

Dérapiage dans le secteur automobile?

Par Taylor Schleich, Ethan Currie & Warren Lovely

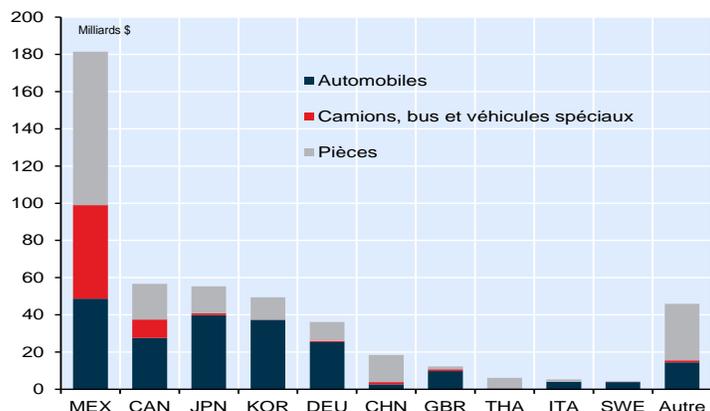
Le « jour de la libération » est apparemment arrivé plus tôt que prévu, puisque de nouveaux droits de douane de 25 % ont été annoncés mercredi sur les importations de voitures aux États-Unis à partir du 3 avril. Cela s'ajoute bien sûr aux droits de douane déjà en place (acier, aluminium, marchandises non conformes à l'AEUMC, etc.) et à ceux à venir (droits de douane réciproques dus le 2 avril, entre autres). Pour les constructeurs automobiles, l'impact se reflète clairement dans les cours des actions, américaines ou autres, qui sont fermement dans le rouge. Pour l'économie en général, les impacts se feront également sentir, comme nous l'explorons ici, en adoptant une perspective nettement canadienne.

Tout d'abord, les détails sur les nouveaux tarifs sont encore quelque peu flous. Le [décret exécutif](#) de Trump indique clairement que les droits de douane s'appliqueront aux voitures complètes la semaine prochaine, tandis que les pièces automobiles seront touchées en mai. Les pièces admissibles en vertu de l'AEUMC seront temporairement exemptées jusqu'à ce qu'un processus puisse être établi pour appliquer des droits uniquement aux composants non américains. Le calendrier n'est pas clair. Comme toujours, la permanence des droits de douane n'est pas non plus claire. [Il a déjà été rapporté](#) que le coup porté au Canada sera au moins quelque peu atténué. Les prochains jours pourraient apporter quelques éclaircissements.

D'après le décret tel qu'il a été publié/tel que nous le comprenons, qui est le plus exposé ? Le Mexique représente, de loin, la plus grande source d'importations de véhicules et de pièces détachées aux États-Unis. Le Canada, le Japon et la Corée du Sud se situent dans le peloton de tête, suivis de l'Allemagne et de la Chine.

Mexique: Plus grand fournisseur étranger d'automobiles et de pièces

Importations de véhicules automobiles et de pièces détachées aux États-Unis : 2024

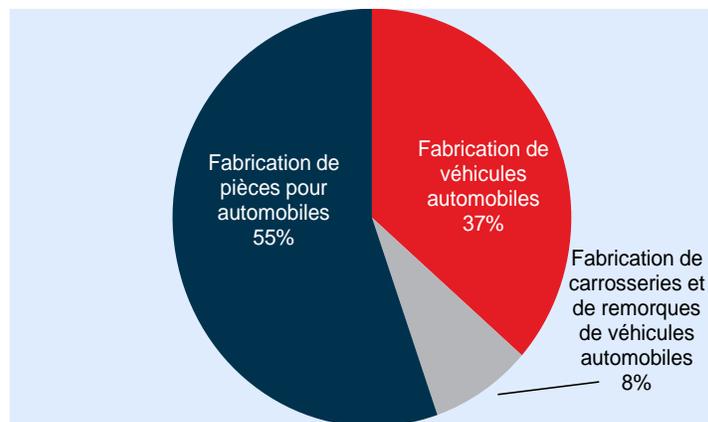


BNC Économie et Stratégie (données via Bloomberg, U.S. Census Bureau)

Notez que si seuls les véhicules complets étaient menacés, l'exposition du Canada serait moindre, car les pièces détachées représentent un tiers des importations automobiles américaines en provenance de son voisin du nord (et une part encore plus importante de la fabrication automobile canadienne totale).

Canada: Zoom sur l'industrie automobile

Répartition de l'industrie automobile canadienne en fonction de la part du PIB

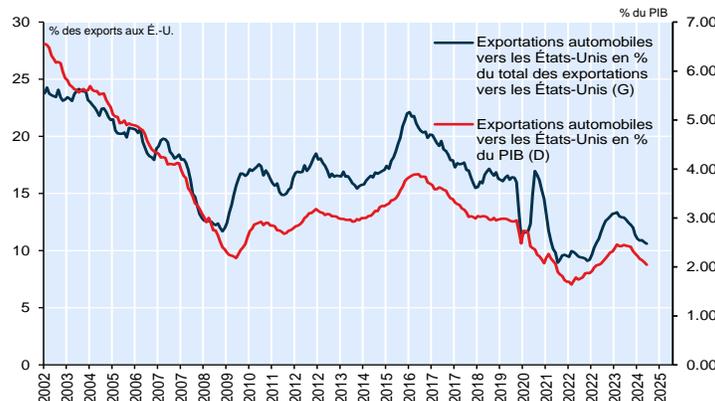


BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Le commerce automobile est un élément important de l'économie canadienne, représentant environ 2 % du PIB en 2024 (et 11,3 % des exportations vers les États-Unis). En regardant le bon côté d'une situation sombre, l'exposition du Canada au secteur automobile s'est atténuée au cours des dernières décennies grâce à la diversification des exportations. En d'autres termes, les retombées pourraient ne pas être aussi graves qu'elles l'auraient été il y a vingt ans.

CA: L'exposition au secteur automobile est importante, mais en baisse

Exportations de voitures vers les États-Unis en pourcentage du PIB et du total des exportations vers les États-Unis.



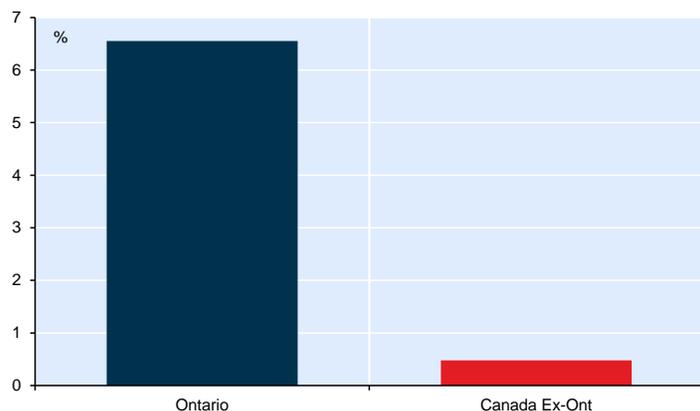
BNC Économie et Stratégie (données via Bloomberg, Statistique Canada)

Remarque : « Autos » est la somme de la fabrication de véhicules et de pièces détachées. La part des exportations automobiles est basée sur un chiffre lissé sur 6 mois, tandis que la part du PIB est une somme mobile sur 12 mois.

Au niveau régional, c'est l'économie de l'Ontario qui est la plus menacée. Les exportations automobiles vers les États-Unis représentent 6,5 % du PIB, contre seulement 0,5 % pour le reste du Canada.

Ontario: Exposée de manière disproportionnée au commerce automobile

Exportations de véhicules automobiles et de pièces détachées en pourcentage du PIB provincial

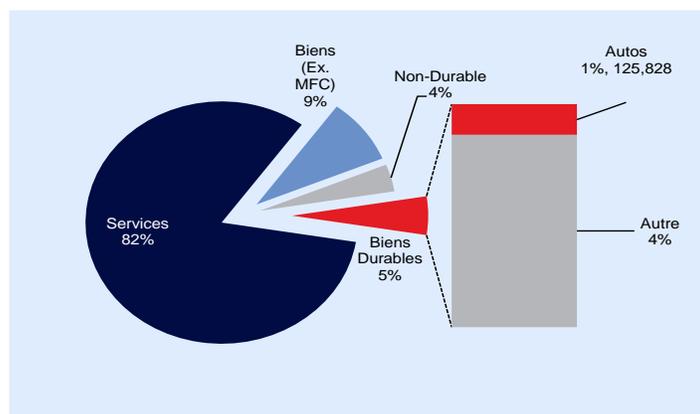


BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Pour le marché du travail, qui se rétablissait jusqu'à présent, ces droits de douane mettent directement en péril environ 125 000 emplois (encore une fois, la plupart se trouvent en Ontario). Comme l'ont montré la Banque du Canada, Statistique Canada et notre propre analyse, une guerre commerciale prolongée mettrait également en péril de nombreux autres emplois.

Canada: Quantifier l'exposition directe à l'emploi automobile

Exportations de véhicules automobiles et de pièces détachées en pourcentage du PIB provincial



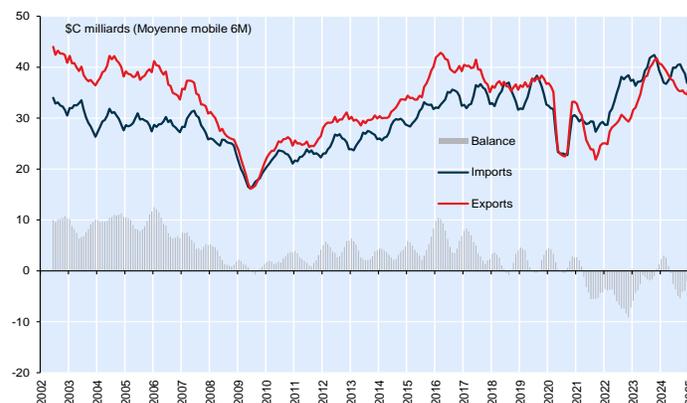
BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Remarque : Ventilation des exportations agrégées du secteur, à l'exclusion des entreprises non classées.

En matière de représailles, le Canada dispose d'un certain pouvoir. On ne le dirait pas en écoutant Trump parler des inégalités commerciales entre le Canada et les États-Unis, mais le Canada importe autant d'automobiles (et de composants) des États-Unis que l'inverse. Bien que la demande canadienne ne représente qu'une fraction de la production américaine, Ottawa pourrait riposter dollar pour dollar, infligeant ainsi au moins un peu de douleur.

Le commerce automobile entre le Canada et les États-Unis est équilibré

Exportations de véhicules automobiles et de pièces détachées en pourcentage du PIB provincial



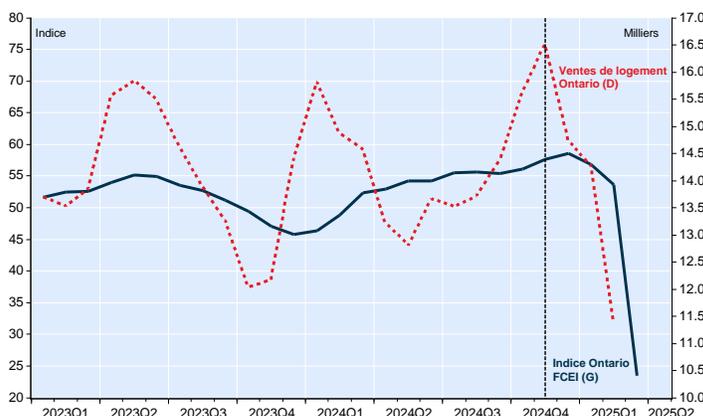
BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Remarque : « Fabrication de véhicules automobiles et de pièces détachées [336Y] »

Dans l'ensemble, si les droits de douane étaient limités uniquement au secteur automobile, l'impact, bien que douloureux, pourrait être gérable. Bien sûr, ce n'est pas la réalité de la situation, car ces taxes ne sont que le dernier chapitre d'une série d'actions commerciales protectionnistes des États-Unis, qui touchent (directement ou indirectement) presque tous les secteurs de l'économie canadienne. Avant même leur annonce, l'incertitude émanant de la Maison Blanche avait déjà des effets tangibles, plus particulièrement sur le moral des consommateurs et des entreprises.

Ontario: Les entreprises et les ménages paralysés par l'incertitude

Ventes de maisons en Ontario et indicateur de confiance des petites entreprises de la FCEI



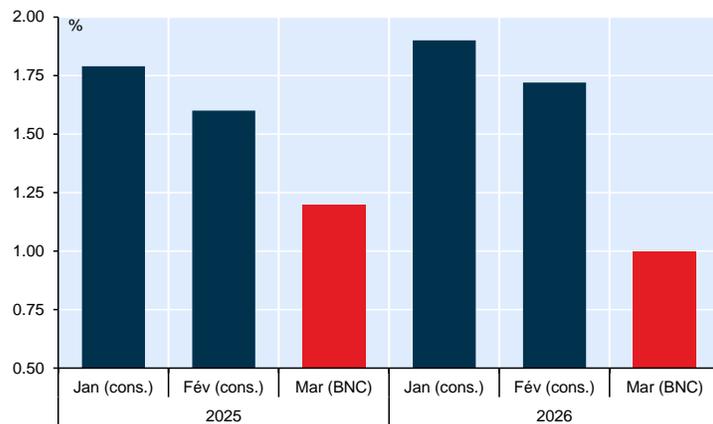
BNC Économie et Stratégie (données via FCEI, CREA)

Remarque : CFIB est un indice à plus long terme (12 mois à l'avance)

Bien que de nombreuses données concrètes n'aient pas encore été affectées matériellement, l'activité du marché immobilier (en particulier en Ontario) s'est effondrée et les acheteurs potentiels de maisons risquent de rester paralysés. Les prévisions de croissance du PIB canadien ont déjà été revues à la baisse et il est raisonnable de s'attendre à ce que ce processus se poursuive. C'est certainement ce que nous ferons.

Canada: Les perspectives de croissance sont revues à la baisse

Évolution des prévisions de croissance du Canada pour 2025 et 2026, consensus et BNC



BNC Économie et Stratégie (données via Bloomberg)

Remarque : « Cons. » fait référence aux prévisions consensuelles de Bloomberg issues de l'enquête économique canadienne mensuelle. Prévisions de la NBC au 24 mars 2025

Pour faire face aux retombées potentielles, la politique budgétaire sera au premier plan. Comme il se doit, le Premier ministre Mark Carney a promis hier un « fonds de réponse stratégique » de 2 milliards de dollars pour protéger l'industrie automobile. Bien que cela soit utile, cela ne suffira probablement pas à amortir complètement le choc si les droits de douane sont appliqués comme prévu. Les aides liées aux droits de douane signifient plus de dépenses et plus de dettes pour un pays qui ne manque pas d'autres points de pression budgétaire. Ajoutez à cela les allègements fiscaux coûteux proposés pendant la campagne électorale et vous obtenez les conditions idéales pour un déficit budgétaire croissant en 2025-26.

La politique monétaire peut également jouer un rôle, mais une banque centrale qui vise l'inflation ne peut pas se préoccuper uniquement de la demande lorsque les droits de douane s'accompagnent de risques d'inflation. Le gouverneur Macklem a déclaré qu'en raison de l'incertitude généralisée, ils ne peuvent pas se projeter dans l'avenir tant que les perspectives ne sont pas plus claires. Ainsi, la hausse de l'IPC en février et les risques élevés d'inflation pourraient maintenir la Banque en retrait lors de sa décision d'avril. Mais à mesure que le sentiment d'assouplissement se transformera en une douleur économique réelle et tangible, il sera plus difficile pour la Banque du Canada de rester les bras croisés. En supposant que l'inflation reste raisonnablement bien contrôlée, la Banque pourrait sortir de sa réserve dès juin.



Abonnez-vous à nos publications : BNCeconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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