ses mesures tarifaires.

Observation des effets initiaux

En théorie, l'imposition de tarifs douaniers est toujours une mauvaise nouvelle, mais peut-on réellement observer les dommages causés ? On peut répondre « oui ». L'une des preuves à l'appui est le ralentissement du taux de croissance du commerce international, tant en valeur réelle qu'en valeur corrigée de l'inflation (figure 19). Les tarifs douaniers jettent du sable dans l'engrenage du commerce.

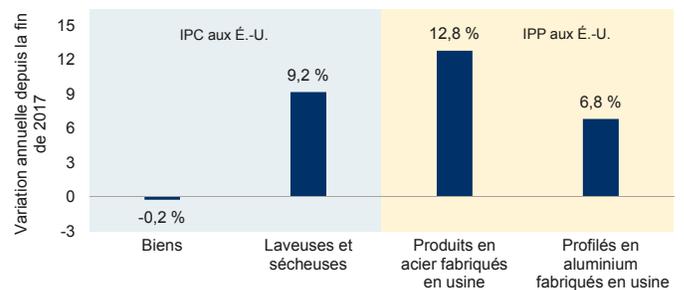
Les preuves des dommages causés par le protectionnisme sont tout aussi évidentes ailleurs. Par exemple, le coût des articles visés par des tarifs douaniers a beaucoup plus augmenté que celui des autres biens (figure 20). Par exemple, le coût des laveuses et des sècheuses aux États-Unis a augmenté de 9,2 % depuis la fin de 2017, comparativement à une diminution de 0,2 % du prix de l'ensemble des biens de consommation. Les coûts de l'acier et de l'aluminium ont augmenté bien plus rapidement que la normale.

Figure 19. Le commerce mondial a nettement ralenti



Nota : Au T4 de 2018. Exportations nominales en dollars américains.
Sources : OMC, RBC GMA

Figure 20. Les tarifs imposés par le président Trump augmentent l'inflation



Nota : En date de mai 2019. Sources : Bureau of Labor Statistics, Haver Analytics, RBC GMA

La hausse des prix est la principale façon dont les tarifs douaniers nuisent à l'économie. Et cette voie principale est très exploitée.

Nous pouvons également observer les dommages faits au secteur le plus dépendant des échanges, soit le secteur manufacturier, comme le démontre la chute plus importante de l'indicateur avancé de ce secteur par rapport à d'autres indices (figure 21).

Évaluer les dommages économiques

Toute tentative de quantifier les dommages économiques des mesures protectionnistes qui ont été adoptées exige, dès le départ, une compréhension approfondie du contexte actuel des tarifs douaniers et une idée de la manière dont pourrait évoluer la situation.

Les États-Unis ont déjà mis en place plusieurs séries de tarifs sur les importations de biens chinois, notamment sur des produits d'une valeur de 50 milliards de dollars en août 2018 et de 200 milliards de dollars additionnels, à un taux de 10 %, en septembre 2018. La Chine a généralement riposté de façon proportionnée en imposant des tarifs d'importance similaire sur les exportations de produits américains, mais en ciblant stratégiquement différents secteurs afin de porter un préjudice politique maximal.

Les États-Unis avaient fixé la date limite du 31 décembre 2018 pour que la Chine se conforme à leurs exigences, après quoi le taux applicable aux importations d'une valeur de 200 milliards de dollars passerait de 10 % à 25 %. La date butoir a par la suite été repoussée afin que d'autres négociations puissent se dérouler.

Les pressions exercées par les États-Unis au moyen de l'imposition de tarifs douaniers ne visent que dans une moindre mesure à restreindre les importations de biens chinois. Elles visent surtout à exercer de la pression sur la Chine afin qu'elle adopte progressivement une structure économique mieux équilibrée par rapport à celles du reste du monde, une qui réduirait la mesure dans laquelle la Chine contrôle les mouvements de capitaux, stopperait les transferts obligatoires de technologie des sociétés occidentales vers leurs partenaires chinois, et limiterait l'aide spéciale gouvernementale dont bénéficient allègrement bon nombre de sociétés d'État chinoises.

Au printemps 2019, les négociations ont semblé prendre un tournant très prometteur, menant même à la préparation d'un accord faisant 150 pages, rempli d'engagements de la part de la Chine à remodeler son régime de sociétés d'État, ses pratiques en matière de propriété intellectuelle, ses exigences applicables aux coentreprises et son système de contrôle des capitaux.

Nous avons donc rehaussé la probabilité que ces négociations aboutissent réellement, et avons même fait passer notre scénario de base concernant les tarifs de « négatif » à « légèrement négatif ».

Cependant, le président Xi aurait supprimé 45 pages du document contenant l'accord proposé que lui ont présenté les négociateurs, dont la majeure partie du texte promettant d'inscrire les changements envisagés dans la loi chinoise. Sans ces garanties, la proposition d'accord commercial s'est révélée substantiellement réduite, mais surtout largement inefficace.

Figure 21. Opposition récente des indices des directeurs d'achats des industries manufacturière et non manufacturière des États-Unis



Nota : En date de juin 2019. Sources : ISM, Haver Analytics, RBC GMA

Il est compréhensible que la Chine ait refusé de signer cet accord, dans la mesure où il prévoyait beaucoup plus de concessions de sa part que des États-Unis. Pourquoi la Chine l'accepterait-elle ?

Le point de vue opposé est évidemment que le modèle commercial actuel de la Chine lui confère des avantages importants par rapport au reste du monde ; et les autres pays lui demandent simplement de rétablir l'équilibre. Or, pour cela, la Chine doit entreprendre des changements.

Les deux pays sont de nouveau à couteaux tirés. Depuis toujours, nous soutenons que tout accord éventuellement conclu serait superficiel et ne réglerait pas les différends sous-jacents entre les deux superpuissances économiques. Nous croyons maintenant que même un demi-succès sera difficile à obtenir.

Les États-Unis ont maintenant mis à exécution la menace qu'ils reportaient depuis longtemps, soit celle d'augmenter à 25 % les droits tarifaires de 10 % visant des produits chinois d'une valeur de 200 milliards de dollars. Ils ont également menacé d'imposer une nouvelle vague de tarifs douaniers (à un taux s'établissant entre 10 % et 25 %) sur 325 milliards de dollars d'importations de biens chinois, ce qui pourrait de nouveau faire doubler l'incidence nette. La Chine a riposté en appliquant de nouveaux tarifs douaniers sur 60 milliards de dollars d'importations de produits américains (également à un taux s'établissant entre 10 % et 25 %).

Les marchés sont naturellement déprimés en raison de toute cette instabilité et les craintes n'ont été apaisées que grâce à un mouvement concerté vers un assouplissement de la politique monétaire.

Bien que de nombreux scénarios soient envisageables, allant d'une guerre commerciale mondiale virulente, dont la probabilité est évaluée à 15 % (et qui constitue le seul scénario dans lequel une récession pourrait réellement survenir uniquement en raison du protectionnisme) à un monde dans lequel le président Trump triompherait en forçant les autres pays à réduire leurs propres barrières commerciales, faisant ainsi tomber une partie des entraves passées aux échanges, le scénario le plus plausible se situe quelque part entre les deux.

Nous croyons donc de nouveau que le scénario « négatif » est le plus probable (figure 22). Ce scénario suppose que les tarifs douaniers existants seront maintenus et que les risques s'intensifieront encore un peu.

Même si les négociations au sommet du G20 en juin 2019 ont permis d'en arriver à certains compromis modestes des deux côtés de la table, la Chine promettant (encore une fois) d'acheter davantage de produits agricoles américains et les États-Unis ayant accepté d'assouplir légèrement les restrictions imposées à Huawei, il s'agit moins d'une trêve que d'une réouverture des négociations. Les deux pays sont encore loin de s'entendre sur certaines grandes questions, et la plupart des barrières commerciales subsistent.

Il n'est toutefois pas impossible que les deux pays fassent éventuellement fi de leurs divergences d'opinions, à des fins pratiques, et provoquent une suspension illusoire

des hostilités, compte tenu de la nécessité pour la Chine de retrouver le chemin de la croissance et du besoin que l'économie américaine fasse bonne figure pendant la période qui précède les élections de 2020 aux États-Unis. Mais le plus probable est que les tarifs douaniers restent en place.

Pour évaluer les dégâts économiques (et les autres répercussions) qui pourraient être causés selon notre scénario de base « négatif », nous combinons nos modèles économétriques à grande échelle aux pronostics annoncés dans diverses publications.

Le scénario négatif prévoit un préjudice économique d'environ 0,3 % à 0,6 % porté au PIB, aux États-Unis, et de 0,4 % à 0,8 %, en Chine. À titre de comparaison, ces répercussions sont deux fois plus importantes qu'elles l'auraient été si les tarifs n'avaient pas augmenté au printemps 2019. À l'inverse, ces répercussions sont deux fois moins importantes qu'elles le seraient si les États-Unis mettaient à exécution leur menace d'imposer une nouvelle vague de tarifs douaniers sur 325 milliards de dollars d'importations de produits chinois. Nous présumons qu'aucun tarif permanent ne s'appliquera aux automobiles.

Les dégâts économiques en Chine pourraient être légèrement plus importants qu'aux États-Unis, malgré la présomption de tarifs plutôt similaires, parce que la Chine vend davantage aux États-Unis que les États-Unis ne vendent à la Chine, parce que les restrictions sur les exportations

Figure 22. Scénarios relatifs au commerce des États-Unis : le scénario négatif est le plus probable

Scénario	Probabilité	Détails	Effet économique
Pire	15 %	Guerre commerciale	É.-U. : -2,1 % Chine : -2,5 % Canada : -2,0 %
Négatif	40 %	Tarifs douaniers importants	É.-U. : -0,3 à -0,6 % Chine : -0,4 à -0,8 % Canada : -0,2 à -0,4 %
Un peu négatif	25 %	Faibles tarifs douaniers	É.-U. : -0,1 à -0,2 % Chine : -0,2 à -0,5 % Canada : -0,1 %
Neutre	10 %	Abandon des tarifs douaniers du président Trump	É.-U. : 0,0 % Chine : 0,0 % Canada : 0,0 %
Meilleur	10 %	Effondrement des barrières étrangères sous la pression	É.-U. : positif Chine : ? Canada : ?

Sources : RBC GMA, Oxford, Bloomberg, OCDE, Nomura, Goldman Sachs, UBS, Barclays, Fajgelbaum et autres

RBC Gestion mondiale d'actifs

technologiques heurteront plus fortement la Chine que les États-Unis, et parce que les États-Unis continuent d'exercer un bien plus grand contrôle sur le système financier mondial que la Chine (figure 23).

Les répercussions économiques attendues

Selon notre scénario de base, les dégâts causés au PIB ne suffiraient pas à eux seuls à plonger les États-Unis ou la Chine en récession. De plus, il ne faut pas oublier que les conséquences mentionnées précédemment s'étaleront sur de nombreuses années, elles ne se matérialiseront pas toutes immédiatement. Il est rare que le protectionnisme provoque à lui seul une récession. Il faut généralement une combinaison de plusieurs facteurs. Ce qui pourrait néanmoins arriver compte tenu de la coexistence des tensions soulevées par le cycle économique et le conflit géopolitique avec l'Iran, mais cela serait tout de même inattendu.

Les répercussions économiques attendues de l'imposition des tarifs douaniers peuvent sembler étonnamment faibles, mais un certain nombre de facteurs appuient cette théorie :

- Premièrement, les entreprises ont naturellement pour but de maximiser les profits. Elles continueront à importer un produit assujéti à des tarifs douaniers élevés seulement si elles ne peuvent trouver un substitut moins cher au pays, un autre fournisseur étranger ou un moyen de se passer

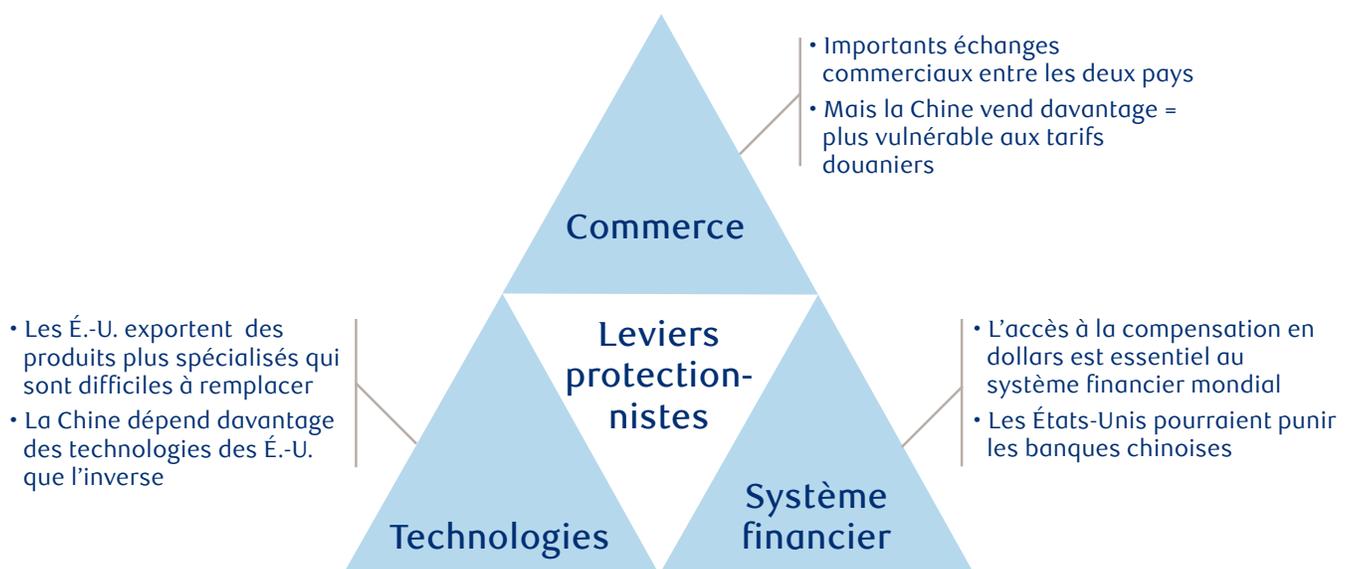
complètement du produit. Il n'est pas rare que l'une de ces options soit réalisable.

- Deuxièmement, si les entreprises américaines démontrent qu'il n'existe aucun autre fournisseur national, celles-ci peuvent demander une dispense de tarif. Pas moins de 80 000 demandes de cet ordre ont été présentées rien que pour les tarifs sur l'acier et l'aluminium (mais traiter toutes ces demandes rapidement s'est avéré problématique).
- Troisièmement, les gouvernements viennent souvent en aide aux industries touchées. À titre d'exemple, les États-Unis ont injecté des milliards de dollars pour aider leur secteur agricole à résister aux tarifs de la Chine. De telles mesures permettent d'amoindrir les dégâts économiques, mais augmentent en revanche la dette publique.

Cela dit, les conséquences attendues de l'imposition des tarifs, qui sont, dans les faits, justes et plutôt modestes, risquent d'éclipser l'impact global du protectionnisme :

- Premièrement, même les modèles économétriques reconnaissent que la perte de prospérité des ménages et des entreprises est supérieure à l'incidence économique générale. Il en est ainsi parce que le secteur public est souvent favorisé par les rentrées fiscales supplémentaires.

Figure 23. États-Unis contre Chine : La Chine est plus vulnérable



Source : RBC GMA

Pour les investisseurs, ce sont les répercussions sur les entreprises qui importent le plus.

- Deuxièmement, certains travailleurs et certaines entreprises dans un pays donné sont avantagés quand les concurrents étrangers sont privés de l'accès au marché. Toutefois, par définition, cela signifie que d'autres entreprises et travailleurs à vocation internationale, sans parler des consommateurs, sont plus lourdement touchés que la moyenne.
- Le troisième point est le plus important : les modèles éludent complètement le fait que les gouvernements pratiquent aussi le protectionnisme en recourant aux mesures non tarifaires mentionnées précédemment. Ce type de dommage n'est pas pris en compte par la plupart des modèles, mais il est bien réel. Tenter de déterminer les effets de ces restrictions et d'autres mesures non tarifaires sur l'économie relève encore un peu d'une sorte de magie noire.
- Quatrièmement, le marché boursier tend à réagir aux chocs économiques de manière disproportionnée par rapport aux coups réellement portés à l'économie elle-même. Ainsi, une fluctuation de plusieurs points de

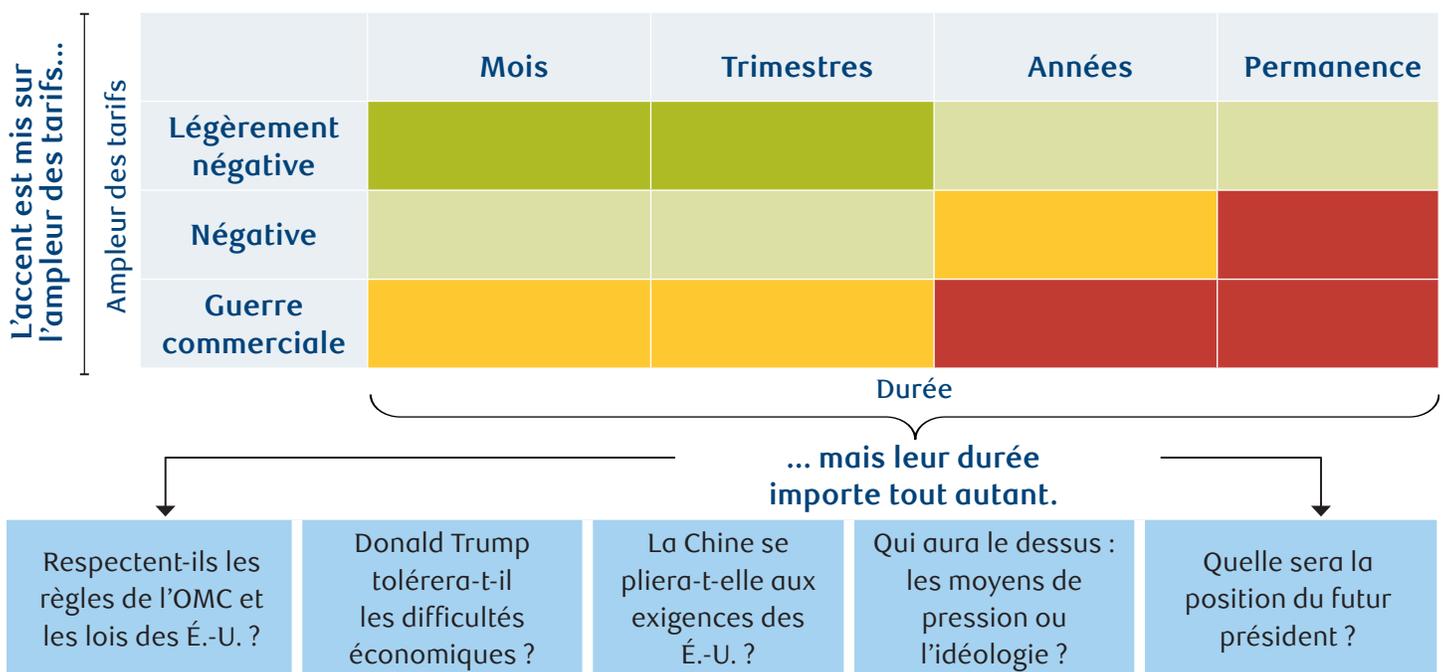
pourcentage du marché boursier est tout à fait normale à la suite d'un choc protectionniste qui ne fait que soustraire un demi-point de pourcentage à la croissance économique.

La durée des répercussions

Les commentaires portant sur les tarifs ont tendance à analyser les conséquences de chaque tarif individuellement, de façon très approfondie, mais oublient de prendre en considération un critère tout aussi important que les autres : combien de temps encore les tarifs douaniers vont-ils demeurer en vigueur ? Un tarif extrêmement élevé ne fera pas trop de dommages s'il reste en vigueur un mois ou deux. En revanche, un tarif plus bas aura de lourdes conséquences s'il est permanent (figure 24).

Pour notre part, nous ne nous attendons pas à ce qu'une foule de tarifs deviennent permanents. Les États-Unis utilisent surtout ces tarifs comme moyens de pression pour atteindre d'autres objectifs commerciaux, notamment sceller la nouvelle version de l'ALÉNA, négocier de nouvelles ententes commerciales avec l'Europe et le Japon, et restructurer ses relations avec la Chine. La plupart des pays acquiescent d'ailleurs aux demandes des États-Unis, même à contrecœur.

Figure 24. Une autre dimension s'ajoute à l'équation du protectionnisme : la durée
Tableau d'évaluation des effets négatifs cumulatifs des tarifs



Source : RBC GMA

RBC Gestion mondiale d'actifs

Il n'empêche que les tarifs en vigueur actuellement le sont depuis plus que quelques mois.

Nous devrions ainsi nous attendre à ce que les tarifs douaniers et les barrières commerciales fassent partie du paysage pendant plusieurs trimestres encore, voire plusieurs années, mais pas vraiment plus que cela (ni moins).

Il y a par contre toujours le facteur X, c'est-à-dire la Chine, qui est une superpuissance économique à part entière et à qui l'on demande de modifier le fondement même de son modèle économique. Contrairement aux autres pays, il est moins certain que la Chine pliera l'échine, il y a donc une possibilité qu'une partie des tarifs perdurent dans le temps.

Les différends à long terme

Nous nous attendons à ce que les différends entre les États-Unis et la Chine s'éternisent et ne se règlent pas avant des années, peut-être même des décennies. Ce qui ne veut pas pour autant dire que les tarifs douaniers actuels resteront permanents ; mais plutôt qu'il y a de nombreux sujets, sur le plan économique, politique ou militaire, ou des valeurs, qui sèment la discorde entre les deux pays.

L'une des principales causes de cette lenteur dans les négociations est que les deux pays s'accablent de reproches (figure 25). Par exemple, les États-Unis reprochent à la Chine ce qui suit :

- les avantages accordés aux sociétés d'État chinoises, comme de faibles coûts d'emprunt et une aide gouvernementale sans équivoque ;
- les exigences applicables aux coentreprises qui obligent les entreprises américaines à établir des partenariats avec des entreprises chinoises pour pouvoir entrer sur le marché chinois (et, ce faisant, de céder la propriété intellectuelle à ces partenaires) ;
- les vols de la propriété intellectuelle d'entreprises américaines au moyen de cyberespionnage ou par l'entremise d'employés infiltrés ;
- le contrôle des capitaux qui limitent la circulation de l'argent qui entre et sort de la Chine ;
- la manipulation de la monnaie qui permet souvent au renminbi chinois de se déprécier, stratégiquement, par rapport à sa valeur intrinsèque (ce qui n'est pas clairement le cas à l'heure actuelle) ;
- les perturbations apportées par la Chine à l'ordre mondial, entre autres par le biais de sa stratégie militaire ferme, des controverses territoriales concernant la mer de Chine méridionale et la mer de Chine orientale, son engagement profond envers l'Afrique, l'initiative « Une ceinture, une route » et les ententes énergétiques conclues avec la Russie.

Figure 25. Il est difficile de mettre fin aux frictions sous-jacentes entre les États-Unis et la Chine

Sources de frictions			
Plaintes des États-Unis au sujet de la Chine		Plaintes de la Chine au sujet des États-Unis	
Excédent commercial	Contrôle des mouvements de capitaux	Tarifs douaniers	Domination de l'ordre mondial (Banque mondiale, OMC, ONU, FMI, G7, etc.)
Sociétés d'État	Manipulation du taux de change	Présence dans le Pacifique	
Exigences relatives aux coentreprises	Remise en question de l'ordre mondial (« une ceinture, une route » ; BAII ; mer de Chine méridionale)		
Vol des droits de propriété intellectuelle			

Source : RBC GMA

La Chine, quant à elle, se plaint des tarifs douaniers imposés par les États-Unis, de l'influence américaine dans le Pacifique (militaire ou autre) et du rôle central que jouent les États-Unis dans l'ordre mondial (entre autres privilèges : nommer le président de la Banque mondiale, détenir une large part des droits de vote au FMI, héberger le siège social des Nations Unies dans la ville de New York et être membre du G7).

Il n'existe aucune solution simple à ces points d'achoppement. Les griefs des États-Unis contre la Chine, notamment, visent la structure même du modèle économique chinois. En attendant, il y a un an à peine, le président chinois préconisait une importance encore plus grande accordée aux sociétés d'État. Tout porte à croire que, pour l'essentiel, la Chine n'a pas l'intention de se conformer aux requêtes qui lui sont soumises.

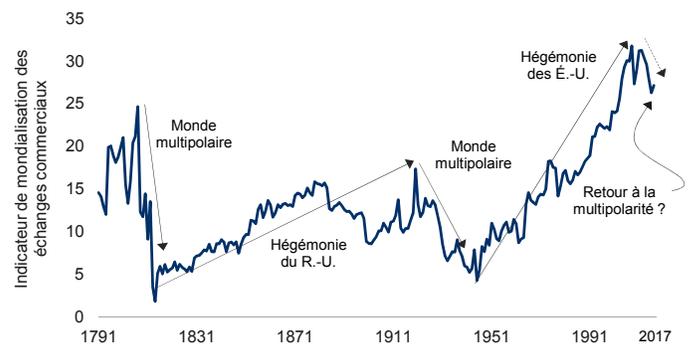
Bien que le conflit soit particulièrement intense en ce moment en raison des offensives musclées conduites par le président Trump, les lignes partisans ont évolué aux États-Unis (et, d'ailleurs, partout dans le monde), de sorte que les tensions pourraient bien subsister après que Trump aura quitté le Bureau ovale. Par ailleurs, la refonte des règles régissant la succession des mandats présidentiels en Chine signifie que le président Xi pourrait diriger le pays pendant encore des décennies, ce qui réduit la probabilité d'une volte-face de ce côté-là aussi du globe.

Retour à un monde multipolaire

Du point de vue de la théorie, les ères hégémoniques, soit les périodes pendant lesquelles un pays exerce une domination économique incontestée, favorisent habituellement la mondialisation (figure 26). Les institutions mondiales qui facilitent les échanges commerciaux ont tendance à prendre du galon au cours de ces périodes, ce qui entraîne la levée des barrières commerciales.

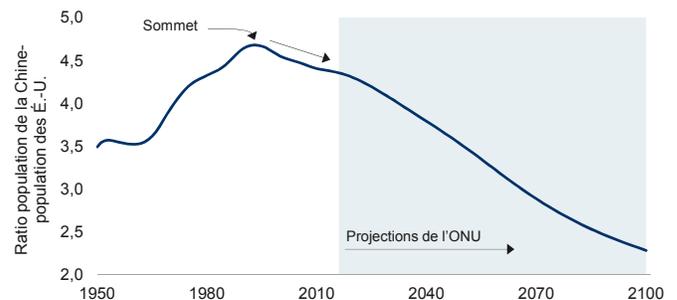
Depuis quelques décennies, les États-Unis (et, dans une certaine mesure, le monde) ont bénéficié de leur suprématie économique. Cependant, l'ascension de la Chine marque maintenant le retour à une ère plus multipolaire. Dans un contexte où les États-Unis et la Chine tentent d'étendre leur influence, l'histoire montre que les ères multipolaires se caractérisent par un recul de la mondialisation. Chaque puissance constitue habituellement son univers de nations satellites, ce qui a pour corollaire une diminution des interactions entre les deux blocs de pays et laisse entrevoir une diminution de la croissance économique. Déjà, des signes indiquent que des modifications sont apportées aux

Figure 26. Les ères multipolaires nuisent au commerce international



Nota : En date de 2017. Moyenne des importations en % du PIB, pondérée en fonction de la population des pays. 148 pays pour la période de 1791 à 1995 ; 126 pays après 1995. Sources : Chase-Dunn, C., Kawano, Y., Brewer, B., « Trade Globalization Since 1975: Waves of Integration in the World System », *American Sociological Review*, 2000 ; Haver Analytics ; RBC GMA

Figure 27. L'avantage démographique de la Chine a déjà commencé à diminuer



Nota : Données fondées sur le rapport *Perspectives de la population mondiale : la révision de 2017*. Sources : Nations Unies, Macrobond, RBC GMA

chaînes logistiques (encadré D). Dans ce contexte, la récente adoption de tarifs douaniers entre les États-Unis et la Chine peut être considérée comme les premiers coups de canon d'une nouvelle ère.

Finalement, la Chine approchant du moment où elle ravira aux États-Unis le titre de première économie du monde, on peut en définitive se demander si elle ne finira pas par assurer une domination à tous les égards et par exercer une hégémonie économique. La réponse à cette question dépend en grande partie de la cadence avec laquelle sa productivité converge vers les niveaux où elle se situe aux États-Unis. Or, sous le seul angle de la démographie, la réponse est « probablement non » : les perspectives de la Chine sont en fait assez modestes (figure 27).

RBC Gestion mondiale d'actifs

En effet, l'ONU prévoit que la population de la Chine, qui affiche un taux de fécondité de seulement 1,1 enfant par femme et un solde migratoire négatif, passera de 1,4 milliard actuellement à seulement 1,0 milliard d'ici la fin du siècle. À l'inverse, forts d'un taux de fécondité supérieur et d'un solde migratoire positif, les États-Unis passeront approximativement de 330 millions à 450 millions

d'habitants. Résultat : la Chine conservera une bonne longueur d'avance sur le plan démographique, mais d'une ampleur nettement moindre qu'aujourd'hui. Il en ressort que l'ère multipolaire devrait persister longtemps et que, à tout le moins, les États-Unis pourraient connaître un second souffle au cours du prochain siècle.

Encadré D : Réalignement des chaînes logistiques

Dans quelle mesure les multinationales délocaliseront-elles leur production de la Chine maintenant que les échanges commerciaux avec les États-Unis sont entravés par des tarifs douaniers et que les frictions ne semblent pas près de disparaître ?

Avant la naissance du différend commercial, les entreprises étaient plutôt satisfaites de leur production en Chine, et 88 % d'entre elles comptaient continuer à s'approvisionner dans ce pays – beaucoup plus que dans n'importe quel autre pays.

Cela dit, les entreprises peuvent fort bien décider de s'approvisionner ailleurs dans un délai assez court. Le taux de rotation annuel moyen des fournisseurs s'établit à 27 %, ce qui signifie que plus du quart de la production se déplace d'une usine à une autre lors d'une année moyenne. Ce chiffre est encore plus élevé au sein des grandes entreprises. Bien entendu, il est probablement beaucoup plus facile de transférer la production d'articles banalisés comme le textile que l'assemblage d'automobiles ou la fabrication de produits électroniques hautement spécialisés.

Maintenant qu'une pléthore de tarifs douaniers ont été imposés, les entreprises pensent sérieusement à s'approvisionner ailleurs. Une proportion importante de producteurs (35 %) déclarent qu'ils s'adapteront et que leurs usines en Chine mettront davantage l'accent sur la fabrication de produits destinés à l'énorme marché intérieur de la Chine si l'accès aux marchés étrangers

se révèle difficile. En revanche, 40 % des producteurs affirment envisager de délocaliser leur production de la Chine ou l'avoir déjà fait, le sud-est de l'Asie et le Mexique étant des solutions prisées.

Nous ne devons évidemment pas nous attendre à un exode depuis la Chine : la plupart des autres nations ne sont pas assez importantes pour supplanter l'empire du Milieu ; le marché intérieur chinois est encore intéressant ; et il y a longtemps que la compétitivité de la Chine ne tient plus seulement à ses coûts. Le pays profite plutôt des avantages liés aux usines de multinationales déjà implantées dans le secteur, qui sont familières avec les règles du pays, disposent de bonnes infrastructures et font preuve d'une gouvernance d'entreprise acceptable.

Et pourquoi ne pas relocaliser la production aux États-Unis ? Après tout, le désavantage que représentaient les coûts de la main-d'œuvre aux États-Unis a grandement diminué par rapport à la Chine, et aux États-Unis, les coûts de l'énergie sont faibles, les taux d'imposition sont bas et le pays a récemment entrepris une déréglementation. Certaines entreprises le font, comme c'est le cas de Foxconn qui a établi aux États-Unis un siège social et une usine. De plus, les progrès de l'automatisation rehaussent l'attrait des usines implantées à proximité des marchés qu'elles servent. Cependant, dans le même sondage qui a révélé que 35 % des producteurs prévoient diversifier leurs activités à l'extérieur de la Chine, seulement 6 % d'entre eux ont déclaré avoir transféré leurs usines aux États-Unis ou l'envisager.

Déclaration

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgam.com.

Le présent rapport n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent rapport a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions et les estimations que renferme le présent rapport représentent le jugement de RBC GMA à la date indiquée et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale. Les taux d'intérêt et les conditions du marché peuvent changer.

Note sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives au sujet des rendements futurs, stratégies ou perspectives, ainsi que sur les mesures qui pourraient être prises. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques inhérents quant aux facteurs économiques généraux, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Ces facteurs comprennent notamment les facteurs généraux d'ordre économique et politique ou liés au marché du Canada, des États-Unis et du monde entier, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés mondiaux des actions et des capitaux, la concurrence, les évolutions technologiques, les changements législatifs et réglementaires, les décisions judiciaires et administratives, les actions en justice et les catastrophes. La liste de facteurs essentiels ci-dessus, qui peut avoir une incidence sur les résultats futurs, n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement ces facteurs et les autres facteurs pertinents. Toutes les opinions contenues dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2019

Date de publication : 25 juillet 2019

RBC Gestion mondiale d'actifs

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2019

EC-FR (39/2019)

ECONOMIC COMPASS - ISSUE 39 - FR 08/02/2019

