

Contributeurs

Mitch Villeneuve

Premier directeur, Politique économique
Études économiques de la Banque Scotia
416.350.1175
mitch.villeneuve@scotiabank.com

John Fanjoy

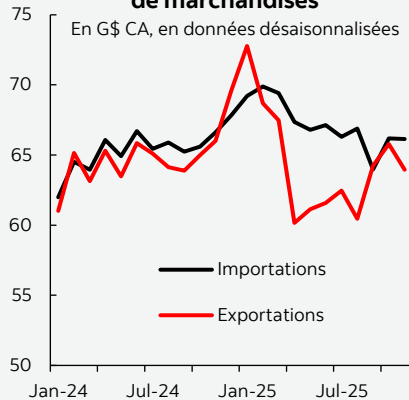
Économiste
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4735
john.fanjoy@scotiabank.com

**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

**Le commerce international canadien
de marchandises**

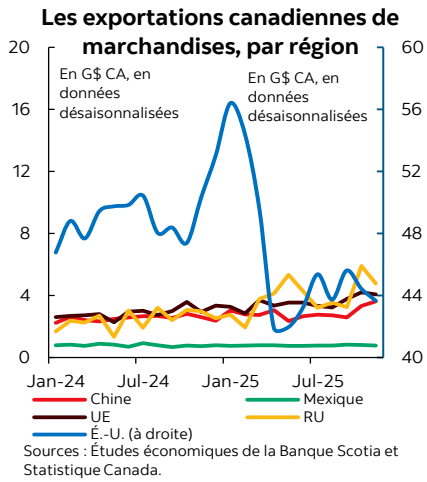


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et
Statistique Canada.

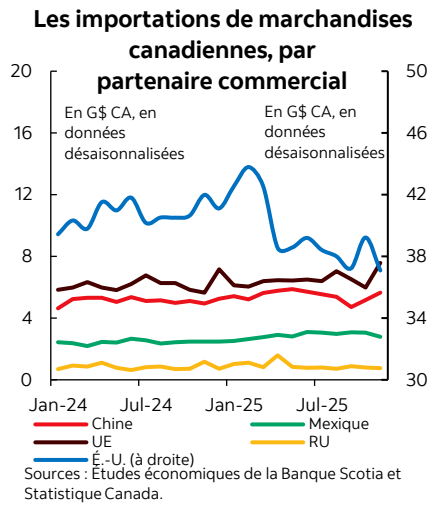
Échos douaniers : Rapport mensuel sur les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis — Nov. 2025

- En novembre, les exportations de biens du Canada ont flanché de 2,8 %, et les importations ont baissé d'un cran, soit 0,1 %, ce qui donne un déficit de 2,2 G\$ pour le mois. Si l'or non ouvré a été le principal facteur des changements dans la colonne des exportations (ce qu'il est depuis plusieurs mois), les véhicules automobiles et les pièces détachées ont aussi participé au repli de novembre — ce qui coïncide avec les nouveaux droits de douane américains sur les poids lourds et les autobus. Dans la colonne des importations, les baisses comptabilisées dans les véhicules automobiles et l'énergie ont été masquées par les hausses dans les biens de consommation.
- S'agissant des 11 premiers mois de l'année dans l'ensemble, les exportations de biens canadiens n'ont gagné que 0,1 %, puisque les hausses de l'or ont compensé les baisses dans la plupart des autres catégories de produits, soit essentiellement l'acier (-30 %), l'aluminium (-8 %), la foresterie (-8 %) ainsi que les véhicules automobiles et les pièces détachées (-2 %). Par contre, les importations ont inscrit un gain plus typique de 3,1 %, et par conséquent, les échanges commerciaux pèseront sur l'ensemble de la croissance du PIB pour 2025. Toutefois, le lest se réduit, et les échanges commerciaux sont en voie d'atteindre essentiellement le point neutre ou de dégager des résultats légèrement positifs au T4. Nous nous attendons à ce que le poids des échanges commerciaux continue de s'alléger peu à peu en 2027.
- La part des exportations canadiennes à destination des États-Unis a fléchi pour passer de 76 % en 2024 à 68 % en novembre, en raison de la baisse des exportations destinées aux États-Unis et de la hausse des exportations à destination d'autres pays. Les exportations aux États-Unis ont perdu 1,8 % sur un mois et 13,3 % sur un an. Les exportations destinées à d'autres pays ont cédé 4,9 % en novembre, mais ont continué d'augmenter de presque 30 % par rapport à novembre l'an dernier grâce à la croissance comptabilisée au début de l'année — toutefois essentiellement portée par l'augmentation des exportations d'or à l'étranger. La même dynamique se déploie dans la colonne des importations : la part des importations au départ des États-Unis a reculé pour passer de plus de 60 % à 56 % en novembre.
- Dans l'ensemble, la balance commerciale américaine a augmenté en novembre, après avoir plongé, en octobre, à son plus creux depuis mai 2009. Les importations ont évolué tendanciellement à la baisse, même si elles ont progressé de 5 % en novembre — menées par les produits pharmaceutiques et les ordinateurs. Les exportations américaines ont chuté de 3,6 % en novembre; elles ont toutefois gagné 5,9 % sur un an.
- Les changements dans la balance commerciale américaine tiennent aussi compte des variations compositionnelles dans les courants commerciaux américains. En novembre 2025 par rapport à novembre 2024, les importations américaines ont beaucoup baissé au départ de la Chine (-44 %), du Canada (-14 %) et de l'Union européenne (-9 %); elles ont augmenté au départ du Mexique (+8 %) et du reste du monde (+12 %).
- Les statistiques douanières américaines nous apprennent que la proportion des biens canadiens importés aux États-Unis et soumis aux sanctions douanières a été de l'ordre de 12 %, contre 20 %-25 % en 2024 (parce qu'on encourage de plus en plus les entreprises à soumettre les documents confirmant qu'elles se conforment à l'ACEUM).
- Le Canada continue de profiter de droits de douane effectifs (relativement) faibles sur les exportations destinées aux États-Unis (soit 6,3 % selon notre estimation actuelle, d'après les courants commerciaux d'avant les sanctions douanières) puisque la plupart de nos échanges commerciaux se déroulent toujours sans droits de douane dans le cadre de l'ACEUM. L'estimation la plus juste de la moyenne des droits de douane effectifs acquittés sur les importations américaines au départ du Canada semble s'inscrire à un peu moins de 4 %; il se peut toutefois que ce chiffre ne tienne pas compte de tous les droits prélevés sur les échanges commerciaux.
- Les droits de douane sur les importations américaines continuent de créer dans ce pays des pressions inflationnistes : l'estimation la plus récente de l'impact cumulatif des droits de douane sur l'IPC américain est supérieure à 0,6 point de pourcentage, ce qui assombrit l'horizon pour les baisses des taux d'intérêt américains.
- Puisque la Cour suprême des États-Unis devrait se prononcer bientôt sur la légalité des droits de douane de l'IEEPA, il se pourrait qu'il y ait de nouvelles secousses, au cours des prochaines semaines, dans la guerre commerciale mondiale déclenchée par les États-Unis. Si ces droits de douane sont révoqués, ils pourraient être remplacés par un nouveau mécanisme — qui serait probablement de nouveau contesté, ce qui aurait pour effet de raviver l'incertitude. Pour le Canada, les droits de douane sectoriels sont nettement ceux qui ont le plus d'impact, et ils continueront de peser sur l'économie canadienne tant qu'ils resteront en vigueur.

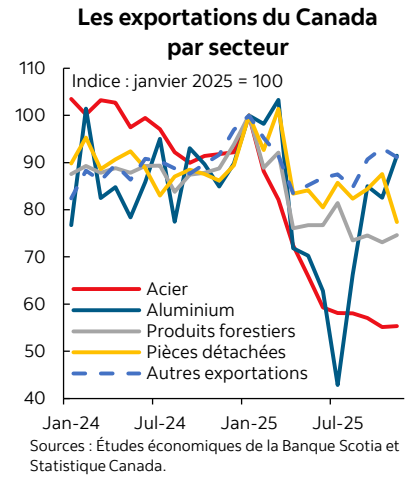
Graphique 2



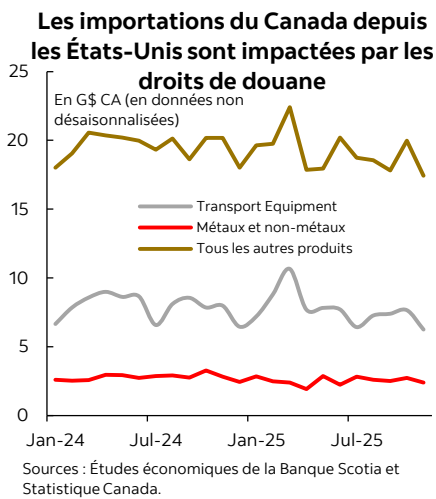
Graphique 3



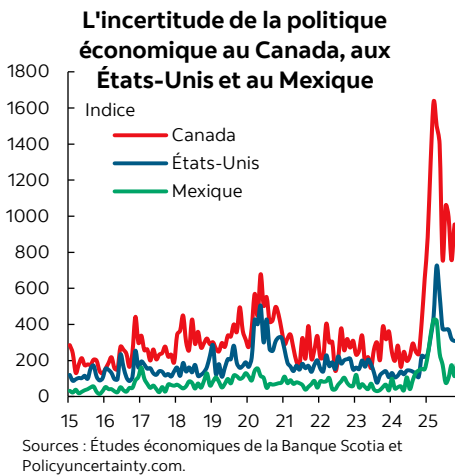
Graphique 4



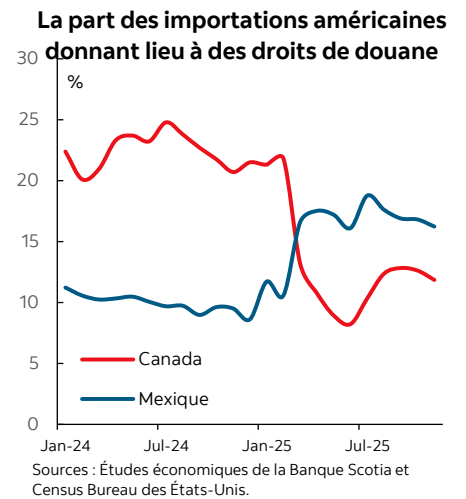
Graphique 5



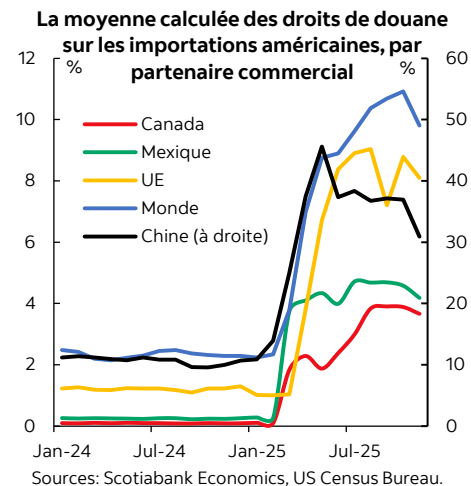
Graphique 6



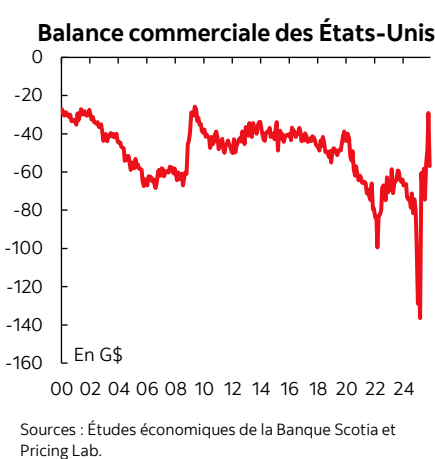
Graphique 7



Graphique 8



Graphique 9



Graphique 10

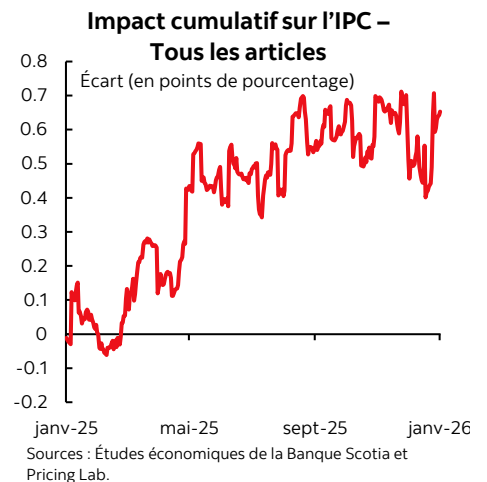


Tableau 1 : Canada, États-Unis et Mexique – Exportations et importations de biens (en données désaisonnalisées)

Pays et courants	Nov 2025 (en G)	En % sur un mois	En % sur un an	Evolution depuis le début de l'année en % sur un an
Total des exportations du Canada	64 CAD	-2.8	-3.1	0.1
Total des importations du Canada	66 CAD	-0.1	-0.7	3.1
Exportations des États-Unis	292 USD	-3.6	5.9	6.3
Importations des États-Unis	349 USD	5.0	-1.9	5.8
Total des exportations du Mexique	59 USD	-3.2	11.4	7.4
Total des importations du Mexique	59 USD	-0.1	9.6	4.0

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	Nov 2025 (en G CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Evolution depuis le début de l'année en % sur un an
États-Unis	43.7	-1.8	-13.3	-5
Chine	3.6	8.8	39.1	13
Mexique	0.8	-5.7	4.3	-1
UE	4.1	-3.2	37.9	24
Royaume-Uni	4.8	-19.1	60.0	59
Reste du monde	7.0	-0.5	10.2	0

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

Tableau 3 : Canada – Exportations par certains secteurs (en données désaisonnalisées)

Secteurs	Nov 2025 (en millions de CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Evolution depuis le début de l'année en % sur un an
Acier	567.3	0.4	-39.7	-29.7
Aluminium	925.4	10.8	7.7	-7.9
Produits forestiers	3508.5	2.1	-15.9	-8.3
Pièces détachées	6848.7	-11.6	-10.2	-1.9

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

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

Pays	Nov 2025 (en G)	En % sur un an	Evolution depuis le début de l'année en % sur un an
Canada	30	-13.8	-6.2
Chine	21	-43.5	-27.2
UE	49	-8.9	5.9
Mexique	47	7.6	5.9
Reste du monde	125	11.6	20.7

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

Tableau 5 : Les droits de douane en vigueur				
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	Canada	Toutes les exportations non conformes aux règles d'origine de l'ACEUM	10% (énergie et potasse) 35% (autres biens)	Le 1er août 2025
États-Unis	Chine	Toutes les exportations non soumises à la règle de minimis (remplacées par toutes les exportations)	20%	Le 3 mars 2025
États-Unis	Mexique	Toutes les exportations non conformes aux règles d'origine de l'ACEUM	25%	Le 7 mars 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	Voitures particulières assemblées	25%	Le 3 avril 2025
États-Unis	CA et MX	Contenu non américain des camions de poids moyen et de poids lourd et des autobus	25 % (camions de poids moyen et de poids lourd) 10 % (autobus)	Le 17 octobre 2025
États-Unis	Tous sauf CA et MX	Camions de poids moyen et de poids lourd et autobus assemblés	25 % (camions de poids moyen et de poids lourd) 10 % (autobus)	Le 17 octobre 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/des droits de douane sur le bois d'œuvre résineux canadien	Tarif moyen combiné de 45,16 % à l'heure actuelle	Le 14 octobre 2025
États-Unis	Tous sauf CA	Bois d'œuvre et bois de construction résineux	10%	Le 14 octobre 2025
États-Unis	Tous	Produits en bois rembourrés	25%	Le 14 octobre 2025
États-Unis	Tous	Armoires de cuisine, meubles de toilette et pièces détachées	25%	Le 14 octobre 2025
États-Unis	Tous sauf CA et MX	Pièces détachées	25%	Le 3 mai 2025
États-Unis	Tous	Semiconducteurs	25%	Le 15 janvier 2026
Canada	États-Unis	Acier et aluminium	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 14 août 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 6 : Canada – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)

Mesures concourant au tarif effectif

35 % 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
 30 % des droits compensatoires et des droits de douane sur le bois d'œuvre résineux sur les exportations de bois d'œuvre résineux à destination des États Unis
 Droits de douane de 25 % à 100 % sur certains produits agricoles exportés à destination de la Chine
 Droits de douane de 25 % sur les produits de bois, les armoires de cuisine et les meubles de toilette exportés à destination des États Unis
 Droits de douane de 25 % sur le contenu non américain des automobiles ainsi que des camions de poids moyen et de poids lourd
 Droits de douane de 10 % sur le contenu non américain des autobus et des camions assimilés
 Droits de douane de 25 % sur les exportations de semiconducteurs à destination des États Unis

Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations mondiales	4.9
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	23.9

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.

Tableau 7 : 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
 Droits de douane de 25 % sur le contenu non américain des automobiles et des camions de poids moyen et de poids lourd
 Droits de douane de 10 % sur le contenu non américain des autobus et des camions assimilés
 Droits de douane de 10 % à 25 % sur le bois d'œuvre résineux et les produits de bois exportés à destination des États Unis
 Droits de douane de 25 % sur les exportations de semiconducteurs à destination des États Unis

Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations depuis d'autres pays	7.3
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	35.6

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.

Tableau 8 : États-Unis – Taux effectif des droits douaniers (tarif effectif)	
Mesures concourant au tarif effectif	
10 % sur l'énergie et la potasse non conformes à l'ACEUM expédiées depuis le Canada	
35 % sur les autres biens non conformes à l'ACEUM exportés depuis le Canada	
25 % sur les biens non conformes à l'ACEUM exportés depuis le Mexique	
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 les voitures particulières et les camions (seulement sur le contenu non américain émanant du CA et du MX)	
Droits de douane de 10 % sur les autobus et les camions assimilés (seulement sur le contenu non américain émanant du CA et du MX)	
Hausse de 30 % des droits compensatoires et des droits de douane sur le bois d'œuvre résineux exporté depuis le Canada	
10 %-25 % sur le bois d'œuvre résineux et les produits de bois importés aux États Unis	
10 % du référentiel sur les importations depuis d'autres pays et plus pour différents pays	
30 % sur la majorité des importations depuis la Chine	
Droits de douane de 25 % sur les importations de semi-conducteurs	
Tarif effectif	%
Tarif effectif actuel sur les exportations depuis d'autres pays	13.2
Part des exportations actuellement impactées par les droits de douane	55.2
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et WITS.	

Tableau 9 : États-Unis – Droits de douane perçus				
Pays/Régions	Nov 2025 (en G USD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (en G USD)
Canada	1.0	-14	3187	8.3
Chine	6.5	-27	72	85.6
UE	3.8	-1	491	31.4
Mexique	1.9	-16	1766	18.0
Reste du monde	12.5	-10	628	91.4
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Census Bureau des États-Unis.				

Tableau 10 : Canada – Droits de douane perçus				
Pays/Régions	Nov 2025 (en G CAD)	En % sur un mois	En % sur un an	Depuis le début de l'année (en G CAD)
Monde entier	0.7	-12	63	9.4
Sources : 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 cochefs 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.