

La rivalité des grandes puissances redessine-t-elle le paysage économique du Canada?

Par Angelo Katsoras

Le Canada et ses entreprises vont devoir s'adapter à un environnement mondial modelé de plus en plus par les tensions à long terme entre la Chine et les États-Unis. Ils devront composer avec l'émergence de deux modèles économiques, assumer le risque accru de devenir des victimes collatérales et voir des objectifs géopolitiques prendre de plus en plus le pas sur les objectifs économiques. Ce rapport présente une liste de ces défis que nous analysons.

Chine-États-Unis : avec ou sans accord, les tensions continueront

Un accord commercial entre la Chine et les États-Unis serait une bonne nouvelle pour les marchés à court terme, mais un accord ne changera fondamentalement rien à long terme à la donne qui est à l'origine des tensions entre les deux pays. Cela comprend la bataille pour l'influence géopolitique et la domination des technologies de demain.

Cette dynamique est renforcée par une forte dose de méfiance mutuelle. D'une part, les États-Unis soupçonnent que l'objectif ultime de la Chine est de subtiliser la technologie américaine et de les remplacer comme une puissance géopolitique prééminente d'Asie. D'autre part, la Chine estime que les actes des États-Unis ne visent pas seulement à conquérir davantage d'accès au marché chinois, mais aussi à bloquer l'ascension de la Chine comme puissance mondiale. Les deux opinions comportent une part de vérité.

La récente rupture des négociations commerciales expose un peu plus encore le clivage entre des visions contradictoires. La Chine considère les exigences des États-Unis qui veulent qu'elle modifie ses lois et accepte une surveillance intrusive, comme un empiétement sur sa souveraineté, alors que les États-Unis considèrent le refus de la Chine de préciser par écrit comment elle modifiera ses lois comme une indication qu'elle n'a aucune intention de tenir ses promesses. Un rapport de 2018 du Bureau du représentant au Commerce américain concluait que la Chine avait promis à huit reprises depuis 2010 de ne pas forcer les sociétés étrangères à transférer leur technologie à leurs contreparties chinoises.¹

Le fossé s'est encore creusé du fait du consensus sans précédent qui a émergé contre la Chine aux États-Unis. Les deux partis politiques, le Pentagone, le département d'État, les agences de renseignements, les syndicats et de grandes parties du milieu des affaires estiment qu'une plus grande fermeté est de mise contre les pratiques commerciales chinoises. Le changement de ton émanant d'une grande partie du milieu des affaires est particulièrement remarquable parce que, historiquement, il était le plus farouche opposant à l'imposition de tarifs douaniers à la Chine. Myron Brilliant, chef des affaires internationales à la U.S. Chamber of Commerce, a récemment décrit les politiques commerciales de la Chine comme une « menace pour notre économie, notre compétitivité et notre système de commerce mondial ».

Même si un accord est conclu, les deux pays continueront de s'efforcer de devenir moins dépendants économiquement l'un de l'autre. La Chine poursuivra ses efforts pour ravir des parts de marché aux sociétés américaines dans des secteurs stratégiques et, ce faisant, essayer de réduire sa vulnérabilité à des interdictions d'achat de technologies américaines. Quant aux États-Unis, ils continueront de chercher à durcir les restrictions des investissements chinois dans des sociétés américaines et réagiront plus vigoureusement aux allégations d'espionnage économique. Les deux pays pourraient bien s'accuser mutuellement de ne pas respecter un accord commercial avant même que l'encre de leurs signatures soit sèche.

Le Canada devra s'ajuster à l'émergence de deux grands modèles économiques

Le modèle chinois est de plus en plus étatique et intolérant à la dissidence politique alors que le modèle américain reste fidèle au libre marché et à la gouvernance démocratique. Un des exemples qui souligne ce contraste est le fait que la vaste majorité des entreprises chinoises (privées et publiques) qui comptent plus de trois membres du Parti communiste sont tenues d'établir des cellules du parti communiste. Cela s'applique aussi aux sociétés étrangères participant à des coentreprises avec des sociétés chinoises.

Ces différences structurelles font en sorte que les tensions commerciales d'aujourd'hui avec la Chine sont très différentes des contentieux commerciaux passés des États-Unis avec beaucoup d'autres pays. Historiquement, les États-Unis ont toléré jusqu'à un certain point d'importants déficits commerciaux avec l'Allemagne et le Japon parce que ce sont des alliés proches et des États

¹ « Burned before, US pushes for way to enforce China trade deal », Associated Press, 9 mai 2019.

démocratiques. En revanche, la Chine est de plus en plus considérée par les politiciens américains comme un rival géopolitique autoritaire, voulant réduire la sphère d'influence géopolitique et économique mondiale des États-Unis.

L'émergence de deux grands modèles économiques conduit aussi à l'adoption de normes techniques différentes dans de nombreux secteurs. Cette tendance est motivée par le fait que la Chine et les États-Unis ont décidé de moins compter l'un et l'autre sur leur technologie et leur matériel réciproques. Ainsi, en plus de la qualité des produits et des services d'une société, les investisseurs devront aussi commencer à tenir compte de leur compatibilité avec les normes techniques chinoises ou américaines.

Le Canada subit des dommages collatéraux

L'arrestation de Meng Wenzhou, la directrice financière de Huawei, à la fin de 2018 en application d'un traité d'extradition signé avec les États-Unis est un exemple de ce qu'il peut arriver à des tiers qui seraient pris dans le feu croisé des deux géants. Inutile de dire que les explications du Canada à la Chine sur son système juridique indépendant du gouvernement n'ont pas été bien accueillies.

Peu de temps après l'arrestation de M^{me} Meng, les autorités chinoises ont arrêté deux Canadiens présumément pour avoir volé des secrets d'État. Elles ont aussi suspendu les importations de canola, allongé les inspections des importations de soja et de pois et suspendu le permis d'importation de deux importants producteurs de porc. Le fait que la peste porcine africaine ait décimé le cheptel porcin chinois et que par ricochet cela a réduit la demande de nourriture animale désignait le canola et le soja comme des cibles faciles. Du point de vue chinois, l'Empire du Milieu n'avait pas d'autre choix que d'imposer des sanctions sévères au Canada afin de dissuader d'autres pays de prendre des mesures similaires contre ses intérêts nationaux.

Certains analystes estiment que, malgré son solide soutien public de l'Organisation mondiale du commerce, le Canada hésite à porter plainte auprès de l'OMC de crainte de nouvelles mesures de représailles. D'aucuns diront que cela corrobore l'argument des États-Unis selon qui l'OMC est inefficace pour réagir aux violations commerciales de la Chine.

La décision à venir d'Ottawa sur Huawei suscitera probablement d'autres représailles

Le gouvernement Trudeau procède actuellement à un examen de la sécurité nationale pour déterminer si le Canada devrait ou non interdire le matériel Huawei dans son infrastructure cellulaire 5G. L'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Japon ont déjà suivi l'exemple des États-Unis et ont banni Huawei. L'Inde, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni envisagent des restrictions strictes, mais des interdictions totales.

L'administration Trump a récemment encore serré la vis en plaçant Huawei sur une liste noire de sociétés étrangères qui, à partir de la fin du mois d'août, ne pourront plus recevoir de composantes de sociétés américaines sans une autorisation officielle. Les États-Unis ont accusé Huawei de travailler pour le compte du gouvernement chinois et de se livrer à des activités contraires à leur sécurité nationale. Huawei rejette ces accusations. Ils ont aussi souligné que la Chine n'autorise aucune société étrangère à acheter des réseaux de télécommunications sur son territoire.²

La décision du Canada sur Huawei ne sera probablement pas prise avant plusieurs mois, mais du fait des fortes possibilités que des restrictions soient mises en œuvre à court terme et de l'interdiction outre-frontière, les plus grands fournisseurs de services de télécommunications sans fil du Canada sont peut-être déjà en train de chercher de nouveaux équipementiers. La menace des États-Unis de limiter le partage de renseignements avec des pays qui autorisent l'utilisation de matériel Huawei dans leur réseau de communication ajoute encore à la pression. La Chine a publiquement menacé le Canada de représailles s'il applique une telle exclusion, on ne s'en étonnera pas. Quand l'Australie a décidé d'exclure le matériel Huawei de ses réseaux 5G, la Chine a réagi en réduisant fortement ses importations de charbon de ce pays.

L'appartenance à la zone d'influence américaine est un obstacle grandissant à des liens économiques plus étroits avec la Chine

Les liens commerciaux, de sécurité, géographiques et culturels du Canada avec les États-Unis forcent le pays à soutenir en grande partie les positions américaines à l'égard de la Chine. Cela signifie que tant que les relations seront tendues entre les deux super puissances, le Canada risque d'en faire les frais.

L'ACEUM, s'il était approuvé, rendrait beaucoup plus difficile de resserrer les liens économiques avec la Chine.

- Les exigences de plus de contenu nord-américain dans les produits manufacturés comme les voitures pour avoir droit à l'exonération de taxe visent directement les sociétés industrielles chinoises.

² « Huawei restrictions are warranted despite no clear smoking gun », The Hill, 6 mars 2019, et Rand Corporation.

- Exiger des membres qu'ils donnent un préavis de toute négociation commerciale avec une économie qui n'est pas une économie de marché et de laisser aux autres partenaires un mot à dire dans tout contrat subséquent est une manière pour les États-Unis de dissuader le Mexique et le Canada de trop se lier économiquement à la Chine.
- Les États-Unis ont conclu un accord avec le Canada et le Mexique pour mettre fin aux tarifs douaniers sur les exportations d'acier et d'aluminium. Cela comprend l'établissement d'un mécanisme qui empêche les importations d'acier et d'aluminium injustement subventionnés de pays en dehors de l'Amérique du Nord, dont la Chine.

Autre facteur qui limite un approfondissement des liens économiques avec la Chine : la très grande possibilité que la Chine insisterait pour que tout accord commercial permette aux entreprises d'État chinoises d'acheter des sociétés canadiennes. Cependant, les États-Unis ont déjà indiqué qu'autoriser cela dans des secteurs stratégiques entraînerait probablement une réduction de l'accès au marché américain pour ces sociétés.

Sur le front politique, le chef du Parti conservateur, Andrew Scheer, a promis d'adopter une ligne beaucoup plus dure vis-à-vis de la Chine. Plus précisément, il a promis de bannir les produits Huawei de l'infrastructure 5G du Canada, de retirer le Canada de la Banque asiatique d'investissement en infrastructures dont la Chine est le chef de file et d'interdire aux entreprises d'État chinoises d'accéder sans limite au marché canadien. Le parti conservateur est actuellement en tête dans les sondages. Les élections fédérales auront lieu le 21 octobre.

Un guide pour évoluer dans ce nouvel environnement commercial

Dans ce nouvel environnement mondial, les investisseurs canadiens ne doivent pas limiter leur analyse aux facteurs fondamentaux d'un pays ou d'une société. Ils doivent se concentrer sur le pays que cette société considère comme le sien et déterminer si les relations de ce pays avec ses partenaires commerciaux sont tendues au point d'avoir une incidence sur ses résultats.

Les sociétés canadiennes pendant ce temps doivent analyser si leurs modèles d'entreprise et leurs chaînes d'approvisionnement sont compatibles avec les objectifs géopolitiques de la Chine, des États-Unis et d'autres grands pays. Cela augmente le risque de perdre des parts de marché au profit de concurrents ayant des produits et des services inférieurs en raison de facteurs géopolitiques.

Les sociétés appartenant à des secteurs stratégiques qui choisiront de se concentrer sur le marché américain risquent de se voir fermer l'accès au marché chinois alors que celles qui choisiront de se concentrer sur le marché chinois pourraient avoir plus de difficultés à conquérir des parts de marché aux États-Unis. Pour maintenir un certain accès aux deux marchés, les sociétés pourraient être obligées d'établir deux chaînes d'approvisionnement séparées, une pour les États-Unis et l'autre pour la Chine. Cela impliquerait des coûts logistiques plus élevés pour beaucoup, mais sans garantir le maintien d'un accès au marché.

Enfin, même la signature d'un accord commercial entre la Chine et les États-Unis comporte certains risques pour le Canada. Les entreprises canadiennes bénéficieraient assurément d'un accord Chine-États-Unis qui comprendrait une plus grande protection de la propriété intellectuelle et une meilleure égalité des chances, mais un engagement par la Chine à augmenter considérablement ses achats de diverses denrées agricoles et de produits énergétiques américains réduirait les achats chinois des mêmes marchandises au Canada.

Économie et Stratégie

Bureau Montréal

514 879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef
stefane.marion@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Krishen Rangasamy

Économiste principal
krishen.rangasamy@bnc.ca

Paul-André Pinsonnault

Économiste principal, Revenu fixe
paulandre.pinsonnault@bnc.ca

Marc Pinsonneault

Économiste principal
marc.pinsonneault@bnc.ca

Kyle Dahms

Économiste
kyle.dahms@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste
jocelyn.paquet@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Bureau Toronto

416 869-8598

Warren Lovely

DG RF, Chef Recherche et stratégie,
Dette publique
warren.lovely@bnc.ca

Général

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

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

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

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

Financière Banque Nationale inc., ou un membre de son groupe, détient ou contrôle une participation dans TMX Group Limited (« Groupe TMX ») et a nommé un administrateur au conseil d'administration du Groupe TMX. En vertu de son implication dans le Groupe TMX, chaque agent en placements peut être considéré comme ayant un intérêt économique dans la cotation des titres sur une bourse appartenant au Groupe TMX ou exploitée par celui-ci, y compris la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX et la Bourse Alpha. Aucune personne ou entreprise n'est contrainte à acheter des produits ou des services du Groupe TMX ou de ses filiales comme condition à toute offre de produit ou de prestation de service de la part d'un courtier, ou comme condition au maintien d'une offre de produit ou d'un service.

Résidents du Canada

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

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

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

Résidents du Royaume-Uni

Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la *Financial Services and Markets Act 2000*). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces

personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD.

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

Résidents des États-Unis

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

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

Résidents de HK

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

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

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

Droits d'auteur

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