

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

La montée du protectionnisme et les perspectives d'une guerre commerciale mondiale



Les risques qu'une guerre commerciale affecte l'économie mondiale ont de toute évidence augmenté au cours des derniers mois. Les premières salves américaines suivies par les représailles des autres pays font monter la tension. Pour le moment, la situation demeure contenue, mais incertaine, et la hausse des barrières tarifaires demeure bilatérale envers les États-Unis. Toutefois, il faut se poser la question : est-ce qu'une véritable guerre commerciale pourrait mettre fin au présent cycle de croissance économique mondiale? Notre scénario de base suppose une détente prochaine – et une renégociation réussie de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) –, mais le scénario alternatif baissier où les contraintes commerciales s'amplifient prend de l'ampleur.

Donald Trump s'est fait élire en clamant haut et fort son penchant protectionniste. Traitant l'ALENA de « pire accord commercial jamais signé n'importe où » pendant la campagne électorale, répétant le slogan *America First* lors de son investiture et *tweetant* ensuite que « les guerres commerciales sont bonnes et faciles à gagner », l'aversion du président américain pour la mondialisation est claire. Toutefois, ce penchant a été quelque peu masqué pendant la première année de son mandat. L'attention de la Maison-Blanche était alors plutôt tournée vers les dossiers de l'immigration, de la lutte contre l'*Obamacare* et des baisses d'impôts. Les seules véritables décisions de l'administration Trump concernant le commerce mondial ont été le retrait des États-Unis des négociations entourant le Partenariat transpacifique (devenu depuis le Partenariat transpacifique global et progressiste [PTPGP]), l'abandon des négociations concernant un éventuel accord de libre-échange États-Unis–Union européenne (EU) et la mise en place des renégociations de l'ALENA avec le Canada et le Mexique.

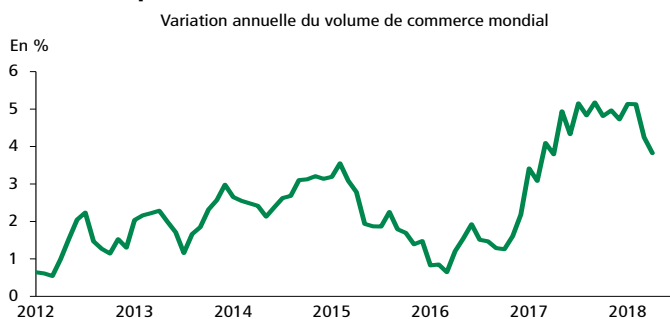
Une bonne croissance économique a favorisé le commerce mondial

À court terme, ces décisions du président Donald Trump n'ont pas eu d'influence sur les échanges commerciaux mondiaux. En fait, l'amélioration de la conjoncture économique mondiale en 2017 avec notamment une accélération des

PIB réels américain, eurolandais et, dans une moindre mesure, chinois a plutôt favorisé le volume du commerce mondial. Le Fonds monétaire international (FMI) a estimé à 4,9 % la croissance des échanges commerciaux en termes réels pour 2017, le meilleur gain annuel depuis 2011.

On observe toutefois un ralentissement de cadence depuis l'hiver dernier. La croissance annuelle du volume de commerce mondial demeurerait forte à 3,8 % en avril 2018, mais c'est moins que les résultats de plus de 5 % enregistrés jusqu'en janvier (graphique 1). Cela reflète surtout le fait que plusieurs économies

GRAPHIQUE 1 Le commerce mondial s'est accéléré en 2017, mais semble maintenant plafonner



Sources : CPB - Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis et Desjardins, Études économiques

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Francis Généreux, économiste principal

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2018, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

ont progressé un peu moins rapidement au premier trimestre de 2018¹, à cause, entre autres, d'effets météorologiques, de la hausse des taux d'intérêt et d'une augmentation des cours du pétrole. Mais la cassure étant plutôt nette, on peut probablement aussi y voir l'effet des premières mesures protectionnistes mises en place par l'administration Trump. On pense notamment à celles concernant l'acier et l'aluminium annoncées dès janvier 2018 et imposées à partir du mois de mars. On craint maintenant que la multiplication des mesures protectionnistes de la part des États-Unis et les représailles des autres pays freinent davantage la production mondiale et, parallèlement, le commerce international.

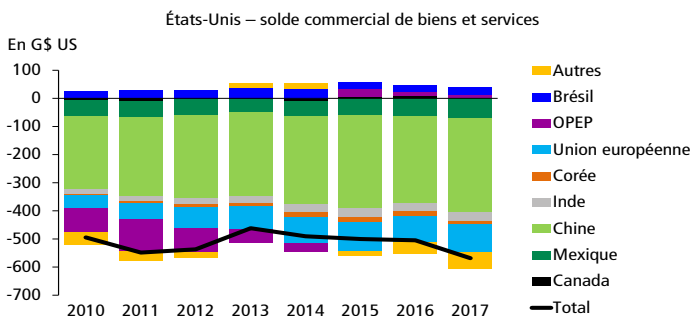
Pourquoi une politique protectionniste?

L'argumentation protectionniste du président Donald Trump se base sur l'idée que le système actuel de commerce mondial est injuste envers les États-Unis. Le président jette le blâme de cette situation sur une combinaison d'incompétence des précédentes administrations américaines et d'opportunisme des gouvernements étrangers. Mais est-ce que ce déséquilibre existe vraiment?

Il est vrai que le déficit commercial américain est énorme. En 2017, le solde commercial de biens et services s'élevait à 552,3 G\$ US, soit 2,9 % du PIB. C'est tout de même mieux que le sommet de 5,5 % enregistré en 2006.

On remarque surtout que la plus grande partie du déficit est causée par les relations commerciales avec la Chine (graphique 2). Ce n'est donc pas sans raison que les Américains décrient ce déséquilibre. On perçoit ensuite un certain manque à gagner des Américains avec le Mexique et avec l'UE. Selon les données américaines, le Canada est pratiquement en situation d'équilibre avec les États-Unis.

**GRAPHIQUE 2
Le déficit commercial américain provient surtout de la Chine**

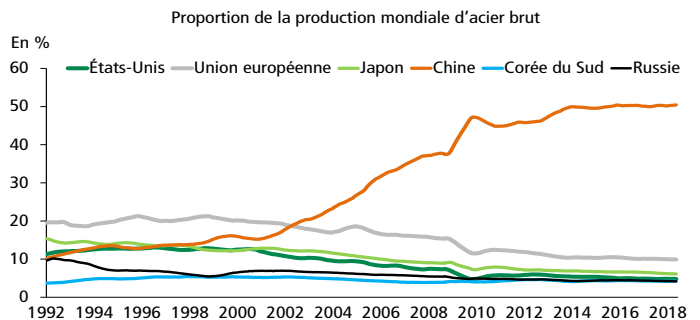


OPEP : Organisation des pays exportateurs de pétrole
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

¹ Statistiquement, et en utilisant le PIB réel trimestriel du G20 publié par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et les données sur le commerce mondial du CPB Netherlands Bureau of Policy Analysis depuis 2000, ce sont les variations du PIB réel qui causent les variations du volume de commerce mondial, et non l'inverse.

En plus de l'ampleur du déséquilibre commercial avec la Chine, les États-Unis se plaignent souvent du désavantage comparatif dans certains secteurs, quitte à y voir une menace pour leur sécurité nationale. C'est notamment le cas pour l'acier où l'ampleur de la production chinoise a amené un surplus d'offres sur les marchés internationaux (graphique 3). La demande militaire compte pour 3 % de la demande américaine d'acier, mais les préoccupations concernant la sécurité nationale vont plus loin que ça. L'érosion de ce secteur par la concurrence internationale, y compris la baisse de la capacité de production causée par une compétitivité déficiente des aciéries américaines face à de l'acier importé moins cher (et selon certains de moindre qualité) et la diminution de l'emploi dans ce secteur, sont aussi perçues comme un risque de sécurité.

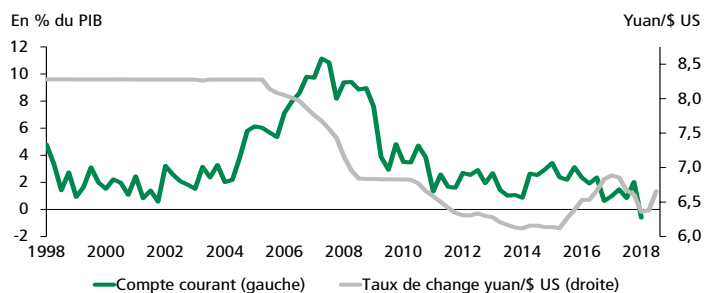
**GRAPHIQUE 3
La production chinoise d'acier laisse peu de place aux autres producteurs**



Sources : World Steel Association et Desjardins, Études économiques

Longtemps, les Américains se sont aussi plaints de la manipulation du taux de change dollar-yuan par les autorités chinoises. Cependant, cette situation s'est résorbée au cours des dernières années, de l'aveu même du gouvernement des États-Unis. Il faut dire que le solde au compte courant de la Chine n'est plus ce qu'il était dans les années 2000. D'un surplus dépassant 11 % du PIB en 2007, il est maintenant à moins de 2 % (graphique 4). La Chine n'est également plus aussi avide

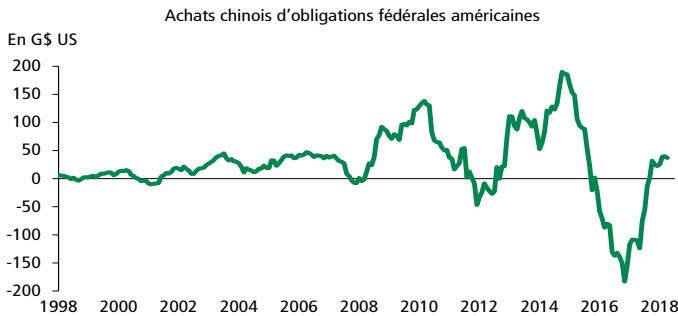
**GRAPHIQUE 4
Le solde du compte courant chinois est bien moins imposant qu'avant la crise financière**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

d'obligations américaines (graphique 5); dans le passé, ses achats de titres du trésor lui permettaient de garder le yuan bas face au billet vert.

GRAPHIQUE 5
La Chine n'achète pratiquement plus de titres du Trésor américain



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

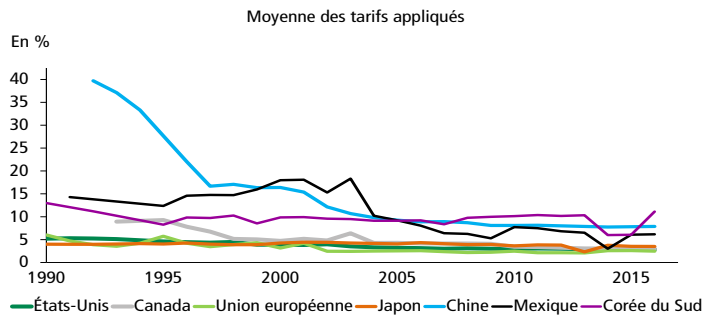
Les plaintes des Américains envers la Chine vont au-delà de ces dossiers. La propriété intellectuelle, le degré d'ouverture de l'économie chinoise (encore grandement contrôlée par le gouvernement), la politique industrielle chinoise (notamment le programme *Made in China 2025*) et le cyberespionnage que ferait la Chine font partie des arguments pour une politique plus protectionniste envers la Chine.

La Chine n'est pas la seule cible de l'administration américaine. Les tarifs plus élevés d'autres pays pour certaines exportations américaines (notamment pour le secteur de l'automobile), les politiques de fermeture des marchés dans d'autres secteurs (on pense à la gestion canadienne de l'offre dans certains secteurs agricoles) font partie des plaintes souvent formulées par les États-Unis, et ce, avant même l'arrivée de Donald Trump à Washington.

Il est vrai que la plupart des pays affichent des tarifs effectifs moyens plus élevés que ceux des États-Unis. Les différences sont cependant marginales pour les pays avancés. Dans le cas des pays émergents, les tarifs se rapprochent de plus en plus de ceux des pays avancés (graphique 6).

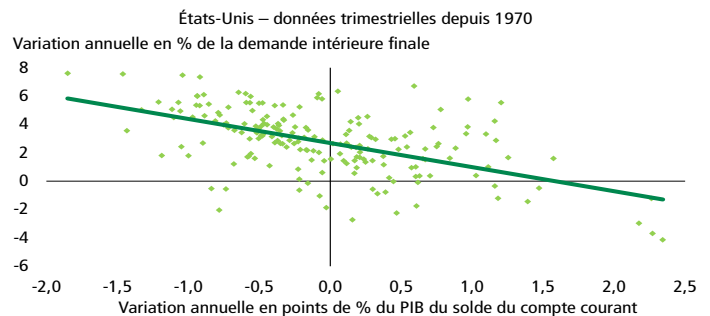
Il faut aussi comprendre qu'une économie n'est pas nécessairement défavorisée par un déséquilibre commercial. Au contraire de ce que semble avancer le président Donald Trump, une détérioration du solde commercial ne signale pas nécessairement un affaiblissement de la croissance et semble plutôt être le reflet d'une demande forte (graphique 7). On n'a qu'à penser au fait que le solde commercial américain s'est engouffré tout au long des années 1990, au moment même où l'économie des États-Unis connaissait le plus long cycle haussier de son histoire avec la plus forte croissance du PIB réel potentiel depuis les années 1960.

GRAPHIQUE 6
Les tarifs appliqués sont bas et semblables pour les pays avancés



Sources : Banque mondiale et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 7
La croissance américaine a plutôt tendance à ralentir lorsque le compte courant s'améliore



Sources : Bureau of Economic Analysis, Council on Foreign Relations et Desjardins, Études économiques

Finalement, rappelons que dans la plupart des cas, une politique protectionniste fait mal aux pays qui les imposent tout comme aux pays ciblés. Les effets négatifs du protectionnisme ont été identifiés dans notre [Point de vue économique](#) du 17 février 2017.

L'effet des mesures restrictives annoncées par l'administration Trump

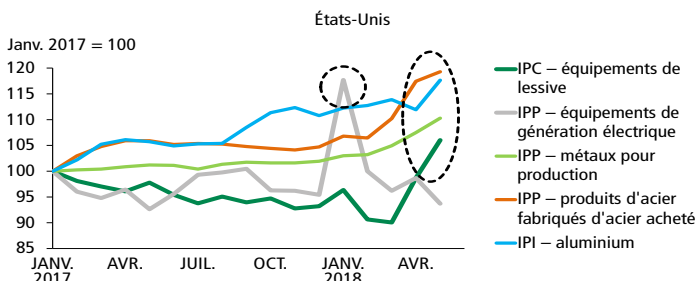
Depuis janvier 2018, le gouvernement Trump a annoncé plusieurs mesures protectionnistes visant soit à contrer un risque perçu envers leur sécurité nationale ou à contrebalancer des politiques commerciales jugées déloyales. Le tableau 1 à la page 4 présente les différentes mesures annoncées jusqu'à maintenant ainsi que les représailles mises en place par quelques autres pays.

On perçoit déjà certains effets de ces mesures de restrictions commerciales. C'est souvent par les prix que l'on voit les premiers signes. C'est d'ailleurs le cas des hausses de prix observées aux États-Unis pour les laveuses, les panneaux solaires, les produits d'acier et les produits d'aluminium (graphique 8 à la page 4). Certains de ces prix sont demeurés élevés (importations d'aluminium, produits d'acier) et d'autres sont redescendus (équipements de production d'électricité). Il reste maintenant à

TABLEAU 1
Hausses de tarifs annoncées par les États-Unis et représailles des autres pays

	DATE EFFECTIVE	MESURES
États-Unis	7 février 2018	. Nouveaux tarifs (20 % et 50 %) sur les importations de laveuses et de panneaux solaires
États-Unis	23 mars 2018	. Tarifs de 25 % sur les importations d'acier et de 10 % sur les importations d'aluminium : > Le Canada, le Mexique et l'UE ont été exemptés jusqu'au 1 ^{er} juin > L'Australie est exemptée; la Corée du Sud, le Brésil et l'Argentine ont mis en place des quotas
Chine	3 avril 2018	. Représailles sur 3 G\$ US de produits américains importés (tarifs de 15 % et de 35 %)
Mexique	5 juin 2018	. Représailles sur 3 G\$ US de produits américains importés (tarifs de 20 % et de 25 %)
UE	22 juin 2018	. Représailles sur 3,3 G\$ US de produits américains importés (tarifs de 25 %)
Canada	1 ^{er} juillet 2018	. Représailles sur 12,8 G\$ US de produits américains importés (tarifs de 10 % et de 25 %)
États-Unis	6 juillet 2018	. Nouveaux tarifs (25 %) sur 36 G\$ US de biens chinois importés : > La mesure totale devrait porter sur 50 G\$ US de biens chinois importés > Le reste (14 G\$ US) est encore à l'étude
Chine	6 juillet 2018	. Représailles sur 36 G\$ US de produits américains importés (tarifs de 25 %)
Inde	À venir	. Représailles visant à récupérer 241 M\$ US sur les importations de produits américains
Japon	À venir	. Représailles à venir : démarches amorcées à l'OMC
États-Unis	À venir	. Demande de nouveaux tarifs sur 200 G\$ US de biens chinois importés (en cas de représailles chinoises sur les premiers 50 G\$ US)
États-Unis	À venir	. Demande de nouveaux tarifs sur les importations d'automobiles et de pièces (20 % ou 25 %)

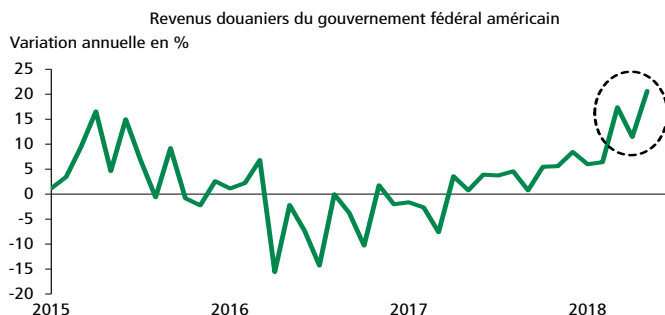
UE : Union européenne; OMC : Organisation mondiale du commerce
 Source : Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 8
Certains prix sont déjà affectés par les hausses de tarifs


IPC : indice des prix à la consommation; IPP : indice des prix à la production;
 IPI : indice des prix à l'importation
 Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

voir si la hausse des tarifs contribuera de façon plus généralisée à la hausse des prix à l'importation, à la production et à la consommation. C'est surtout dans ce cas que les effets néfastes du protectionnisme auront des conséquences sur la rentabilité des entreprises et le revenu réel des ménages.

On peut aussi voir l'effet des hausses de tarifs sur les revenus du gouvernement. La hausse des tarifs a provoqué un bond de plus de 20 % des revenus douaniers du gouvernement fédéral américain (graphique 9). Ce changement clair de tendance n'est cependant pas une panacée pour les finances publiques : en mai 2018, la hausse ne représentait que 540 M\$ US de plus qu'en mai 2017. Même allongée sur une période de 12 mois, ce qui représenterait 6,5 G\$ US, il ne faudra pas compter sur cette

GRAPHIQUE 9
Les revenus douaniers ont bondi depuis la hausse des tarifs


Sources : U.S. Treasury et Desjardins, Études économiques

somme pour équilibrer les finances publiques américaines alors qu'un déficit de plus de 800 G\$ US est prévu pour le présent exercice budgétaire.

Les mesures déjà annoncées par le gouvernement des États-Unis risquent de nuire à la croissance de l'économie américaine. Selon un [document du Trade Partnership Worldwide](#), les tarifs concernant l'aluminium et l'acier jumelés aux représailles des autres pays pourraient réduire le PIB réel de 0,2 % annuellement par rapport à une situation où ces mesures n'auraient pas été implantées. Concernant le marché du travail, 26 280 emplois seraient gagnés dans les secteurs de l'acier et des métaux non ferreux, mais 432 747 emplois seraient perdus dans le reste de l'économie. C'est donc 16 mises à pied par embauche!

La [Tax Foundation](#), un organisme américain d'analyse fiscale, budgétaire et économique, estime que la mise en place de tous les tarifs annoncés et incluant les représailles amènerait une baisse de 0,44 % du PIB réel à long terme (par rapport à un scénario de base). Environ 342 000 emplois seraient perdus et les salaires diminueraient de 0,31 %.

De son côté, la firme Moody's estime que si les mesures protectionnistes ne vont pas plus loin que ce qui est déjà mis en place, le PIB réel américain serait réduit de 0,1 % après un an par rapport à un scénario de base. Les pertes nettes d'emplois s'élèveraient à 170 000.

Les estimations varient, mais il faut retenir qu'elles vont toutes dans le même sens. La mise en place par le gouvernement Trump de mesures protectionnistes nuira à l'économie américaine.

Le cas du secteur automobile

Le département américain du Commerce a entamé le 23 mai une enquête sur les risques à la sécurité nationale que pourraient occasionner les importations de véhicules et de pièces automobiles. Les résultats et les recommandations doivent être soumis au plus tard à l'hiver 2019, bien qu'ils puissent être publiés bien avant. C'est ce type de processus qui a amené la mise en place de tarifs sur l'acier et l'aluminium.

Le secteur automobile est passablement plus important que celui de l'acier et de l'aluminium. Les importations liées à ces derniers secteurs s'établissaient à environ 50 G\$ US en 2017. Les importations liées à l'automobile étaient sept fois plus grosses l'an dernier, à plus de 350 G\$ US. Les implications pour les chaînes de valeur de ce secteur sont aussi plus sérieuses vu la forte intégration internationale de cette industrie, notamment, mais pas exclusivement, au sein de l'ALENA.

Si l'étude demandée conclut que l'économie américaine et, par ricochet, la sécurité nationale souffrent des importations d'automobiles, il semble que l'administration Trump envisage des tarifs supplémentaires de 25 % sur ces importations.

Selon une [étude de Peterson Institute for International Economics](#), une hausse de 25 % des tarifs sur les autos et les pièces provoquerait une baisse de 1,5 % de la production au sein du secteur automobile américain et 195 000 emplois y seraient perdus. Si tous les autres pays répliquaient avec une hausse similaire de tarifs, la production du secteur automobile américain chuterait de 3,98 % et les pertes d'emplois atteindraient 624 000 postes.

Une [analyse de Trade Partnership Worldwide](#) conclut qu'un véhicule importé coûtant 30 000 \$ US verrait son prix augmenter de 6 400 \$ US. Comme les tarifs s'appliqueraient aussi sur les pièces, les véhicules fabriqués aux États-Unis subiraient également une hausse de prix. De leur côté, ils entrevoient à

court terme une perte nette de 157 000 emplois sur l'ensemble de l'économie américaine et une diminution de 0,1 % du PIB réel par rapport au scénario de base.

Les implications pour le Canada (et aussi le Mexique) seraient importantes si, comme pour les tarifs et l'acier, le statut de membres de l'ALENA n'implique pas une exemption. La hausse des coûts et les complications pour les chaînes intégrées de valeur ne pourraient que faire mal aux 62,1 G\$ US d'exportations canadiennes vers les États-Unis liées au secteur automobile. Pour le Mexique, c'est 116,6 G\$ US d'exportations qui seraient fragilisées. Le Japon (55,9 G\$ US), l'UE (plus de 50 G\$ US) et la Corée du Sud (23,9 G\$ US) ne seraient pas à l'abri de la tempête si les États-Unis ouvrent réellement ce front.

Et l'ALENA?

Entamée à l'été 2017, la renégociation de l'ALENA se poursuit. Récemment, le degré d'empressement du gouvernement américain à conclure ces négociations trilatérales a diminué et il semble de moins en moins évident qu'une conclusion positive se manifesterait en 2018. Au mieux, on peut espérer un accord temporaire après le déblocage de certains dossiers particulièrement difficiles. Le calendrier politique américain, avec les élections de mi-mandat du 6 novembre, repousse probablement en 2019 toute conclusion officielle.

Plusieurs scénarios pourraient être issus d'une conclusion positive ou négative de la renégociation de l'ALENA. Les principales craintes sont évidemment liées à un déchirement de cet accord né en 1993. Un scénario négatif impliquerait un retour du commerce Canada-États-Unis-Mexique sous les règles et les tarifs régis par l'Organisation mondiale du commerce (OMC). En moyenne, pour les [dix principales catégories](#) de biens canadiens exportés vers les États-Unis, le tarif appliqué serait de 1,7 %.

Quelles seraient les conséquences économiques directes d'une abolition de l'ALENA? Certaines analyses² estiment que le Canada subirait une baisse d'environ 0,5 % du PIB réel par rapport au scénario de base. Pour les États-Unis, la baisse du PIB réel estimée ne serait que de 0,1 %. C'est le Mexique qui aurait le plus à perdre avec une diminution de 1 % ou plus de son PIB réel. Vu la complexité des enjeux, ces analyses représentent un minimum des conséquences envisageables. Évidemment, les jeux de devises avec de possibles dépréciations marquées du huard ou du peso face au billet vert pourraient amoindrir les chocs au sein d'une Amérique du Nord sans ALENA.

² [La fin de l'ALENA aurait des conséquences économiques à court terme limitées pour le Canada](#), Conference Board du Canada, 9 mars 2018; Dan CIURIK et collab., [The NAFTA Renegotiation: What if the US Walks Away?](#), Institut C.D. HOWE Institute, Trade and International Policy, Working Paper, novembre 2017, 24 p.

La guerre commerciale n'a pas encore lieu

Les craintes d'une réelle guerre commerciale généralisée ont monté de plusieurs crans depuis le début de l'année. Il est toutefois important de rappeler que la levée protectionniste américaine n'a pas mis fin à la mondialisation.

Premièrement, l'augmentation des tarifs se fait jusqu'à maintenant de façon bilatérale. Les États-Unis attaquent et les autres pays répliquent directement aux États-Unis. Ainsi, il n'y a pas de volonté concrète d'augmenter les barrières tarifaires autres qu'envers les États-Unis.

Deuxièmement, les efforts d'arriver à de nouveaux accords commerciaux continuent d'aller de l'avant. Un élément de preuve est la naissance du PTPGP. Après que les États-Unis se soient retirés de cet accord le 23 janvier 2017, les 11 membres restants (Canada, Mexique, Chili, Pérou, Japon, Singapour, Vietnam, Malaisie, Brunei, Australie et Nouvelle-Zélande) ont signé [une entente](#) le 8 mars 2018. Cette entente permet que d'autres pays se rajoutent; la Corée du Sud, l'Indonésie, le Royaume-Uni, la Colombie et la Thaïlande ont d'ailleurs manifesté leur intérêt.

En septembre 2017, l'entrée en vigueur (provisoire) de l'Accord économique et commercial global (AECG) entre le Canada et l'UE est aussi un élément qui suggère que le reste du monde n'est pas prêt à suivre les États-Unis dans la remontée des barrières commerciales.

Il faut aussi se rappeler que les effets négatifs des mesures protectionnistes finissent par dissuader les gouvernements de les garder en place. Ça a été le cas avec les tarifs sur l'acier décrétés en mars 2002 par l'administration de George W. Bush aux États-Unis. Ils ont pris fin en décembre 2003 sous pression de l'OMC, de l'UE et également de groupes nationaux. Généralement, les tarifs imposés par un gouvernement ne sont pas en place très longtemps. Des 1 159 mesures tarifaires implémentées par les pays du G20 entre 2009 et 2017, 42 % ont duré plus d'un an, 12 % plus de deux ans et seulement 9 % plus de trois ans.

Finalement, il faut aussi prendre en compte les cycles de la politique américaine ainsi que les *checks and balances* entre le pouvoir présidentiel et celui du Congrès. La Maison-Blanche a une grande marge de manœuvre en termes de politiques commerciales, mais c'est le Congrès qui la lui octroie, et non la Constitution américaine. Des pressions politiques ou même des résultats électoraux défavorables pourraient freiner les ardeurs protectionnistes du président, et ce, avant d'arriver à une véritable guerre commerciale.

Un élément de risque pouvant alimenter les flammes d'une guerre commerciale est le déséquilibre que pourraient causer les mesures américaines sur les marchés internationaux. Si les barrières se lèvent aux frontières américaines, l'offre excédentaire vaudra s'écouler vers les autres pays. On sent d'ailleurs que le

Canada et l'UE s'inquiètent maintenant que les surplus d'acier chinois envahissent leur marché local. Ils pourraient ainsi être tentés de recourir à des contraintes commerciales plutôt que de vouloir profiter des plus bas prix internationaux.

Effets économiques d'une guerre commerciale

Quelles seraient les conséquences économiques d'une véritable guerre commerciale? La plupart des analyses à ce sujet portent sur une hausse généralisée des barrières tarifaires, les autres types de contraintes commerciales étant soit interdits par l'OMC ou plus difficiles à appliquer dans un modèle économique. De plus, plusieurs scénarios sont possibles, les conséquences dépendant ainsi grandement des hypothèses retenues.

Toutefois, on peut voir au tableau 2 à la page 7 que la plupart des analyses vont dans le même sens. Une levée généralisée des tarifs serait très dommageable pour l'économie mondiale. De plus, l'effet est davantage négatif si une économie nationale est particulièrement petite et ouverte au commerce extérieur. C'est le cas du Canada. Évidemment, les analyses supposent que les exportations canadiennes (et celles des autres pays) font face à des tarifs partout, sans exception due aux accords de libre-échange présentement en vigueur. Les unions douanières comme l'UE resteraient cependant en place : par exemple, il n'y aurait pas de nouveaux tarifs entre la France et l'Allemagne.

On remarque aussi que pour la plupart des estimations, les hausses de tarifs n'amèneraient pas nécessairement une récession planétaire. D'une part, la croissance du PIB réel mondial tourne actuellement autour de 3,5 % à 4,0 %. En raison de la croissance économique persistante liée au développement des pays moins avancés et à l'augmentation de la population mondiale, une récession mondiale équivaut probablement à une progression du PIB réel inférieure à 2,5 %. Un contrecoup de 0,5 % par année n'amènerait pas à lui seul le PIB réel à un taux compatible avec une récession. D'autre part, le commerce international demeure surtout lié aux mouvements de biens alors que les économies sont de plus en plus dédiées aux services. Cette situation pourrait limiter les dégâts. D'un autre côté, vu la situation du cycle économique actuel, et surtout sa longueur, une guerre commerciale pourrait tout de même être un facteur hautement aggravant. Elle pourrait suffisamment miner la confiance des ménages et des entreprises, et restreindre le volume de commerce international pour stopper l'actuel cycle de croissance. On peut aussi craindre que les modèles économiques ne prennent pas bien en compte toute la complexité des chaînes de valeurs, minimisant ainsi les conséquences des complications douanières. Les interactions avec les marchés financiers pourraient aussi causer de mauvaises surprises.

L'OMC survivra-t-elle?

Une guerre commerciale pourrait faire bien des victimes, à commencer par l'OMC. Cet organisme régit depuis 2005 les règles du commerce international pour les pays membres (maintenant à 164). Il a pris la relève de l'Accord général sur les

TABLEAU 2
Effets économiques d'une guerre commerciale

	EFFETS (PAR RAPPORT À UN SCÉNARIO DE BASE)	HYPOTHÈSES
Banque mondiale	. Après trois ans : > chute de 9,0 % du volume de commerce mondial > baisse de 0,8 % du revenu réel mondial	. Hausse des tarifs mondiaux au maximum permis par l'OMC (taux tarifaires consolidés), soit de 2,7 % à 10,2 % en moyenne
Fonds monétaire international	. Baisse de 1,75 % du PIB réel mondial après cinq ans et de près de 2 % à plus long terme . Chute de 15 % du commerce mondial après cinq ans	. Hausse généralisée de 10 % des coûts des importations pour tous les pays
Bloomberg	. Baisse de 0,5 % du PIB mondial après deux ans : > 0,9 % aux États-Unis > 0,5 % en Chine > 1,8 % au Canada > 1,0 % au Mexique	. Hausse de 10 % du coût des importations américaines suivie par une réponse équivalente du reste du monde . Les effets doubleraient si la hausse des tarifs était de 20 %
Banque d'Angleterre	. Baisse de 1,0 % du PIB réel mondial après trois ans : > 2,5 % aux États-Unis	. Hausse des tarifs de 10 % entre les États-Unis et les autres pays
Conseil d'analyse économique du premier ministre de la France	. Baisse du PIB réel de : > 2,4 % aux États-Unis > 3,3 % en Chine > 1,5 % au Canada > 3,1 % pour l'Union européenne > 0,8 % au Mexique	. Hausse généralisée des tarifs de 60 % (sauf pour les membres d'accords commerciaux régionaux)

OMC : Organisation mondiale du commerce

Sources : Banque mondiale, Fonds monétaire international, Bloomberg, Banque d'Angleterre, Conseil d'analyse économique et Desjardins, Études économiques

tarifs douaniers et le commerce (appelé GATT) mis en place au lendemain de la Seconde Guerre mondiale. La montée actuelle du protectionnisme va tout à fait à l'encontre de la mission de l'OMC, bien que les Américains aient pris soin de mettre en place des mesures conformes à première vue à la lettre des règles de l'OMC. Le risque, maintenant, c'est de voir l'OMC tomber en désuétude.

On sent déjà que l'administration Trump tend vers cette voie. Un projet de loi issu de la Maison-Blanche, récemment coulé aux médias, donnerait le pouvoir au président d'écarter deux règles de base de l'OMC. La première est celle de la « Nation la plus favorisée » qui dicte qu'en dehors d'accords de libre-échange et de certaines exceptions, un pays ne peut imposer des tarifs différents à différents pays. Deuxièmement, le projet de loi permettrait aussi de dépasser les « taux tarifaires consolidés », soit le tarif maximum que peut imposer un pays en vertu des ententes commerciales multilatérales négociées par le passé.

De telles décisions de la part du gouvernement américain équivaldraient à abandonner l'OMC. Rappelons que de voir ce projet de loi devenir officiel semble pour le moment irréaliste. Il serait également vu avec un haut degré de scepticisme de la part du Congrès. Il n'en demeure pas moins que l'OMC est fragilisée par la situation actuelle et par les piques émanant de Washington. Selon le secrétaire américain du Trésor, Steven Mnuchin, c'est une exagération de penser que le président Donald Trump veut sortir les États-Unis de l'OMC, mais

c'est vrai que le président « a des préoccupations à propos de l'OMC. Il pense qu'il y a des aspects qui sont injustes. »

Ce sentiment d'injustices de l'OMC envers les États-Unis ne date pas de l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche et il surprend généralement les autres pays membres. C'est que les décisions de l'OMC sont plutôt équilibrées envers les États-Unis. Lorsque ceux-ci ont été plaignants (114 cas), ils l'ont emporté sur 91 % des questions tranchées. Lorsqu'ils ont été défendeurs (129 cas), ils ont perdu 89 % des [questions jugées](#).

Il n'en demeure pas moins qu'un retrait explicite ou implicite des États-Unis de l'OMC porterait un dur coup à l'ordre économique mondial actuel et faciliterait l'embrasement d'une guerre commerciale. Le commerce international risquerait de devenir le Far West. Aucun pays ne serait protégé des montées tarifaires américaines. Toutefois, les exportateurs américains ne seraient pas non plus protégés. Les Américains auraient aussi à perdre dans le dossier concernant la propriété intellectuelle qui est également régi par l'OMC.

Guerre commerciale et marchés financiers

Une montée généralisée des tarifs et la levée de barrières commerciales auraient évidemment des conséquences pour les marchés financiers, à commencer par les **devises** qui réagissent promptement aux aléas des balances commerciales et des croissances économiques relatives. Le marché des devises pourrait ainsi devenir plus volatil. Les modèles économiques

suggèrent que l'établissement de mesures protectionnistes de la part d'un pays amène une appréciation de sa devise. De plus, les autres pays pourraient vouloir répliquer en laissant leur propre monnaie se déprécier (guerre de devise). L'inflation provoquée par une hausse des prix des importations pourrait amener des perspectives plus élevées pour les taux d'intérêt, un facteur d'appréciation des monnaies. Dans le cas des États-Unis, une guerre commerciale qui risquerait de miner la croissance économique mondiale pourrait provoquer un effet de valeur refuge qui ferait apprécier le dollar américain. Au Canada, on peut supposer que l'annonce hypothétique d'une abolition de l'ALENA provoquerait une dépréciation importante du dollar canadien.

Comme on vient de le voir, les **taux d'intérêt** réagiraient aussi promptement à une montée encore plus grande des tensions commerciales. Toutefois, les effets nets sont moins évidents puisque plusieurs facteurs pourraient se contrebalancer. D'une part, la diminution des perspectives de croissance pourrait inciter les taux d'intérêt réels à demeurer faibles. D'autre part, les conséquences des mesures protectionnistes sur les prix devraient alimenter les anticipations d'inflation sur les marchés. Les pressions inflationnistes pourraient aussi inciter les banques centrales à garder les taux plus élevés que ne demandent les chiffres de croissance économique ou de création d'emplois. Certains commentateurs, à l'image d'Alan Greenspan, ancien président de la Réserve fédérale, y voient la possibilité d'un retour de la stagflation. Une guerre commerciale pourrait aussi ouvrir un autre front de conflit : le financement extérieur de l'énorme dette du gouvernement fédéral américain, surtout si la plus faible croissance économique gonfle davantage les déficits. De plus, certains pays pourraient limiter les mouvements de capitaux.

Au Canada, la possibilité d'une fin de l'ALENA complique les décisions de la Banque du Canada depuis maintenant plus d'un an. Ce risque s'est ajouté à ceux, plus internes, de l'endettement élevé des ménages et de la santé du secteur de l'habitation. Si le risque protectionniste ne s'était jamais manifesté, on peut supposer que les dirigeants de la Banque auraient mis en place une politique monétaire plus claire et probablement une normalisation plus constante des taux directeurs. Dans le sens inverse, si l'ALENA est finalement aboli ou que les tensions commerciales s'enveniment encore plus, les taux directeurs canadiens pourraient demeurer plus bas plus longtemps, quitte à diminuer de nouveau.

Du côté des **marchés boursiers**, on voit qu'ils se montrent déjà nerveux depuis l'annonce des premières mesures protectionnistes de l'administration Trump en janvier. Toutes les nouvelles qui laissent croire en une escalade d'un conflit commercial Chine-États-Unis ont aussi eu des répercussions généralement négatives sur les principaux indices boursiers, aux États-Unis comme ailleurs. La Bourse chinoise est d'ailleurs déjà officiellement dans un marché baissier. Il est clair que la hausse des barrières commerciales ne peut que nuire à la profitabilité

des grandes entreprises qui opèrent généralement dans plus d'un pays. La compétitivité et la productivité des entreprises souffriraient des complications aux chaînes de valeurs globalisées. L'importance du secteur extérieur pour l'économie canadienne fait en sorte que la Bourse de Toronto est particulièrement fragile aux aléas du commerce international. Une hypothétique abolition de l'ALENA ou d'autres mesures tarifaires risqueraient d'affaiblir les actions des entreprises canadiennes présentes sur le marché américain. Un ralentissement important de l'économie internationale pourrait aussi miner les cours des matières premières.

Conclusion

Actuellement, nos scénarios économiques et financiers ne tablent ni sur l'éclatement d'une guerre commerciale ni sur une abolition de l'ALENA. Toutefois, la probabilité de voir ces risques se manifester ne doit pas être négligée, tout comme leurs conséquences économiques. À petite ou à grande échelle, les économies mondiale, américaine et canadienne ne peuvent qu'être freinées par la montée du protectionnisme. Et si la guerre commerciale éclate vraiment, le présent cycle de croissance – un des plus longs de l'histoire – pourrait s'achever prématurément. À l'opposé, il est possible, mais peu probable à court terme, que ce malheureux épisode de montée protectionniste provoque une prise de conscience envers les vertus de la mondialisation des dernières décennies... Le retour du balancier pourrait donc éventuellement amener une nouvelle ère de coopération internationale!

Francis Généreux, économiste principal