

CONJONCTURE

Novembre 2017: n°9

L'Aléna dans tous ses états

Donald Trump a donné le coup d'envoi à la renégociation de l'Aléna en mai 2017. Les propositions qui visent à inclure un chapitre sur l'économie numérique et à conforter les dispositifs actuels de l'accord trouvent un écho plutôt favorable, vingt-trois ans après l'entrée en vigueur de l'accord de libre-échange nord-américain. D'autres, comme le durcissement des règles d'origine et la modification des recours commerciaux, suscitent l'inquiétude.

Par Catherine Stephan

p. 2

Genèse et contours d'un accord ambitieux

p. 5

Effets de l'accord sur les pays membres

p. 9

Problématiques soulevées par la renégociation

Eco
CONJONCTURE

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

L'Aléna dans tous ses états

Catherine Stephan

Donald Trump a donné le coup d'envoi à la renégociation de l'Aléna en mai 2017. Les propositions qui visent à inclure un chapitre sur l'économie numérique et à conforter les dispositifs actuels de l'accord trouvent un écho plutôt favorable, vingt-trois ans après l'entrée en vigueur de l'accord de libre-échange nord-américain. D'autres, comme le durcissement des règles d'origine et la modification des recours commerciaux, suscitent l'inquiétude.

Donald Trump a, durant sa campagne électorale, fortement incriminé le libre-échange, responsable, selon lui, du déficit commercial américain et de la diminution de l'emploi manufacturier aux Etats-Unis au cours des trente dernières années.

Une fois investi président en janvier 2017, Donald Trump, a ainsi mis fin à la participation des Etats-Unis à l'Accord de partenariat transpacifique (*Trans-Pacific Partnership*, TPP). Conclu en février 2016 entre douze pays d'Amérique et d'Asie¹, dont le Mexique et le Canada, il devait encore être ratifié par les pays signataires pour entrer en vigueur. L'administration américaine a par ailleurs décidé, en août dernier, d'appliquer à titre préliminaire des droits compensatoires sur les feuilles d'aluminium chinoises, fortement subventionnées selon elle. A ces décisions symboliques, s'ajoutent plusieurs décrets dont celui destiné au respect scrupuleux des lois « *Buy American* »². Le gouvernement a en outre diligenté une enquête pour savoir si les importations d'acier et d'aluminium menaçaient la sécurité nationale.

Donald Trump attache cependant une attention toute particulière à la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (Aléna) conclu entre les Etats-Unis, le Canada et le Mexique en 1992 et entré en vigueur en 1994. Le Canada et le Mexique sont, en effet, après la Chine, les deuxième et troisième partenaires commerciaux des Etats-Unis. Il en va par ailleurs de sa crédibilité alors qu'il a essuyé plusieurs revers politiques depuis son entrée en fonction. Donald Trump, qui a menacé de supprimer l'Aléna durant la campagne présidentielle s'il ne pouvait pas revoir certaines modalités de l'accord, a donc donné, le 18 mai 2017, le coup d'envoi à sa renégociation.

Certains thèmes soulevés par l'administration américaine depuis le début de la renégociation trouvent un écho plutôt favorable auprès du Canada et du Mexique. Les différentes parties souhaitent en effet consolider les volets sociaux et environnementaux de l'accord et inclure un chapitre sur l'économie numérique qui garantirait la libre circulation des flux de données et permettrait aux entreprises de localiser plus

facilement leurs infrastructures là où elles le souhaitent. Les pays membres de l'Aléna étaient d'ailleurs parvenus à s'entendre sur ces sujets lors de la négociation sur le TPP. D'autres propositions de l'administration américaine suscitent en revanche un profond désaccord. Le Canada et le Mexique, qui font front commun, contestent plus particulièrement le souhait des Etats-Unis de revenir sur les mesures antidumping ou compensatoires ainsi que la modification des règles d'origine.

Afin de prendre la mesure des enjeux de sa renégociation, nous présenterons, dans une première partie, les principales dispositions actuelles de l'Aléna. Nous passerons ensuite en revue les effets de cet accord sur l'économie des pays membres. Nous traiterons enfin, dans une dernière partie, les problématiques que posent les exigences de l'administration américaine.

Les contours de l'Aléna

La genèse de l'accord de libre-échange nord-américain

Les Etats-Unis ont été à l'initiative des pourparlers menés en vue de la création d'une zone de libre-échange en Amérique du Nord. Les liens entre le Canada et le Mexique étaient en effet jusqu'alors ténus, tandis que les Etats-Unis avaient, depuis longtemps, noué des liens étroits avec chacun d'entre eux. Leurs relations commerciales avec les Etats-Unis, avec qui ils partagent chacun une histoire et une frontière communes, ont cependant connu des trajectoires différentes.

L'Accord de libre-échange canado-américain, un avant-goût de l'Aléna

Les relations entre le Canada et les Etats-Unis, qui ont subi de nombreux soubresauts jusqu'au milieu des années trente, ont connu un tournant important au moment de la signature de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT ou *General Agreement on Tariffs and Trade*) par 23 pays le 30 octobre 1947³. La ratification de cet

¹ Etats-Unis, Brunei, Chili, Nouvelle-Zélande, Singapour, Australie, Pérou, Vietnam, Malaisie, Mexique, Canada, Japon

² Le *Buy American Act* (BAA) est une loi de 1933 qui, sous réserve de dérogations, impose au gouvernement américain de privilégier l'achat de biens produits sur son territoire.

³ Le Canada et les Etats-Unis sont membres du GATT depuis le 1^{er} janvier 1948.



accord, suivie de plusieurs cycles de négociations au cours des années suivantes, a en effet permis de réduire les droits de douane, les quotas ainsi que les barrières non-tarifaires sur les marchandises dans les pays signataires.

Les Etats-Unis et le Canada ont par ailleurs ratifié en 1965 le Pacte de l'automobile⁴. Il s'agissait davantage d'un accord de commerce administré que d'un accord de libre-échange ; il a néanmoins permis l'élimination des tarifs douaniers sur les produits de l'industrie automobile⁵.

Les Etats-Unis et le Canada ont franchi un cap supplémentaire en ratifiant, en 1987, l'Accord de libre-échange canado-américain (ALE). Cet accord, qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1989, s'est en effet accompagné de l'élimination progressive des droits de douane, des contingents d'importation et d'exportation⁶ et de la réduction de certaines barrières non-tarifaires sur les produits. Cet accord, qui était pour l'époque innovant, a également permis un accroissement du volume des marchés publics ouverts à la concurrence aux fournisseurs des deux pays. Le commerce de certains services et les conditions d'investissement sont également libéralisés. Il comprenait en outre un mécanisme de règlement des différends afin de régler les désaccords commerciaux.

L'Aléna : fruit d'une relation ambiguë entre les Etats-Unis et le Mexique

Le Mexique et les Etats-Unis ont souvent entretenu des relations conflictuelles, qui ont influé sur la nature de leurs liens commerciaux. Les Etats-Unis ont massivement investi au Mexique dès le milieu du 19^e siècle dans le but, dans un premier temps, de soutenir son économie et d'éviter les conflits. Plusieurs événements ont cependant amené les Etats-Unis et le Mexique à tisser des liens de plus en plus étroits à partir du milieu du 20^e siècle, en particulier en moment de la Seconde Guerre mondiale au cours de laquelle le Mexique a fourni des matières premières et de la main d'œuvre aux Etats-Unis. Des millions de Mexicains sont ensuite venus travailler dans des exploitations agricoles entre 1942 et 1964 dans le cadre de l'accord « *Bracero Program* ». Lorsque cet accord a expiré, des usines d'assemblage (« *maquiladoras* »), principalement des filiales d'entreprises étrangères, ont été construites dans des zones franches à la frontière entre les deux pays afin de fournir un emploi aux travailleurs mexicains. Les biens produits dans ces usines, exemptés de droits de douane, incorporent des matières premières provenant des Etats-Unis, et étaient majoritairement exportés dans des conditions fiscales avantageuses vers les Etats-Unis. La crise de la dette du début des années 1980 a marqué un nouveau tournant.

⁴ Ce pacte, incompatible avec les règles de l'OMC, fut aboli en 2001.

⁵ Ces produits incluaient les automobiles, les camions, les autobus, les pneus et les pièces automobiles originales. L'accord concernait seulement les assembleurs d'automobiles déjà présents au Canada. Ces constructeurs devaient par ailleurs remplir des exigences en matière de contenu canadien.

⁶ Sauf dans des circonstances rigoureusement définies telles que l'importation de matériel pomographique ou de produits agricoles.

Le Mexique a en effet dû libéraliser son économie pour sortir de la crise d'endettement qui l'a secoué en 1982. Il lui était en effet devenu impossible de financer sa dette extérieure libellée en dollar américain lorsque la Réserve fédérale américaine a augmenté ses taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation. Le Mexique a donc notamment dû faire appel à la Banque des règlements internationaux (BRI) et au Fonds monétaire international (FMI). Celui-ci a alors consenti un prêt à condition que le pays adopte des mesures d'austérité et libéralise son économie, c'est-à-dire qu'il favorise les échanges commerciaux et l'investissement direct étranger. Le plan Baker⁷ de 1985 et le plan Brady⁸ de 1989 sont allés dans le même sens. Le Mexique a alors réduit progressivement les entraves aux échanges commerciaux et à l'investissement en provenance de l'étranger, et est devenu membre du GATT en août 1986.

Le président Carlos Salinas de Gortari, élu en 1988, a continué à libéraliser l'économie mexicaine. C'est également lui qui a entamé les négociations en vue d'aboutir à un accord commercial avec le Canada et les Etats-Unis. Le Mexique souhaitait alors prendre ses distances avec les Etats-Unis et se rapprocher des Européens, mais ceux-ci, au moment de la chute du mur de Berlin, témoignaient peu d'intérêts pour le Mexique. Le pays a donc décidé de consolider ses liens commerciaux avec les Etats-Unis, qui étaient avant même la ratification de l'Aléna un partenaire commercial du Mexique. Un accord commercial conforterait donc l'accès à son marché voire l'améliorerait grâce à la suppression des barrières tarifaires et à la réduction des barrières non-tarifaires. Le Mexique espérait également bénéficier de créations d'emplois grâce à l'augmentation des investissements directs en provenance du Canada et des pays tiers, confortés dans l'idée que le Mexique n'adopterait plus de mesures protectionnistes.

Un intérêt mutuel

Parallèlement, les Etats-Unis souhaitaient, depuis le début des années 1980, répondre à la création, en 1958, du marché commun en Europe et au projet, alors en cours, de création de l'Union européenne (UE) et de la zone euro⁹. Les Etats-Unis ont donc, pour ce faire, souhaité créer une zone de libre-échange en Amérique du Nord afin de réduire les coûts de production en important des biens produits à moindre coût et d'accroître la compétitivité de son économie. Les Etats-Unis souhaitaient également stimuler la croissance mexicaine afin de stabiliser la situation politique du Mexique et contenir l'afflux d'immigrants.

Le Canada avait moins d'intérêt que les Etats-Unis à négocier un traité de libre-échange qui inclurait le Mexique. Les Etats-Unis étaient déjà le premier partenaire commercial du Canada, lequel entretenait peu de liens avec le Mexique. Il lui était par ailleurs délicat d'entamer de nouvelles négociations commerciales alors que l'Accord de libre-échange canado-américain avait déjà donné lieu à un débat national houleux. Il s'y est pourtant résolu. En effet, le Canada aurait pris le

⁷ Le plan Baker proposait d'accorder des prêts supplémentaires aux pays les plus endettés, essentiellement situés en Amérique latine, pour leur permettre de poursuivre leur développement économique.

⁸ Le plan Brady propose un échange des créances bancaires contre des titres garantis par des autorités monétaires internationales et par le Trésor américain à condition que les banques réduisent le montant des créances et remettent de l'argent dans le circuit.

⁹ Le traité de Rome fut signé en mars 1957.



risque, en cas d'accord bilatéral entre les Etats-Unis et le Mexique, de voir ses marchandises en concurrence directe avec des produits américains intégrant des composants mexicains auxquels il n'aurait pas eu accès. Ses produits auraient également pu se trouver en concurrence directe avec des marchandises mexicaines sur le marché américain. Les investisseurs étrangers auraient également pu, dans ce cas de figure, privilégier le marché américain, qui leur aurait donné librement accès à fois aux marchés américain, mexicain et canadien, à la différence d'un investissement au Canada.

Les Etats-Unis, le Canada et le Mexique entament donc, en 1990, des discussions dans le but d'aboutir à un accord commercial. Les négociations commencent en 1991, et aboutissent en décembre 1992 à la signature de l'Aléna (*North American Free Trade Agreement*, NAFTA en anglais). Il entre en vigueur le 1^{er} janvier 1994, soit un an après le traité de Maastricht, le traité fondateur de l'UE.

Un accord ambitieux

Réduction progressive des droits de douane et des quotas sur les marchandises...

L'Aléna, qui avait pour modèle l'ALE, entendait supprimer les droits de douane sur les marchandises et enclencher un processus visant à éliminer les réglementations et autres barrières non-tarifaires, à savoir les interdictions ou restrictions à l'importation ou à l'exportation. Il prévoyait également la suppression des droits, taxes ou frais à l'exportation vers le territoire d'une autre partie. Le 1^{er} janvier 2008, les derniers droits de douane et quotas ont ainsi été supprimés en Amérique du Nord.

...et des obstacles techniques au commerce

Les membres de l'Aléna doivent accepter les règlements techniques et les résultats des procédures de conformité des autres parties sauf lorsque la sécurité, la santé et la vie des personnes et des animaux, la préservation des végétaux et la protection de l'environnement ou des consommateurs sont en jeu. Chaque partie doit également accorder à ses partenaires un traitement non moins favorable que celui qu'elle accorde aux produits similaires ou aux fournisseurs de services de tout autre pays. Les membres de l'Aléna, qui doivent se baser sur les normes internationales, notamment celles de l'Organisation internationale de normalisation (ISO), doivent par ailleurs rendre compatibles leurs normes respectives ou leur procédure d'évaluation de la conformité et faire en sorte que leurs organismes de normalisation respectifs coopèrent.

Libéralisation des marchés publics

Dans le cadre de l'Aléna, chaque pays doit accorder aux autres membres, lorsque le montant d'un contrat dépasse un certain seuil¹⁰, un accès non moins favorable à ses marchés publics que celui qu'il accorde à ses propres produits et fournisseurs locaux.

¹⁰ Cet accord s'applique au-dessus de certains seuils. Pour les entités publiques fédérales et entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2017, le montant des contrats doit être égal ou excéder USD 77 533, USD 89 600 pour les services, et USD 10,08 ms pour les services de construction. Pour les entreprises publiques, le montant des contrats doit être égal ou excéder USD 387 667 pour les produits et les services, USD 12,4 ms pour les services de construction.

Toutefois, l'Aléna prévoit un certain nombre d'exceptions. Certains services sont exclus tels que les services publics, les transports et, dans le cas du Canada, les services de santé et services sociaux. L'Aléna liste par ailleurs expressément les entreprises publiques incluses dans le dispositif. L'Agence américaine pour le développement international est ainsi exclue du champ d'application de l'Aléna lorsqu'elle fournit de l'aide extérieure. Les ministères de l'agriculture aux Etats-Unis et au Canada peuvent exclure de l'accord l'achat de produits agricoles dans le cadre de programmes de soutien à l'agriculture ou de programmes d'aide alimentaire. Enfin, certains marchés peuvent être réservés, aux Etats-Unis et au Canada, aux petites entreprises et à celles détenues par des membres de minorités.

Les Etats fédérés et les provinces doivent par ailleurs être consultés et sont seulement encouragés à ouvrir leurs marchés. Un nouvel Accord relatif aux marchés publics (AMP)¹¹, ratifié en 1994 dans le cadre de l'OMC par le Canada et les Etats-Unis, et l'Accord de 2010 entre le Canada et les Etats-Unis en matière de marchés publics ont cependant amené les Etats fédérés et les provinces à ouvrir un peu plus leurs marchés publics à la concurrence.

Soutien à l'investissement

Chacune des parties s'est par ailleurs engagée à accorder aux investisseurs et aux investissements des autres membres de l'Aléna un traitement non moins favorable à celui accordé à leurs propres investisseurs et à ceux des pays tiers. Un membre de l'Aléna ne peut notamment pas exiger d'un investisseur d'un autre membre qu'il accorde à ses ressortissants une participation minimale dans une entreprise située sur son territoire ou que sa production intègre un minimum de contenu national.

Libéralisation du secteur des services

Le traitement de la nation la plus favorisée prévaut également. Les membres de l'Aléna doivent ainsi offrir aux fournisseurs de services des autres parties, à l'exception des services financiers et aériens, le même traitement qu'à ses propres fournisseurs et qu'aux pays tiers. L'accord entend également favoriser l'exercice ou la reconnaissance professionnelle des fournisseurs de services professionnels, notamment les avocats, et accorder le droit aux ingénieurs d'exercer leur activité à titre temporaire. Les membres de l'Aléna doivent par ailleurs garantir et assurer la protection respective de la propriété intellectuelle (brevets, marques de fabrique ou de commerce, droits d'auteur, indications géographiques¹²...), faciliter l'admission temporaire de certains professionnels afin qu'ils puissent effectuer des voyages d'affaires dans toute l'Amérique du Nord.

Enfin, l'accord prévoit des mécanismes officiels de règlement des différends qui aident à régler d'éventuels litiges liés aux échanges commerciaux et à l'investissement entre les différentes parties, et il est accompagné de deux accords annexes.

¹¹ L'AMP a pour objectif l'ouverture mutuelle des marchés publics. Le Mexique n'est toutefois pas signataire de l'accord.

¹² Une indication sert à identifier un produit comme étant originaire du territoire d'une partie, d'une région ou localité de ce territoire, dans les cas où une qualité déterminée, la réputation ou une autre caractéristique du produit peut être attribuée essentiellement à son origine géographique.



Des accords annexes à l'Aléna

Les pays membres de l'Aléna ont parallèlement conclu deux autres accords, l'Accord nord-américain de coopération dans le domaine de l'environnement (ANACDE) et l'Accord nord-américain de coopération dans le domaine du travail (ANACT), tous deux entrés en vigueur en 1994.

Le premier accord entend encourager l'amélioration des niveaux de protection de l'environnement sur l'ensemble du territoire couvert par l'Aléna. Il est ainsi à l'origine de la Commission de coopération environnementale (CCE), qui vise à renforcer la coopération environnementale entre les trois parties. En outre, chacune des parties doit veiller à ce que les activités qui relèvent de ses compétences ne portent pas atteinte à l'environnement des autres États membres. Elle doit ainsi interdire l'exportation vers les autres parties de tout pesticide ou toute substance toxique dont l'utilisation est interdite sur son territoire. Une partie qui manquerait à ses obligations environnementales peut ainsi faire l'objet du même type de mécanisme de règlement des différends que celui relatif aux obligations commerciales inclus dans l'Aléna.

Toutefois, les parties conservent certaines latitudes pour décider de leurs politiques environnementales. L'accord n'affecte pas ainsi les droits et obligations existants des parties au titre d'autres accords internationaux sur l'environnement. Les États ont également le droit souverain d'exploiter leurs ressources conformément à leurs propres politiques en matière d'environnement et de développement. Surtout, les parties ont le droit d'établir et de modifier leurs propres politiques en matière d'environnement et de développement. Et aucune ne peut demander à ce qu'une législation sur l'environnement soit appliquée sur le territoire d'une autre partie.

Le second accord prévoit que chacun des membres applique de façon efficace la législation sur le travail, et entend favoriser une plus grande coopération entre les pays membres de l'Aléna. Toutefois, les États membres conservent là aussi des marges de liberté. L'accord n'a pas pour but d'établir des normes minimales. Les pays membres ont le droit de fixer et de modifier leurs propres normes du travail. Ainsi, l'accord fournit seulement, à titre indicatif, certains principes relatifs au travail. Ceux-ci recouvrent la liberté d'association et la protection du droit d'organisation, le droit de négociation collective, le droit de grève, l'interdiction du travail forcé, les protections accordées aux enfants et aux jeunes en matière de travail, les normes minimales d'emploi¹³, l'interdiction de la discrimination en matière d'emploi fondée sur des motifs tels que la race, la religion, l'âge ou encore le sexe, l'égalité de rémunération entre les hommes et les femmes, la prévention des accidents du travail et des maladies professionnelles, l'indemnisation en cas d'accidents du travail et de maladies professionnelles et la protection des travailleurs migrants¹⁴. Ceux-ci y ont en effet exporté, selon le FMI, respectivement 18,3% et 15,9% de leurs marchandises en 2016 (cf. graphique 1).

¹³ L'établissement de normes minimales d'emploi, telles que le salaire minimum et la rémunération du temps supplémentaire, pour les salariés, y compris ceux qui ne sont pas visés par des conventions collectives.

¹⁴ Octroi aux travailleurs migrants sur le territoire d'une partie de la protection accordée par la loi aux ressortissants de cette partie en ce qui concerne les conditions de travail.

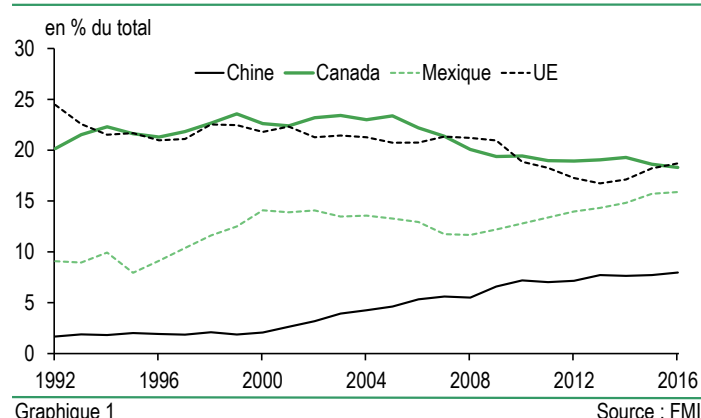
Les membres de l'Aléna aujourd'hui

Une zone de libre-échange intégrée

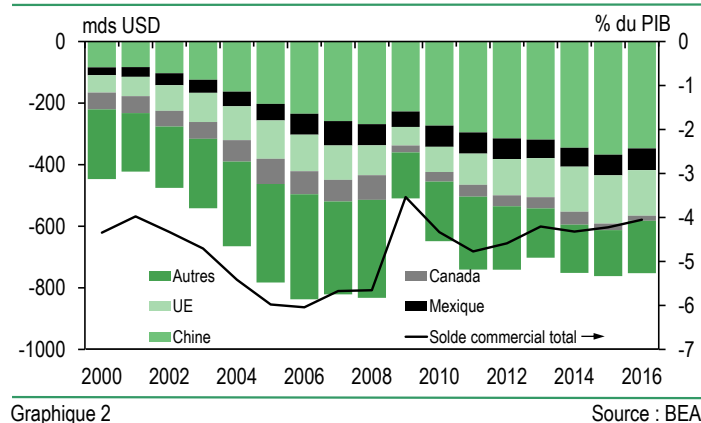
Les États-Unis sont la plaque tournante des échanges régionaux

Les pays de l'Aléna entretiennent entre eux des liens étroits. Le Canada et le Mexique occupent ainsi une place privilégiée auprès des États-Unis au regard de leur poids respectif dans l'économie mondiale. Le Canada et le Mexique, dont les PIB équivalaient à 1,3% et 1,9% du PIB mondial en 2016¹⁵, représentent respectivement les premier et deuxième marchés à l'exportation des États-Unis.

Exportations américaines de marchandises par pays



Solde commercial des États-Unis par pays



De même, 12,7% et 13,4% de leurs importations provenaient en 2016 du Canada et du Mexique. En revanche, la contribution du Mexique et du Canada au déficit commercial américain (4,1% du PIB en 2016) est faible au regard du volume de leurs échanges commerciaux.

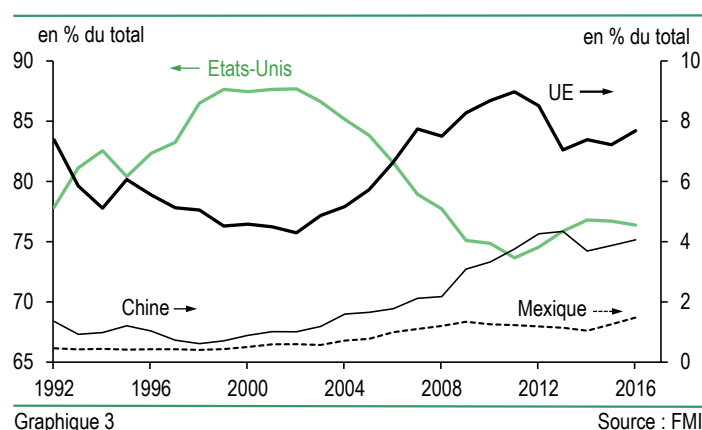
¹⁵ Les États-Unis, le Mexique et le Canada occupent respectivement les 2^e, 12^e et 17^e places du classement mondial de la Banque mondiale. Les PIB sont exprimés en parité de pouvoir d'achat et en dollars internationaux courants.



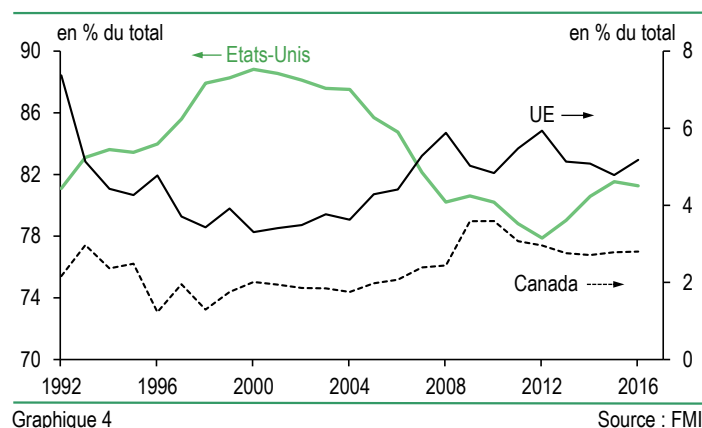
Ceux avec le Mexique dégagent en 2016 un déficit commercial de 70,5 milliards de dollars selon le BEA (*Bureau of Economic Analysis*), soit 9,4% de leur déficit total, et les échanges avec le Canada ont généré un déficit représentant seulement à 2,2% du déficit commercial américain (cf. graphique 2).

Les Etats-Unis, dont le poids dans le PIB mondial atteignait 15,5% en 2016, sont par ailleurs le principal partenaire commercial du Mexique et du Canada. Ceux-ci ont exporté, en 2016, respectivement 81,3% et 76,4% de leurs marchandises aux Etats-Unis en 2016, et près de 46% et 52,2% de leurs importations provenaient respectivement des Etats-Unis (cf. graphiques 3 et 4).

Exportations canadiennes de marchandises par pays



Exportations mexicaines de marchandises par pays

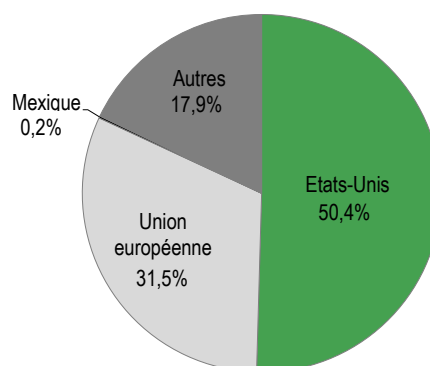


Le Mexique et le Canada entretiennent, en revanche, peu de liens directs entre eux. Le Mexique a en effet exporté seulement 2,8% de ses marchandises vers le Canada en 2016 et le Canada 1,5% de ses marchandises vers le Mexique. Le Canada importe davantage du Mexique (6,2% des importations totales de marchandises en 2016) que celui-ci importe du Canada (2,5% des importations), mais leurs liens restent ténus au regard de ceux entretenus avec les Etats-Unis.

Des chaînes de production réparties sur l'ensemble du territoire nord-américain

L'intensité des échanges commerciaux entre les pays membres de l'Aléna résulte pour l'essentiel du déploiement de chaînes de valeur sur leur territoire. La forte présence des entreprises américaines au Canada et au Mexique témoigne de l'intégration des économies de l'Aléna. Selon le FMI, les Etats-Unis détenaient, en 2015, à eux seuls près de la moitié du stock d'investissements directs réalisés au Canada et 43,7% de celui réalisé au Mexique, tandis que le Canada et le Mexique ne détenaient respectivement que 8,6% et 0,5% du stock d'investissement direct américain (cf. graphiques 5 et 6). Le contenu en importations des exportations des membres de l'Aléna permet également de rendre compte du déploiement du processus de production. Il ressort en effet des données de l'OCDE que 9,4% de la valeur ajoutée des biens exportés par le Canada et 11,6% de celle des biens exportés par le Mexique provenaient, en 2011, des Etats-Unis. Le contenu total en importations des exportations est bien plus faible aux Etats-Unis (15% en 2011) qu'au Canada (23,6%) et au Mexique (31,7%), mais les membres de l'Aléna y contribuent néanmoins. En effet, 2,2% et 1,3% de la valeur ajoutée contenue dans leurs exportations provenait respectivement du Canada et du Mexique.

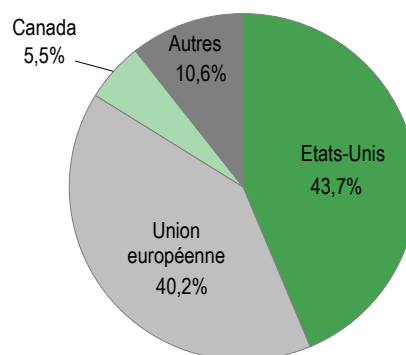
Détenteurs du stock d'investissement direct au Canada en 2015



Graphique 5

Source : FMI

Détenteurs du stock d'investissement direct au Mexique en 2015



Graphique 6

Source : FMI

Une production automobile intégrée

Le secteur automobile est probablement celui qui illustre le mieux l'intégration des économies de l'Aléna en raison du contenu élevé en importation des exportations dans ce secteur et de la dynamique des échanges de véhicules et de pièces automobiles. Les matériaux de transport sont, avec les fournitures et matériaux industriels, les biens essentiellement échangés entre le Etats-Unis et ses partenaires de l'Aléna (cf. graphiques 7 et 8). Selon les données du Bureau of Economic Analysis (BEA), les Etats-Unis ont exporté en 2016 près de 60% de leurs véhicules et pièces automobiles vers leurs partenaires de l'Aléna¹⁶. Le Canada, qui devance de peu le Mexique, représente à ce titre le premier marché à l'exportation des Etats-Unis. De même, près de la moitié des importations américaines de véhicules et des pièces automobiles provenait du Canada et du Mexique (respectivement 12,6% et 42,9% en 2016). De leur côté, selon l'UNCTAD, 73% des exportations mexicaines de véhicules automobiles sont destinées au marché américain, et près de 95% des exportations canadiennes.

Le secteur automobile est donc très intégré. Les Etats-Unis produisent près du quart des pièces des véhicules qu'ils importent du Canada et du Mexique selon une étude du PIIE¹⁷. Ces données ne sont pas directement comparables avec celles de l'OCDE qui prennent en compte l'ensemble du matériel de transport c'est-à-dire les véhicules ainsi que les pièces et composants. Il en ressort cependant que les Etats-Unis étaient, en 2011, à l'origine de près de 18% de la valeur ajoutée des véhicules¹⁸ importés du Mexique et de près de 26,4% de celle des véhicules importés du Canada.

Les effets difficilement quantifiables de l'Aléna

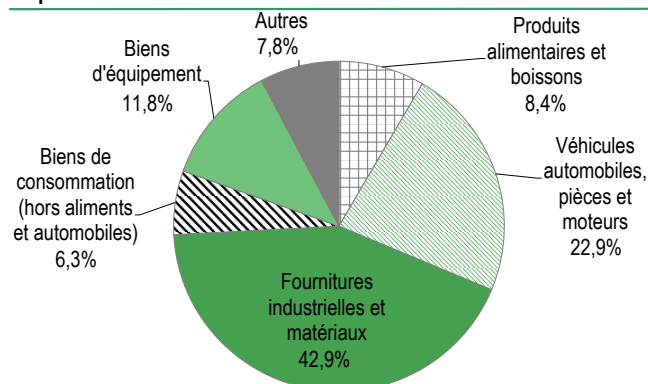
Il est cependant difficile, malgré l'intensité des échanges commerciaux, d'apprécier les effets directs de l'Aléna sur ses pays membres au cours des vingt dernières années. Cet accord a, en effet, vu le jour au moment où le processus de libéralisation des échanges commerciaux mondiaux a pris de l'ampleur grâce à la création de l'OMC (Organisation mondiale du commerce) et à l'adoption d'un nouvel ensemble d'accords qui ont permis de faire baisser le niveau moyen des tarifs douaniers sur les biens manufacturés. Le tarif de la nation la plus favorisée de l'ensemble des membres de l'Aléna a ainsi nettement reculé au cours des années 1990 et 2000. L'ensemble de ces facteurs, combinés à de nouveaux progrès technologiques, a permis aux entreprises de profiter au mieux des avantages comparatifs des différents acteurs du commerce mondial. L'amélioration du transport ainsi que les nouvelles technologies de l'information et des télécommunications ont en effet facilité, durant les années 1990, la coordination rapide des tâches sur des chaînes de production de plus en plus longues, c'est-à-dire réparties entre un nombre croissant de pôles de production éloignés les uns des autres.

¹⁶ Selon les données de l'Administration pour le commerce international (*International Trade Administration*, ITA), les Etats-Unis ont exporté en 2015 près de 75% de leurs pièces automobiles vers leurs partenaires de l'Aléna.

¹⁷ Caroline Freund, *A US Content Requirement in NAFTA could hurt manufacturing*, PIIE, 14 septembre 2017

¹⁸ Véhicules automobiles, remorques et semi-remorques

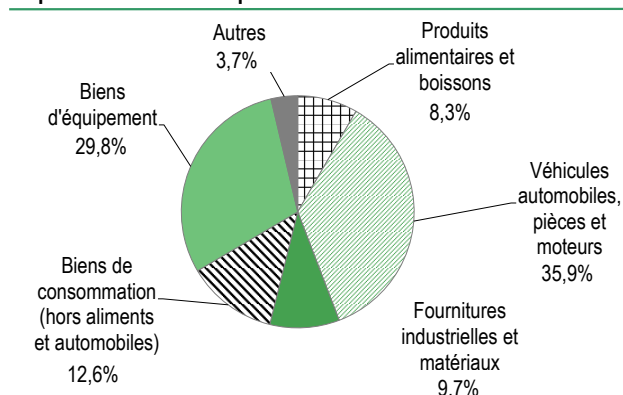
Répartition par produits des importations américaines de marchandises en provenance du Canada en 2016



Graphique 7

Source : BEA

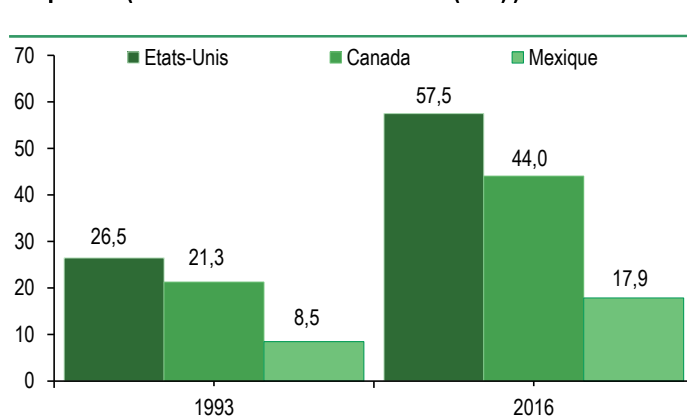
Répartition par produits des importations américaines de marchandises en provenance du Mexique en 2016



Graphique 8

Source : BEA

PIB par tête (en milliers de dollar international (PPA))



Graphique 9

Source : Banque mondiale

Les interrogations soulevées par l'Aléna varient par ailleurs selon les économies qui, au milieu des années 1990 et aujourd'hui encore, diffèrent sensiblement, comme en témoigne l'écart de richesses entre, d'une part, les Etats-Unis et le Canada et le Mexique, d'autre part. Le PIB par tête des Etats-Unis et du Canada était en effet respectivement

près de trois fois et 2,5 fois supérieur à celui du Mexique en 2016 (cf. graphique 9).

Des effets en deçà des attentes au Mexique

L'Aléna semble avoir permis d'arrimer un peu plus le Mexique au marché nord-américain. Une étude de Caliendo et Parro (2014)¹⁹ montre en effet que les échanges du Mexique au sein de l'Aléna auraient progressé de 118% entre 1993 et 2005 sous l'effet de la seule diminution des tarifs douaniers²⁰. Selon une étude de Gary Clyde Hufbauer, Cathleen Cimino, et Tyler Moran²¹, le PIB aurait par ailleurs affiché, en 2013, un accroissement supplémentaire de 170 milliards de dollars, soit près de 13,5% du PIB, grâce à l'augmentation des échanges commerciaux entre les pays membres de l'Aléna.

Toutefois, l'Aléna ne semble pas avoir totalement répondu aux attentes de ses protagonistes. En effet, le bien-être, qui agrège les échanges et les termes de l'échange²², aurait augmenté de seulement 1,31% au Mexique, selon l'étude de Caliendo et Parro. De même, les PIB par habitant (en parité de pouvoir d'achat) du Mexique et des Etats-Unis affichaient un écart tout aussi important en 2016 qu'en 1993. Il est cependant difficile de distinguer les effets de l'Aléna de ceux de la mondialisation de l'économie et de la politique intérieure du Mexique. Il semble en effet que les difficultés persistantes de l'économie mexicaine résultent aussi des déficiences de son secteur bancaire et de la maîtrise des dépenses publiques. Autant d'éléments qui ont freiné l'investissement, le progrès technique et les gains de productivité au cours de ces dernières années. La stagnation des salaires réels, conséquence des faibles gains de productivité, a ainsi pesé sur le pouvoir d'achat des ménages mexicains²³.

Le Mexique semble par ailleurs prendre de plus en plus part au commerce mondial. Les échanges commerciaux du Mexique avec ses partenaires de l'Aléna ont fortement augmenté entre 2000 et 2014, mais à un rythme moindre que ceux à destination des pays tiers. Les exportations du Mexique à destination des Etats-Unis et du Canada ont en effet respectivement doublé et triplé entre 2000 et 2014, mais celles à destination de ses autres partenaires commerciaux ont quadruplé. De même, le Mexique importe de plus en plus de produits chinois. Ainsi, 18% de ses importations de marchandises provenaient, en 2016, de Chine, un partenaire pourtant marginal au début des années 1990.

Les effets modérés de l'Aléna sur les échanges commerciaux canadiens

L'Aléna semble avoir eu nettement moins d'effets au Canada qu'au Mexique. Selon l'étude de Caliendo et Parro (2014), les échanges intra-zone auraient en effet augmenté de seulement 11% au Canada entre

1993 et 2005 sous l'effet de la seule diminution des tarifs douaniers, le bien-être aurait quant à lui diminué de 0,06%. Selon l'étude de Gary Clyde Hufbauer, Cathleen Cimino, et Tyler Moran, le PIB a connu, en 2013, un accroissement supplémentaire de 50 milliards de dollars, soit près de 4% du PIB, grâce à l'augmentation des échanges commerciaux entre les pays membres de l'Aléna.

L'Aléna semble cependant avoir influé sur la structure des échanges commerciaux. Le Mexique a ainsi joué un rôle croissant auprès du Canada au cours de ces vingt-trois dernières années. Les importations canadiennes de marchandises en provenance du Mexique ont été multipliées par près de 9,5 entre 1993 et 2016 alors que celles en provenance des pays extérieurs à l'Aléna ont été multipliées par près de 3,5 sur la même période. Ainsi, 6,2% des importations canadiennes de marchandises provenaient du Mexique en 2016, contre 2% en 1993.

Le constat est plus nuancé en ce qui concerne les Etats-Unis. Ceux-ci, qui ont largement participé à l'essor des échanges commerciaux du Canada entre le début des années 1990 et les années 2000, demeurent son principal partenaire commercial. Toutefois, le Canada diversifie ses débouchés à l'exportation au profit de l'Union européenne (UE) et importe davantage de marchandises en provenance du Mexique et de Chine depuis la fin des années 1990. La part des Etats-Unis dans les importations totales de marchandises est ainsi passée de près de 65% en 1993 à 52,2% en 2016. Il en va de même pour les investissements directs des Etats-Unis au Canada dont le stock a presque quintuplé entre 1993 et 2016. Les Etats-Unis détenaient en 2016 près de la moitié du stock d'investissement direct au Canada, mais leur poids faiblit depuis le début des années 2000 au profit de l'UE et dans une moindre mesure la Chine.

La diversification des échanges commerciaux accompagne la montée en puissance des pays d'Asie et leur intégration aux chaînes de valeur mondiale. La diminution de sa part de marché américain traduit également une détérioration de la compétitivité de l'économie canadienne par rapport à celle des Etats-Unis en raison d'une faible croissance de la productivité. A cela s'ajoute l'appréciation du dollar canadien au milieu des années 2000 (cf. graphique 10).

Les effets ciblés de l'Aléna sur l'emploi américain

Selon la même étude de Caliendo et Parro (2014), les échanges intra-zone auraient augmenté de 41% aux Etats-Unis entre 1993 et 2005 sous l'effet de la seule diminution des tarifs douaniers, et le bien-être de 0,08%. Selon l'étude de Gary Clyde Hufbauer, Cathleen Cimino, et Tyler Moran, le PIB a connu, en 2013, un accroissement supplémentaire de seulement 127 milliards de dollars, soit près de 0,8% du PIB, grâce à l'augmentation des échanges commerciaux. Aux Etats-Unis, les effets de l'Aléna sur l'emploi et les salaires sont cependant au centre des débats sur ce traité. La part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total a en effet fortement diminué au cours des années 1990 et 2000. De 16,8% en 1990, il a atteint 10,2% de l'emploi total en 2016 (cf. graphique 11).

Nombre d'études ont dès lors interrogé les effets de l'Aléna sur l'emploi manufacturier et les salaires. Il ressort de la plupart d'entre elles que l'effet total aux Etats-Unis, parfois positif, reste faible. L'étude de Caliendo et Parro (2014) suggère ainsi que la diminution des droits de

¹⁹ Caliendo L. and Parro F. (2015), *Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA*, Review of Economic Studies juillet 2014.

²⁰ L'étude choisit cet intervalle de temps car les droits de douane de respectivement 12,5%, 4,2% et 2,7% en moyenne au Mexique, Canada et aux Etats-Unis en 1993 sont devenus quasi inexistantes au sein de l'Aléna à partir de 2005.

²¹ Gary Clyde Hufbauer, Cathleen Cimino et Tyler Moran, *NAFTA at 20: Misleading Charges and Positive Achievements*, Peterson Institute for International Economics, mai 2014

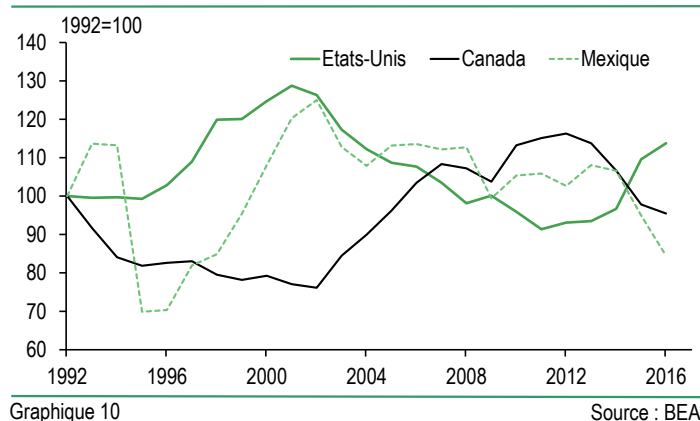
²² Les effets sur le bien-être incluent ceux sur les échanges en volume et ceux sur les termes de l'échange. Ceux-ci représentent le rapport, pour un produit donné, entre l'indice du prix des exportations et celui des importations.

²³ Sylvain Bellefontaine et Tarik Rharrah, *Mexique : l'arrimage aux Etats-Unis en question*, Conjoncture de février 2017

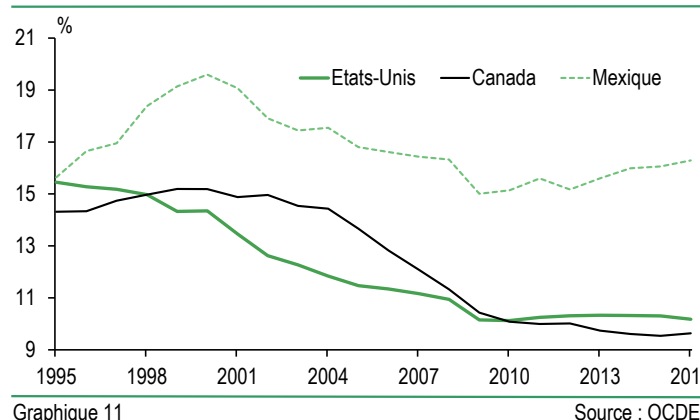


douane se serait accompagnée d'une hausse des salaires réels de 0,11% aux Etats-Unis entre 1993 et 2005. L'étude de John McLaren et Shushanik Hakobyan²⁴ estime également que l'Aléna a eu au total peu d'effet.

Taux de change effectif réel en termes de coûts salariaux unitaires



Part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total



Toutefois, les effets auraient été conséquents pour une faible proportion de travailleurs. L'étude de John McLaren et Shushanik Hakobyan met ainsi en évidence une diminution du taux de croissance des salaires des ouvriers dans les industries et régions qui ont été mises en concurrence avec celles du Mexique. Ils constatent également que les salariés du secteur des services sont, dans ces régions, aussi affectés même s'ils n'ont pas été mis en concurrence directe avec les salariés mexicains. En effet, ces salariés se retrouvent, dans ces régions, en concurrence avec ceux travaillant à l'origine dans une industrie visée par l'Aléna et devant trouver un nouvel emploi dans les services. Ainsi, le taux de croissance des salaires dans une industrie visée par une baisse des droits de douane dans le cadre de l'Aléna était, entre 1990 et 2000, inférieur de dix-sept points à celui observé dans une industrie qui n'avait pas été affectée par l'Aléna. En outre, la hausse de salaire d'un salarié sortant de l'enseignement secondaire a été, entre 1990 et

2000, inférieur de huit points à celle d'un même salarié exerçant dans une région qui n'a pas été affectée par l'Aléna.

L'Aléna se serait donc davantage accompagné d'un transfert des emplois, en particulier les moins qualifiés, du secteur manufacturier vers des secteurs à plus forte valeur ajoutée. Un mécanisme qui répond au modèle HOS (Heckscher-Ohlin-Samuelson), selon lequel un pays a intérêt à exporter le bien dont la production est intensive dans le facteur relativement abondant (et donc moins cher), le travail qualifié dans le cas des Etats-Unis, et à importer le bien dont la production est intensive dans le facteur relativement rare, autrement dit le travail peu qualifié.

Les destructions d'emplois manufacturiers ne seraient, toutefois, pas seulement imputables au libre-échange et à l'Aléna en particulier. D'autres études suggèrent qu'elles seraient dues davantage aux progrès technologiques qui ont vu le jour au cours des années 1990 et 2000. L'étude de Michael Hicks et Srikant Devaraj²⁵ suggère ainsi que les gains de productivité seraient à l'origine de 87% des destructions d'emplois dans le secteur manufacturier entre 2000 et 2010.

La renégociation de l'Aléna

Les négociateurs de l'Aléna ont prévu dès son origine que celui-ci puisse être amendé, à condition que les modifications ou ajouts soient approuvés conformément aux procédures juridiques de chacune des parties. L'administration américaine a ainsi donné, le 18 mai 2017, le coup d'envoi à une renégociation de l'Aléna en notifiant son intention par écrit au Congrès, et a pu entamer les pourparlers avec ses partenaires commerciaux dès le 16 août dernier lorsque la période requise de consultation de 90 jours du Congrès fut écoulée. Les membres de l'Aléna ont depuis enchaîné plusieurs cycles de réunions²⁶. La conclusion d'un nouvel accord n'en demeure pas moins semée d'embûches compte tenu des divergences de points de vue entre les pays membres de l'Aléna.

L'objet des nouvelles négociations

Consolidation des règles existantes

Le Bureau du représentant américain au commerce a publié en juillet 2017 les objectifs généraux de l'administration américaine en la matière. Dans ce rapport, les Etats-Unis réaffirment leur volonté de réduire leur déficit à l'intérieur de l'Aléna. Il n'est plus question de réintroduire des droits de douanes, mais plutôt de s'attaquer aux barrières non tarifaires qui, du point de vue américain et dans certains domaines comme l'agriculture, demeurent trop nombreuses et discriminatoires. Le rapport plaide ainsi pour un renforcement de la compatibilité des réglementations des différentes parties, notamment dans les domaines sanitaires et phytosanitaires. La coopération et la transparence doivent également s'appliquer aux barrières techniques au commerce en exigeant des membres de l'Aléna qu'ils publient leurs règlements

²⁴ John McLaren et Shushanik Hakobyan, *Looking for Local Labor-Market Effects of NAFTA*, University of Virginia, Fordham University, juin 2015

²⁵ Michael Hicks et Srikant Devaraj, *The Myth and the Reality of Manufacturing in America*, Ball State University, juin 2015 et avril 2017

²⁶ Des réunions ont respectivement eu lieu à tour de rôle aux Etats-Unis, au Mexique et au Canada du 16 au 20 août, du 1^{er} au 5 septembre, du 23 au 27 septembre, du 11 au 15 octobre et du 17 au 21 novembre 2017.



techniques et procédures d'évaluation de la conformité, et favorisent l'usage de règlements et procédures internationaux, notamment ceux de l'OMC.

Les Etats-Unis veulent par ailleurs s'assurer que les membres de l'Aléna garantissent une concurrence loyale dans le secteur des services en particulier dans les secteurs des télécommunications et des services financiers, en luttant contre les discriminations à l'encontre des fournisseurs étrangers et en favorisant les flux transfrontaliers de données. De même, les entreprises publiques doivent assurer une égalité de traitement lors de l'achat ou de la vente de biens et services. L'octroi de subventions ne doit pas par ailleurs biaiser la concurrence. Ils veulent également améliorer la transparence, simplifier et accroître la rapidité des procédures douanières ainsi que rationaliser le traitement douanier des livraisons. Les Etats-Unis souhaitent également prendre davantage en compte les recommandations de l'OMC en matière de propriété intellectuelle et éviter l'usage abusif des indications géographiques par leurs partenaires de l'Aléna. Les Etats-Unis souhaitent que les dispositions prises en faveur de la protection de l'environnement ne soient plus seulement mentionnées dans une annexe, mais fassent partie intégrante de l'Aléna. Toutefois, le niveau d'exigences en matière de protection d'environnement reste flou, d'autant que les Etats-Unis se sont retirés de l'Accord de Paris sur le climat dont sont en revanche signataires le Canada et le Mexique. Certaines propositions trouvent un écho plutôt favorable auprès de ces derniers. D'autres en revanche, suscitent davantage de désaccords.

Le droit du travail et la protection des travailleurs

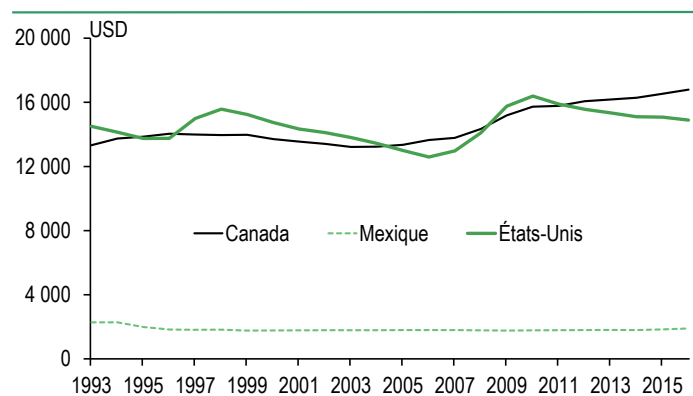
Les Etats-Unis souhaitent que les dispositions prises en faveur de la protection des travailleurs ne soient plus seulement mentionnées dans une annexe, mais qu'ils fassent partie intégrante de l'Aléna.

Ils demandent aux membres de l'Aléna de reconnaître et d'intégrer dans leur législation les normes fondamentales du travail définies par l'Organisation internationale du travail (OIT), à savoir le respect de la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants et l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession. Les pays membres devront par ailleurs se doter d'un cadre législatif à même de garantir un salaire minimum, des horaires de travail ainsi que la santé et la sécurité au travail.

Cette exigence des Etats-Unis fait écho aux reproches faits par Donald Trump à l'Aléna d'encourager les entreprises à délocaliser des emplois manufacturés au Mexique où la législation du travail est moins contraignante qu'aux Etats-Unis. Les négociations sur ce thème pourraient toutefois avoir des effets limités. Il s'agit de règles *a minima*, que le Canada, les Etats-Unis et le Mexique, en tant que membres du BIT, doivent déjà respecter. Le Mexique a par ailleurs ratifié davantage de conventions du BIT que ses partenaires, et la proportion d'employés syndiqués au Mexique est faible (de 13,5% en 2014), mais légèrement supérieure à celle observée aux Etats-Unis (de 10,7% en 2014)²⁷. Le salaire minimum est certes bien plus faible au Mexique que chez ses partenaires commerciaux, mais la protection des emplois permanents et

temporaires est plus faible aux Etats-Unis et au Canada qu'au Mexique (cf. graphique 12).

Salaire minimum réel annuel



Graphique 12

Source : OCDE

Favoriser l'accès aux marchés publics

Les Etats-Unis souhaitent faciliter l'accès de leurs entreprises aux marchés publics canadiens et mexicains. Tout en continuant à maintenir la préférence nationale, accordée aux petites entreprises et à celles dirigées par des femmes ou des membres issus de minorités, et à exclure du champ de l'accord le secteur de la défense ainsi que les marchés publics conclus par les Etats fédérés et les autorités locales. Ils exigent en outre que la loi « Buy America » continue de s'appliquer lorsque des projets locaux bénéficient d'une aide fédérale. Les procédures de marché public ne devront pas non plus s'appliquer lorsqu'il s'agira de préserver la sécurité nationale, la propriété intellectuelle ainsi que la vie et la santé humaine, animale et végétale. On retrouve ici les mêmes modalités que dans l'Accord sur les marchés publics (AMP) de l'OMC, entré en vigueur en 1996, qui a pour l'objectif l'ouverture mutuelle des marchés publics et dont sont signataires le Canada et les Etats-Unis.

Remise en cause des recours commerciaux

L'administration américaine, qui entend limiter les importations en provenance du Canada et du Mexique, souhaite revenir sur les mesures antidumping ou compensatoires²⁸ prises à leur encontre. Elle entend en particulier supprimer le mécanisme de règlement des différends décrit dans le Chapitre 19 du traité, qui permet de s'assurer que les Etats membres respectent les procédures juridiques et celles relatives à l'établissement de la preuve avant d'imposer des sanctions (mesures antidumping ou compensatoires). Le mécanisme de règlement des différends, en particulier, garantit une certaine neutralité au moment de résoudre un contentieux, et évite que ces questions ne soient traitées devant un tribunal national²⁹. L'administration américaine

²⁷ Le taux de syndicalisation était de 26,5% au Canada en 2014.

²⁸ Selon l'OMC, ces mesures permettant de restreindre temporairement les importations d'un produit sont des mesures « d'urgence » lorsqu'un accroissement absolu ou relatif des importations d'un produit cause ou menace de causer un dommage grave à la branche de production nationale. Ces mesures peuvent consister à appliquer des restrictions quantitatives à l'importation (contingents) ou relever les droits au-delà des taux consolidés.

²⁹ Le processus débute par des consultations de gouvernement à gouvernement. Les dispositions relatives au règlement des différends prévoient que l'une des parties puisse

désire également supprimer les exceptions aux mesures de sauvegarde³⁰. Ces mesures, qui permettent de restreindre temporairement les importations d'un produit, doivent être, dans le cadre l'OMC, appliquées de façon non sélective (c'est-à-dire conformément au principe de la nation la plus favorisée ou « NPF »). Toutefois, l'Aléna prévoit que, sauf exception, les mesures de sauvegarde d'un pays membre ne s'appliquent qu'aux importations en provenance de pays extérieurs à l'Aléna.

Une très faible proportion des importations en provenance du Canada et du Mexique est actuellement soumise à des mesures de restriction de la part des Etats-Unis. Selon des études du *Peterson Institute for International Economics* (PIIE)³¹, 1,6% des importations en provenance du Mexique et 1% des importations en provenance du Canada étaient, en 2016, assujetties à des sanctions relevant des lois américaines sur le commerce³². A titre de comparaison, 9,2% des importations en provenance de Chine et 2,7% des importations en provenance du reste du monde (hors Chine et partenaires de l'Aléna) faisaient l'objet des mêmes restrictions.

Cette tolérance apparente trouve son origine dans la forte intégration des économies de l'Aléna. Les grands groupes susceptibles, compte tenu de leur taille, de solliciter des sanctions auprès du gouvernement américain, sont par ailleurs ceux qui sont le plus souvent implantés sur le territoire des autres membres de l'Aléna. Ils pâtiraient donc, le cas échéant, eux aussi des sanctions infligées au Canada et au Mexique. Elle résulte également des clauses contenues dans l'Aléna permettant aux pays membres de déroger aux mesures de sauvegarde et de contester les mesures antidumping³³ ou compensatoires prises à leur encontre.

La suppression du mécanisme de règlement des différends et de l'exception aux mesures de sauvegarde fait donc l'objet d'âpres négociations. Le Canada et le Mexique souhaitent en effet pouvoir continuer à se prémunir contre les mesures de rétorsion commerciale imposées par les Etats-Unis. Ils pourraient même demander que l'Aléna puisse limiter le recours par les Etats-Unis à la loi sur la sécurité nationale de crainte que ceux-ci en fassent un usage abusif aux seules fins de restreindre les importations en provenance du Canada et du Mexique. Dans le cas contraire, la suppression du mécanisme de règlement des différends et de l'exception aux mesures de sauvegarde

demande la convocation de la Commission du libre-échange de l'Aléna (ministres du Commerce international des parties). Si la Commission n'a pas résolu le différend, une partie consultante peut demander l'institution d'un groupe spécial arbitral composé de cinq membres. Les parties ont dressé plusieurs listes nationales de personnes, qui doivent être de bonne réputation, choisies strictement pour leur objectivité, leur fiabilité et leur discernement, et qui doivent bien connaître le droit commercial international.

³⁰ Les mesures de sauvegarde peuvent s'appliquer si les importations depuis une partie, considérées séparément, comptent pour une part substantielle des importations totales ou si les importations depuis une partie, considérées séparément, ou, dans des circonstances exceptionnelles, si les importations depuis les autres parties considérées collectivement, contribuent de manière importante au préjudice grave causé par les importations.

³¹ Chad P. Bown, *Steel, Aluminum, Lumber, Solar: Trump's Stealth Trade Protection*, juin 2017, PIIE, *Trump's Renegotiation Could Take the "Free" Out of NAFTA's Trade*, juillet 2017, PIIE

³² Ces lois incluent celles encadrant les mesures antidumping, de sauvegarde, les droits compensatoires et la sécurité nationale.

³³ Le *dumping* consiste, pour une entreprise, à exporter un produit à un prix inférieur à sa valeur normale, c'est-à-dire au prix pratiqué « au cours d'opérations commerciales normales pour le produit similaire destiné à la consommation dans le pays exportateur ».

risquerait d'aboutir à une guerre commerciale entre les trois parties et d'annihiler les bénéfices que peut procurer l'Aléna.

Durcissement des règles d'origine

L'Aléna de 1994 définit des règles d'origine qui servent à déterminer si un produit peut bénéficier d'un régime préférentiel. Il s'agit notamment de s'assurer qu'un produit échangé au sein de l'Aléna, en provenance d'un pays tiers, n'ait pas subi de transformations mineures ou ait été importé d'un pays tiers par celui de ses membres qui a les plus faibles droits de douane. A ce jour, un produit est originaire du territoire d'une partie s'il est entièrement obtenu ou produit sur le territoire de l'une ou de plusieurs des parties ou si, de par sa transformation, il change de classification dans la nomenclature du système harmonisé (S.H.) de l'Organisation mondiale des douanes. Autrement dit, sa classification doit différer de celle des biens non-originaux entrant dans sa composition. L'ampleur de la transformation exigée varie selon les biens, mais peut nécessiter un changement de chapitre, identifié par les deux premiers chiffres, dans la nomenclature à six chiffres du système harmonisé. Ce qui suppose une transformation conséquente des produits non-originaux. Outre cette exigence, un bien peut nécessiter une teneur minimum en valeur régionale. Les règles d'origine varient donc selon les produits, d'où leur complexité et le poids des frais administratifs lorsque les entreprises souhaitent obtenir un certificat d'origine. Dans le secteur automobile, la prescription de teneur en valeur régionale pour un véhicule automobile peut atteindre 62,5% du coût³⁴ net. Cela suppose que 62,5% des composants d'un véhicule proviennent des membres de l'Aléna, les seuls composants entièrement originaux des membres de l'Aléna étant comptabilisés.

Les Etats-Unis souhaitent modifier ces règles d'origine afin de soutenir la production nationale. Ils désirent pour cela que celle-ci intègre une part plus importante de biens produits en Amérique du Nord et aux Etats-Unis. Le secteur automobile est particulièrement visé compte tenu du poids de ce secteur dans le déficit commercial américain. Les Etats-Unis exigeraient ainsi que 85% des composants d'un véhicule proviennent d'Amérique du Nord dont 50% des Etats-Unis.

Les effets de cette révision sur la production en Amérique du Nord et aux Etats-Unis sont toutefois incertains. Celle-ci générerait des coûts supplémentaires. Les entreprises devraient, le cas échéant, supporter des coûts importants pour refondre leurs chaînes, déjà complexes, de production.

L'exigence des Etats-Unis doit en effet être jaugée à l'aune de la composition des véhicules produits actuellement en Amérique du Nord. Une telle refonte des règles d'origine pourrait donc nuire à la compétitivité des entreprises présentes sur le sol nord-américain. Celles-ci pourraient en effet effectuer, plus difficilement encore, leurs achats auprès des fournisseurs les plus compétitifs. Cette mesure risque donc d'inciter les constructeurs à ne pas respecter cette règle ou à délocaliser leur production en dehors de l'Amérique du Nord afin de pouvoir incorporer des composants moins coûteux, quitte à s'acquitter, dans les deux cas de figure, d'un droit de douane de 2,5% pour pouvoir

³⁴ Le coût net, qui est la méthode privilégiée par l'Aléna, correspond au coût total, moins les frais de promotion des ventes, de commercialisation et de service après-vente, les redevances, les frais d'expédition et d'emballage et les frais d'intérêt.



vendre leurs véhicules aux Etats-Unis³⁵. Une entreprise produira à cet égard d'autant moins de composants sur le sol nord-américain que le prix d'un composant produit dans un pays tiers est faible au regard de celui produit sur le territoire d'un des membres de l'Aléna, tout comme l'écart entre le droit de douane sur le produit final et le tarif préférentiel. Les règles d'origine peuvent alors avoir sur la production nationale l'effet inverse à celui escompté d'autant qu'elles peuvent affecter la compétitivité d'autres secteurs d'activité. Elle risque enfin d'inciter le Canada et le Mexique à en faire autant et à exiger une révision des règles d'origine lorsqu'un produit ou un bien génère un déficit commercial important.

Autant de points de désaccords, qui risquent de peser sur le cours des négociations alors que plusieurs faits marquants jalonnent l'année 2018. Des élections générales se tiendront en effet au Mexique en juillet 2018, et les Etats-Unis renouvelleront l'ensemble des sièges de la Chambre des représentants et un tiers de ceux du Sénat lors des élections de mi-mandat en novembre 2018. Ces élections pourraient compliquer la tâche de Donald Trump en raison de la procédure à suivre et des délais impartis pour qu'un accord commercial soit approuvé par le Congrès. Cette procédure législative dite accélérée (*Trade Promotion Authority* (TPA) ou «*fast track*»), à l'issue de laquelle le Congrès se prononce pour ou contre l'accord négocié par l'administration sans possibilité de déposer des amendements, s'accompagne en effet d'un certain nombre d'exigences avant et après la conclusion d'un accord. Ainsi, une fois que le président est parvenu à conclure un accord commercial avec ses partenaires, 105 jours sont nécessaires avant que le texte, alors l'objet de divers examens, puisse être officiellement présenté au Congrès. Ensuite, 75 à 90 jours supplémentaires sont requis avant que celui-ci puisse être soumis au vote du Congrès. En outre, cette procédure législative, qui donne au gouvernement américain des pouvoirs étendus en matière de négociation commerciale et expire le 1^{er} juillet 2018, devra avec l'accord des chambres du Congrès être prolongée par le président jusqu'au 30 juin 2021.

Conséquences de l'absence d'accord

Une compétitivité mise à mal par l'instauration de droits de douane

En cas d'abrogation de l'Aléna et en l'absence d'accords bilatéraux, les échanges commerciaux entre les membres de l'Aléna seraient régis par les règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Ceux-ci pourront dès lors réintroduire plus facilement des barrières non tarifaires (réglementations techniques, normes et évaluations de la conformité ou mesures sanitaires et phytosanitaires...) et des droits de douane, à condition qu'ils respectent la clause de la nation la plus favorisée (NPF), à savoir qu'un membre de l'OMC ne peut établir de discrimination entre ses partenaires commerciaux. Ces droits de douane, en moyenne de respectivement 3,5%, 4,1% et 7% aux Etats-

Unis, au Canada et au Mexique, peuvent être très élevés notamment sur les produits agricoles.

La suppression de l'Aléna nuirait donc à la compétitivité des entreprises américaines et à leurs ventes aux Etats-Unis et dans les pays tiers. Celles présentes sur le sol mexicain subiraient une hausse du coût des produits intermédiaires importés des Etats-Unis et intégrés au processus de production en raison de l'instauration de droits de douane, et ce d'autant que certains composants sont amenés à traverser plusieurs fois la frontière avant d'être définitivement assemblés.

Refonte des chaînes de production

Les entreprises pâtiraient en outre de la suppression ou de la remise en cause des dispositifs qui facilitaient et protégeaient les investissements directs à l'étranger ou qui permettaient de coordonner plus facilement le processus de production entre plusieurs pays, telle que la possibilité d'organiser facilement des voyages d'affaires. Des nouvelles barrières commerciales affecteraient donc l'intégration des économies nord-américaines et l'ensemble de la chaîne de production. Une entreprise américaine qui exporte ses produits vers l'Europe pourrait décider d'implanter ses usines sur un territoire, par exemple en Turquie³⁶, qui lui assure la sécurité de ses investissements directs et à partir duquel il peut exporter ses produits vers l'Europe sans supporter des droits de douane. De même, les entreprises étrangères présentes sur le sol nord-américain, dont l'installation au Mexique ou au Canada ne leur procurerait plus un accès privilégié au marché américain, pourraient rapatrier leur production dans leur pays d'origine. C'est le cas d'entreprises comme Toyota qui pourraient produire davantage en Asie. Les entreprises américaines pourraient pour leur part s'approvisionner en pièces automobiles auprès de fournisseurs chinois plutôt qu'américains, afin de demeurer compétitifs.

Le Mexique pâtirait particulièrement d'une refonte des chaînes de production. En effet, selon le CAR (Center for Automotive Research)³⁷, près de 90% des nouveaux projets de construction d'usines d'assemblage de véhicules légers sont, depuis 2009, le fait d'investisseurs européens ou japonais qui profitent de l'Aléna pour exporter aux Etats-Unis et en Amérique du Nord. Les constructeurs étrangers étaient, ainsi, à l'origine de près de la moitié des véhicules légers produits en 2015 au Mexique.

Le secteur automobile mis à mal

Selon une étude du CEPII³⁸ qui examine l'effet d'une dissolution de l'Aléna sur le secteur automobile, la production de l'ensemble des membres de l'Aléna diminuerait, mais le Mexique et le Canada seraient particulièrement affectés en raison de leur position privilégiée dans la chaîne de production automobile. Leur production diminuerait respectivement de 17% et 24% tandis que celle des Etats-Unis, affectée par une baisse des ventes au Canada, reculerait de 1%. Les Etats-Unis perdraient ainsi du poids sur le marché de l'automobile, au

³⁵ Les membres de l'Aléna doivent respecter la clause de la nation la plus favorisée (NPF), à savoir qu'un membre de l'OMC ne peut établir de discrimination entre ses partenaires commerciaux. Autrement dit, les droits de douane prélevés sur leurs importations ne pourront être supérieurs à ceux prélevés sur celles en provenance du pays bénéficiant de la situation la plus favorable.

³⁶ Les relations entre l'UE et la Turquie sont régies depuis le 1^{er} juillet 1996 par une union douanière.

³⁷ Center for Automotive Research, *NAFTA Briefing: Trade benefits to the automotive industry and potential consequences of withdrawal from the agreement*, janvier 2017

³⁸ Thierry Mayer, *Brexit, Trumpit : la fin des accords régionaux ? Conséquences pour l'industrie automobile*, CEPII n°371, novembre 2016. L'étude suppose que les pays respectent la clause de la nation la plus favorisée lorsqu'ils instaurent des droits de douane.



risque de ne plus pouvoir peser autant sur la définition des normes et règlements en vigueur dans ce secteur.

Ajustement de l'activité au Canada

Au Canada, certains produits pâtiraient de droits de douane élevés notamment dans l'agriculture, le textile et l'habillement. Toutefois, selon une étude du *Canadian Centre for Policy Alternatives*³⁹, près de 40% des exportations canadiennes à destination des Etats-Unis, composées principalement de gaz naturel, hydroélectricité et d'avions, bénéficient actuellement de droits de douane de la NPF inexistantes. Celles-ci ne seraient donc pas affectées par l'application des règles de l'OMC. En outre, les deux tiers des produits restant sont sujets à un droit inférieur ou égal à 3%. Le FMI⁴⁰ estime pour sa part que le PIB réel canadien, diminuerait à court terme de 0,4% si les Etats-Unis prélevaient un droit de douane moyen de la NPF de 2,1% sur leurs importations en provenance du Canada, et ce en l'absence de représailles. La diminution de la demande extérieure affecterait en effet les profits des entreprises et *in fine* l'investissement et la consommation intérieure. En outre, la balance commerciale canadienne se détériorerait. La dépréciation du dollar canadien atténuerait les effets des droits de douane sur les exportations canadiennes, mais la hausse du coût des importations canadiennes pèserait en retour sur le solde commercial.

Le Canada et le Mexique, qui totalisent respectivement treize et dix-sept accords commerciaux régionaux actuellement en vigueur, pourraient *in fine* se détourner des Etats-Unis et tirer profit des accords commerciaux signés avec d'autres partenaires.

Conclusion

Les effets positifs de l'Aléna ont été moindres qu'escompté au moment de sa ratification. Cet accord a permis à ses membres de tirer profit des changements à l'œuvre à l'échelle mondiale et de favoriser la création de chaînes de production intégrées à l'échelle nord-américaine, mais le Mexique, en particulier, n'est pas parvenu à réduire l'écart de niveau de vie avec le Canada et les Etats-Unis. Toutefois, les raisons invoquées par l'administration américaine pour modifier l'Aléna repose sur un diagnostic en partie inexact des effets de cet accord. Les destructions d'emplois dans le secteur manufacturier, en particulier, ne peuvent être imputées seulement à l'Aléna. Elles sont également la conséquence du progrès technique et des gains concomitants de productivité.

La modification des règles d'origine dans le secteur automobile ainsi que la remise en cause des mesures antidumping, voulues par l'administration américaine, pourraient, en outre, porter préjudice aux pays membres de l'Aléna, notamment aux Etats-Unis qui ont profité des bas coûts de production mexicains pour améliorer leur compétitivité. Les entreprises pourraient en effet importer leurs composants ou délocaliser leur production en dehors de l'Amérique du Nord, quitte à s'acquitter, dans les deux cas de figure, d'un droit de douane pour préserver leur compétitivité si les règles d'origine étaient durcies. La

suppression du mécanisme de règlement des différends et de l'exception aux mesures de sauvegarde risquerait d'aboutir à une guerre commerciale entre les trois pays membres de l'Aléna.

L'abrogation de l'Aléna serait également lourde de conséquences. De nouvelles barrières tarifaires et non-tarifaires affecteraient l'intégration des économies nord-américaines et l'ensemble de la chaîne de production. Certaines entreprises nord-américaines et étrangères préféreraient alors délocaliser leur production. Si les Etats-Unis devaient restreindre leurs importations en provenance du Mexique, les entreprises pourraient importer les mêmes produits de pays extérieurs à l'Aléna. Il n'y aurait alors pas ou peu d'effets sur le déficit commercial américain. Le Mexique pourrait en outre riposter et restreindre ses importations en provenance des Etats-Unis au détriment des agriculteurs⁴¹ et de certaines industries qui exportent au Mexique ou qui sont intégrées aux chaînes de production.

Autant d'inconnues qui pourront inciter les parties, qui campent actuellement sur leur position, à trouver un compromis. Les liens historiques qui unissent le Canada, les Etats-Unis et le Mexique plaident à cet égard en faveur d'un règlement de leurs différends.

Achévé de rédiger le 21 novembre 2017
catherine.stephan@bnpparibas.com

³⁹ Pierre Laliberté et Scott Sinclair, *What is the NAFTA advantage? Putting the tariff impacts of a rump termination in perspective*, Canadian Centre for Policy Alternatives, juin 2017

⁴⁰ IMF Country Report No. 17/210, juillet 2017

⁴¹ Les Etats-Unis ont exporté près de 13% de leurs produits alimentaires vers le Mexique en 2016.



RECHERCHE ECONOMIQUE GROUPE

■ **William DE VIJDER**
Chef Economiste

+33(0)1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ECONOMIES AVANCEES ET STATISTIQUES

■ **Jean-Luc PROUTAT**
Responsable

+33.(0)1.58.16.73.32

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

■ **Alexandra ESTIOT**
Coordinatrice des travaux - Etats-Unis, Royaume-Uni - Mondialisation

+33.(0)1.58.16.81.69

alexandra.estiot@bnpparibas.com

■ **Hélène BAUDCHON**
France (conjoncture et prévisions) - Marchés du travail

+33.(0)1.58.16.03.63

helene.baudchon@bnpparibas.com

■ **Frédérique CERISIER**
Zone euro (gouvernance européenne et finances publiques), Espagne, Portugal

+33.(0)1.43.16.95.52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

■ **Thibault MERCIER**
Zone euro (conjoncture et politique monétaire), France (réformes structurelles)

+33.(0)1.57.43.02.91

thibault.mercier@bnpparibas.com

■ **Catherine STEPHAN**
Pays Nordiques - Commerce International - Education, santé, conditions de vies

+33.(0)1.55.77.71.89

catherine.stephan@bnpparibas.com

■ **Raymond VAN DER PUTTEN**
Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections à long terme

+33.(0)1.42.98.53.99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

■ **Tarik RHARRAB**
Statistiques

+33.(0)1.43.16.95.56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ECONOMIE BANCAIRE

■ **Laurent QUIGNON**
Responsable

+33.(0)1.42.98.56.54

laurent.quignon@bnpparibas.com

■ **Céline CHOLET**

+33.(0)1.43.16.95.54

celine.choulet@bnpparibas.com

■ **Thomas HUMBLLOT**

+33.(0)1.40.14.30.77

thomas.humblot@bnpparibas.com

ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS

■ **François FAURE**
Responsable - Argentine

+33.(0)1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

■ **Christine PELTIER**
Adjointe - Grande Chine, Vietnam, autres pays d'Asie du Nord, Afrique du Sud

+33.(0)1.42.98.56.27

christine.peltier@bnpparibas.com

■ **Stéphane ALBY**
Afrique francophone

+33.(0)1.42.98.02.04

stephane.alby@bnpparibas.com

■ **Sylvain BELLEFONTAINE**
Turquie, Amérique latine

+33.(0)1.42.98.26.77

sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com

■ **Sara CONFALONIERI**
Afrique lusophone et anglophone

+33.(0)1.42.98.43.86

sara.confalonieri@bnpparibas.com

■ **Pascal DEVAUX**
Moyen Orient, Balkans

+33.(0)1.43.16.95.51

pascal.devaux@bnpparibas.com

■ **Anna DORBEC**
CEI, Europe centrale

+33.(0)1.42.98.48.45

anna.dorbec@bnpparibas.com

■ **Hélène DROUOT**
Corée, Thaïlande, Philippines, pays andins

+33.(0)1.42.98.33.00

helene.drouot@bnpparibas.com

■ **Johanna MELKA**
Inde, Asie du Sud, Russie

+33.(0)1.58.16.05.84

johanna.melka@bnpparibas.com

■ **Michel BERNARDINI**
Contact Média

+33.(0)1.42.98.05.71

michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

PUBLICATIONS DES ETUDES ECONOMIQUES



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...



ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...



ECOTV

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images



ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent), au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunérée au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :
Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Frankfurt, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 (Regulated Activity Types 1, 4 et 6) en vertu de la Securities and Futures Ordinance. Les Informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

VOUS POUVEZ VOUS ABONNER SUR
NOTRE SITE ONGLET ABONNEMENT
<http://economic-research.bnpparibas.com>

OU

VOUS POUVEZ TÉLÉCHARGER NOTRE
APPLICATION **ECO NEWS**
POUR SUPPORTS APPLE ET ANDROÏD



© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

Bulletin édité par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS
Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Jean Lemierre
Rédacteur en chef William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change