

OBSERVATIONS ET PERSPECTIVES

Le 3 juillet 2025

Contributeurs

John McNally

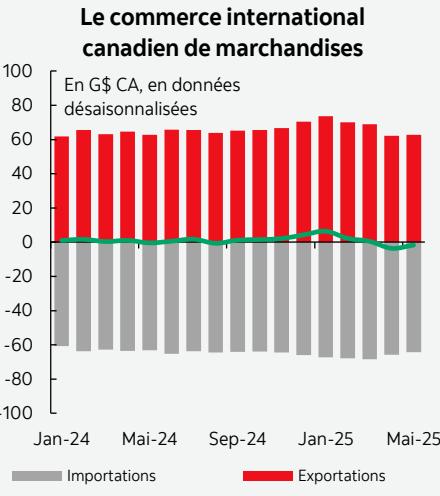
Conseiller principal en politiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2801
john.mcnally@scotiabank.com

Avec la collaboration à la recherche de :

Neha Sarraf

Analyste économique
Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2695
neha.sarraf@scotiabank.com

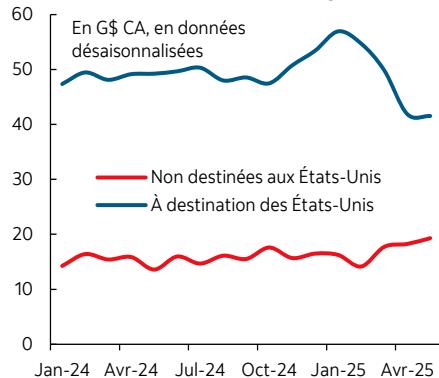
Graphique 1



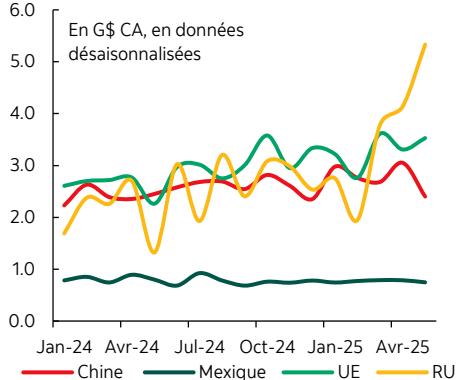
Les Échos douaniers : Publication mensuelle sur les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis – Mai 2025

Ce compte rendu mensuel fait état des mutations du commerce en Amérique du Nord, en mettant en lumière ce que nous constatons dans l'environnement commercial dynamique d'aujourd'hui, en plus de faire état des conséquences de cette mutation pour la croissance à terme.

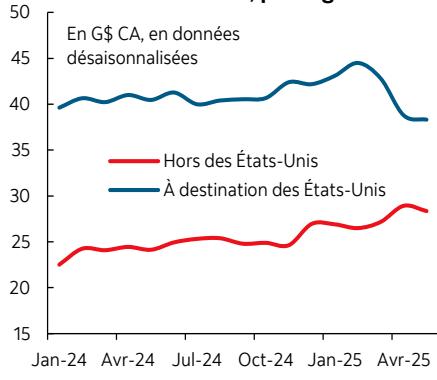
- C'est en mai que pourrait s'amorcer la normalisation pour le continent. Statistique Canada nous apprend que les exportations canadiennes ont gagné 1,1 %, après avoir perdu 10,8 % en avril. Il s'agit de la première hausse des exportations dans les quatre derniers mois.
- Les exportations à destination des États-Unis ont baissé (-0,9 %), alors que les exportations à destination d'autres pays que les États-Unis ont crû (+5,7 %), dans la foulée des récentes tendances. Les exportations canadiennes sont aujourd'hui beaucoup moins concentrées aux États-Unis qu'elles l'étaient auparavant, puisque la part des exportations destinées aux États-Unis a baissé pour passer de 76 % en 2024 à 68 % en mai.
- Les échanges commerciaux entre les États-Unis et les autres pays du monde ont aussi été plus stables. Les données du Census Bureau des États-Unis indiquent que dans l'ensemble, les importations ont reculé de 0,1 %. Malgré la stabilité apparente, il se pourrait que les chiffres américains masquent des distorsions. La politique des tarifs douaniers a fait marche arrière en mai : les tarifs sur les importations chinoises ont baissé pour passer de 145 % à 30 % à l'heure actuelle. Les États-Unis et le Royaume-Uni ont aussi conclu un pacte commercial, même s'il est improbable que les incidences de ce pacte soient considérables. Nous estimons que dans l'ensemble, les exportations du Royaume-Uni impactées par ce pacte se sont chiffrées à 4 % environ des exportations du Royaume-Uni à destination des États-Unis.
- Les distorsions s'expliquent en partie par le rythme de l'application de la politique par rapport au rythme du transport par bateau, puisqu'il a sans doute fallu remanier les trajets ou les annuler après la publication de certains communiqués. Selon les données de Maersk sur les trajets, les navires-cargos naviguant entre les grands ports de l'Asie-Pacifique et de l'Amérique du Nord peuvent compter de 40 à 60 jours environ pour franchir tout leur parcours. On peut compter approximativement 20 jours pour les livraisons entre le Royaume-Uni et les États-Unis. Les exportations paralysées en raison des décisions d'avril n'auraient probablement pas eu le temps d'inverser cette évolution avant la fin du mois, en supposant que les navires n'ont pas été redirigés vers d'autres marchés. Il faut s'attendre à ce que les résultats concrets de la détente (soit l'accroissement des importations américaines) se matérialisent dans les communiqués à publier plus tard durant l'été.
- Pour ce qui est de la relation commerciale entre le Canada et les États-Unis, il existe deux parcours à terme. Une poignée de main échangée pour conclure un pacte commercial avant le 21 juillet offre la promesse du maintien de la stabilité ou de l'amélioration de la conjoncture; or, le Canada s'est aussi engagé à hausser les tarifs de représailles sur les importations d'acier et d'aluminium si aucun accord n'est conclu avant cette date. (L'imposition récente des contingents tarifaires sur l'acier n'aura pas d'incidence sur les importations américaines.) Il pourrait s'agir d'un stratagème de négociation, ce qui pourrait aussi avoir pour effet de rehausser les tensions au milieu de l'été. L'annulation récente de la taxe sur les services numériques indique que le Canada pourrait éventuellement pencher en faveur d'un pacte.
- Il semble qu'essayer de pronostiquer le pic de la volatilité des échanges commerciaux soit un jeu de dupes; pourtant, le rythme des communiqués sur le commerce s'est ralenti depuis le pic d'avril. L'incertitude qui plombe le commerce a beaucoup fléchi dans les trois pays. Dans l'ensemble, pour le Canada, l'ampleur du choc commercial paraît jusqu'à maintenant moindre qu'attendu, ce qui constitue peut-être une bonne nouvelle pour la croissance et l'investissement par rapport aux prévisions initiales.
- Pourtant, hormis les tarifs, plusieurs vents contraires pourraient encore tempérer les prévisions. La menace de réimposer des tarifs propres à certains pays (ou d'en créer de nouveaux) le 9 juillet assombrit l'horizon. Le pacte intervenu entre les États-Unis et le Vietnam a eu essentiellement pour effet de doubler les tarifs, portés au-delà de leur niveau actuel de 10 %, et une approche individuelle par pays pourrait donner lieu à d'autres hausses. Les conflits au Moyen-Orient pourraient avoir un impact sur les trajets de livraison par bateau et sur les perspectives de croissance régionale. Si les tarifs prévus dans l'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) sont officiellement annulés, les tarifs prévus dans l'article 232 pourraient être relevés, dans la foulée des récentes décisions américaines sur les importations d'acier et d'aluminium.
- Compte tenu de la récente volatilité, il convient de répéter qu'un mois de données décalées ne permet pas de répondre à toutes les questions restées sans réponse dans les prévisions. Plus l'été avance, plus se précisent les impacts des tarifs à des niveaux supérieurs ou moindres sur les hausses de prix, sur les investissements et les dépenses. Pour l'heure, les données font toujours état des précédents tumultes, mais rendent aussi compte d'une accalmie sur les marchés. Il ne faut pas s'attendre à ce que ces effets se précisent tant que les données ne seront pas publiées, en juillet et en août.

Graphique 2**Les exportations canadiennes de marchandises, par région**

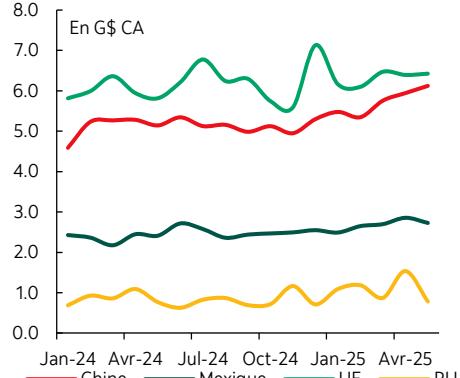
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 3**Les exportations canadiennes de marchandises à destination de certains pays**

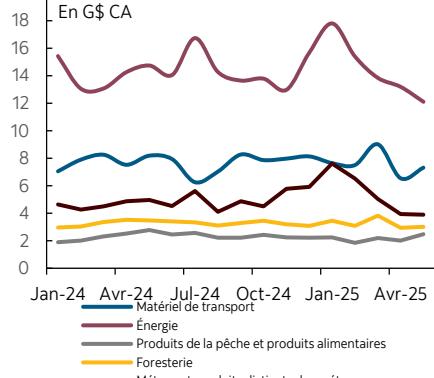
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 4**Les importations canadiennes de marchandises, par région**

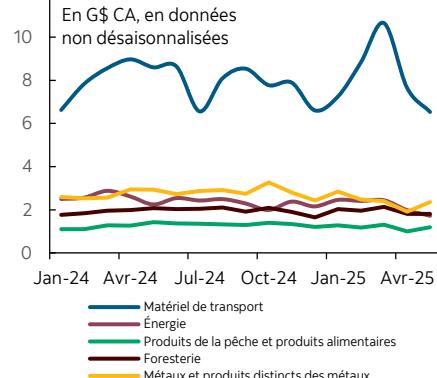
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 5**Les importations canadiennes de marchandises à destination de certains pays**

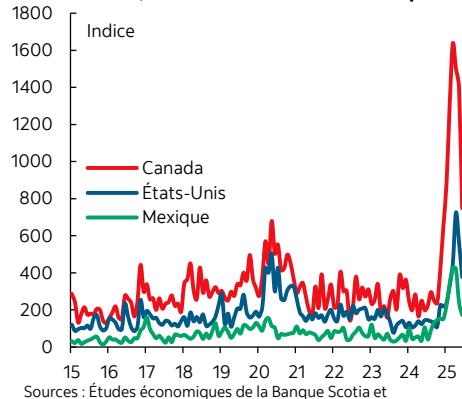
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 6**Les exportations du Canada à destination des États-Unis, par secteur**

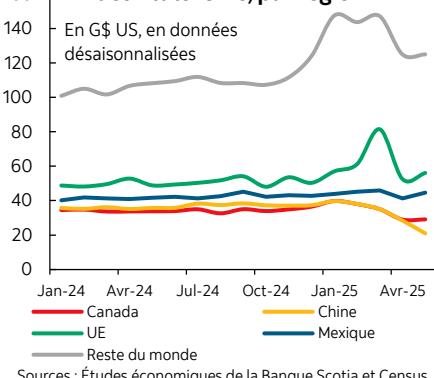
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 7**Les importations du Canada à destination des États-Unis, par secteur**

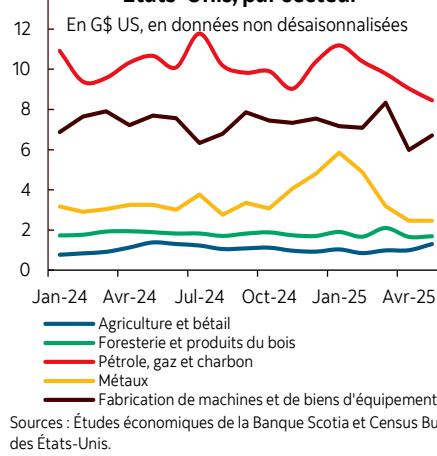
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Graphique 8**L'incertitude de la politique économique au Canada, aux États-Unis et au Mexique**

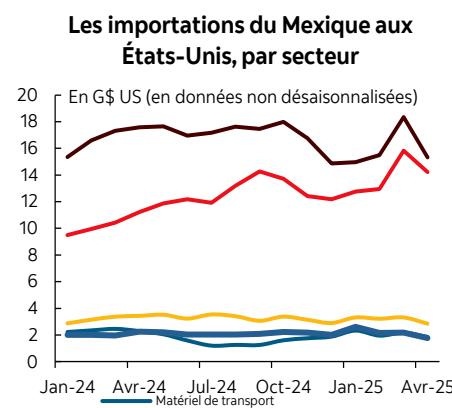
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et PolicyUncertainty.com.

Graphique 9**Les importations de produits de base des États-Unis, par région**

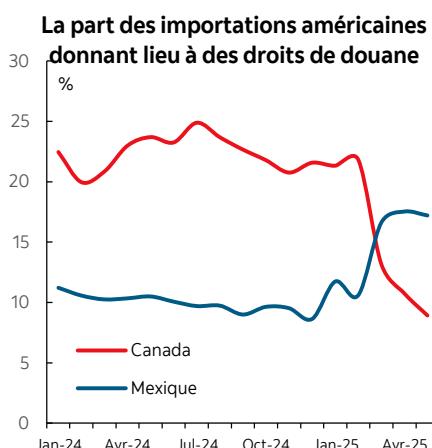
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Census Bureau des États-Unis.

Graphique 10**Les importations du Canada aux États-Unis, par secteur**

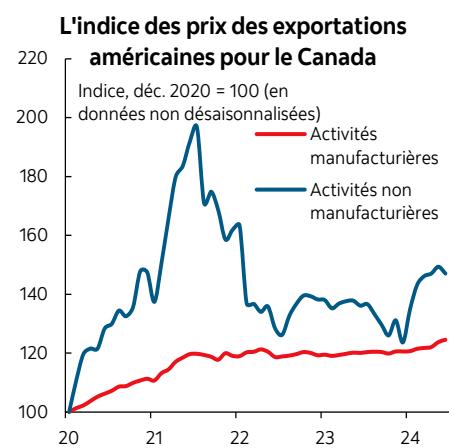
Sources: Études économiques de la Banque Scotia et Census Bureau des États-Unis.

Graphique 11

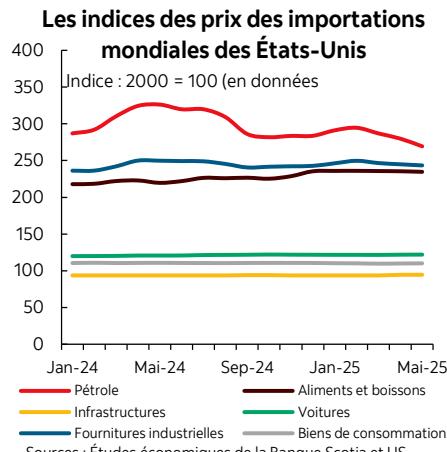
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Census Bureau des États-Unis.

Graphique 12

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

Graphique 13

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et US Bureau of Labor Statistics.

Graphique 14

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et US Bureau of Labor Statistics.

Tableau 1 : Canada, États-Unis et Mexique – Exportations et importations de biens (en données non désaisonnalisées)

Pays et courants	Mai 2025 (millions)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (millions)
Total des exportations du Canada	62920 CAD	3.6	-3.8	334263 CAD
Total des importations du Canada	65726 CAD	-0.5	-0.5	328710 CAD
Total des exportations des États-Unis	183013 USD	-3.5	5.8	896573 USD
Total des importations des États-Unis	276517 USD	0.1	0.6	1500797 USD
Total des exportations du Mexique	55476 USD	2.2	-0.3	259025 USD
Total des importations du Mexique	54447 USD	0.1	1.4	256987 USD

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États-Unis, Statistique Canada et Banco de México.

Tableau 2 : Canada – Exportations de marchandises par région (en données désaisonnalisées)

Pays	Mai 2025 (millions de CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (millions de CAD)
États-Unis	41526	-0.9	-15.7	244924
Chine	2403	-21.3	-2.1	13884
Mexique	748	-5.2	-6.6	3847
UE	3530	6.7	56.0	16435
Royaume-Uni	5329	28.9	302.2	17954
Reste du monde	7269	4.6	7.8	33481

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Tableau 3 : Canada – Exportations par secteur (en données non désaisonnalisées)

Secteurs	Mai 2025 (milliers de CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (milliers de CAD)
Matériel de transport	7323983	11.7	-10.6	38047153
Produits chimiques et plastiques	2477099	-0.2	-23.4	13966292
Biens de consommation	4610521	0.2	-10.2	27083929
Produits électroniques et électriques	1559304	8.5	-1.5	8255408
Énergie	12109996	-8.2	-17.9	72367223
Produits agricoles, de la pêche et	2475778	22.5	-11.3	10825467
Foresterie	3014625	2.6	-13.4	16323936
Machinerie	2317338	12.2	-13.6	13744090
Métaux et produits distincts des métaux	3902442	-1.1	-21.5	27063834

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Tableau 4 : États-Unis – Importations de marchandises par région (en données désaisonnalisées)

Pays	Mai 2025 (milliers de \$)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (milliers de \$)
Canada	29098	0.5	-13.9	170654
Chine	20886	-26.3	-41.5	161772
UE	56079	6.9	14.8	308291
Mexique	44573	8.0	7.0	220884
Reste du monde	125046	0.1	15.4	688468

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

Tableau 5 : Droits de douane annoncés

Droits imposés par	Pays impactés	Secteurs impactés	Taux des droits	Date de la dernière modification importante
États-Unis	Tous	Acier et articles en acier	50 %	Le 4 juin 2025
États-Unis	Tous	Aluminium et articles en aluminium	50 %	Le 4 juin 2025
États-Unis	Chine	Toutes les exportations non soumises à la règle de <i>minimis</i> (remplacées par toutes les exportations)	20 %	Le 3 mars 2025
États-Unis	Canada	Toutes les exportations non conformes aux règles d'origine de l'ACEUM	10 % (énergie et potasse); 25 % (autres biens)	Le 7 mars 2025
États-Unis	Mexique	Toutes les exportations non conformes aux règles d'origine de l'ACEUM	25 %	Le 7 mars 2025
États-Unis	Tous sauf CA et MX	Voitures particulières assemblées	25 %	Le 3 avril 2025
États-Unis	CA et MX	Contenu non américain des voitures particulières (exemption des pièces détachées)	25 %	Le 3 avril 2025
États-Unis	Tous sauf CA et MX	Majorité des exportations, sauf l'acier, l'aluminium, les voitures, les semi-conducteurs et les produits électroniques grand public	10 %	Le 8 avril 2025
États-Unis	Canada	Augmentation des droits compensatoires sur le bois d'œuvre résineux canadien	Taux des droits compensatoires moyens aujourd'hui 34,45 %	Le 21 avril 2025
États-Unis	Canada	Augmentation des droits compensatoires sur le bois d'œuvre résineux canadien	Taux des droits compensatoires moyens aujourd'hui 34,45 %	Le 21 avril 2025
États-Unis	Tous sauf CA et MX	Pièces détachées	25 %	Le 3 mai 2025
Canada	États-Unis	Assortiments de produits d'acier, d'aluminium, grand public et alimentaires	25 %	Le 13 mars 2025
Canada	États-Unis	Voitures particulières non conformes à l'ACEUM et contenu américain des voitures particulières conformes à l'ACEUM	25 %	Le 9 avril 2025
Chine	Canada	Certaines exportations agricoles (canola, pois et porc, entre autres)	25 % - 100 %	Le 3 mars 2025
Chine	États-Unis	Toutes les exportations	10 %	Le 11 mai 2025

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Maison-Blanche, gouvernement du Canada et ministère du Commerce de la République populaire de Chine.

Tableau 6a : Canada – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)**Mesures concourant au tarif effectif**

- 25 % sur les biens non conformes à l'ACEUM à destination des États-Unis
- 10 % sur l'énergie et la potasse non conformes à l'ACEUM à destination des États-Unis
- 50 % sur l'acier et les produits dérivés et sur l'aluminium et les produits dérivés à destination des États-Unis
- 20 % d'augmentation des droits compensatoires sur les exportations de bois d'œuvre résineux à destination des États-Unis
- Tarifs de 25 % - 100 % sur certains produits agricoles exportés à destination de la Chine

Tableau 6b : Canada – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)

Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations mondiales	4.1
Tarif effectif du mois précédent sur les exportations mondiales	4.8
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	20.4

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.

Tableau 7a : Mexique – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)**Mesures concourant aux tarifs effectifs**

25 % sur les biens non conformes à l'ACEUM à destination des États-Unis
 50 % sur l'acier et les produits dérivés et sur l'aluminium et les produits dérivés à destination des États-Unis
 25 % sur le contenu non américain des voitures particulières à destination des États-Unis

Tableau 7b : Mexique – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)

Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations mondiales	4.7
Tarif effectif du mois précédent sur les exportations mondiales	4.8
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	20.1

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.

Tableau 8a : États-Unis – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)**Mesures concourant au tarif effectif**

25 % sur les biens non conformes à l'ACEUM expédiés depuis le Canada et le Mexique
 10 % sur l'énergie et la potasse non conformes à l'ACEUM expédiées depuis le Canada
 50 % sur l'acier et les produits dérivés et sur l'aluminium et les produits dérivés expédiés depuis d'autres pays
 25 % sur les voitures particulières et les pièces détachées expédiées depuis d'autres pays (sauf le Canada et le Mexique)
 25 % sur le contenu non américain des voitures particulières expédiées depuis le Canada et le Mexique
 20 % d'augmentation des droits compensatoires sur les importations de bois d'œuvre résineux du Canada à destination des États-Unis
 10 % du référentiel sur les exportations depuis d'autres pays
 30 % sur la majorité des importations depuis la Chine

Tableau 8b : États-Unis – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)

Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations depuis d'autres pays	11.3
Tarif effectif du mois précédent sur les importations depuis d'autres pays	12
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	53.5

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.

Tableau 9 : États-Unis – Droits de douane perçus

Pays/Régions	Mai 2025 (millions USD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (millions USD)
Canada	567	-16	1325	1983
Chine	9342	-2	149	35154
UE	3799	83	512	7831
Mexique	2010	17	1771	5762
Reste du monde	8465	59	427	19575

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

Tableau 10 : Canada – Droits de douane perçus (mars 2025)

Pays/Régions	Mars 2025 (millions CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (millions CAD)
Monde entier	1044	135	144	2152

Sources : Les données d'avril et de mai ne seront publiées que le 25 juillet. Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de coches de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.