

23 février 2026

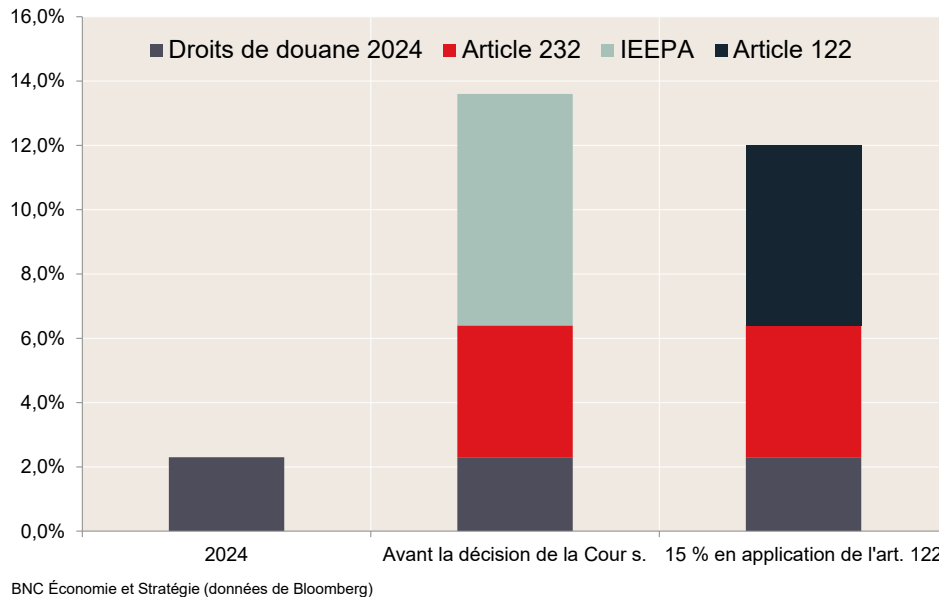
Les droits de douane après la décision de la Cour suprême : la riposte de la Maison-Blanche

par Angelo Katsoras et Jocelyn Paquet

La décision de la Cour suprême, le 20 février, d'invalider en grande partie les droits de douane de l'administration Trump a temporairement réduit le taux effectif moyen sur les importations américaines d'environ 13,6 % à 6,4 %. Mais le soulagement a été de courte durée. Suite à une **proclamation** vendredi dernier, le président a invoqué l'article 122 pour imposer des droits de douane généralisés de 15 %, relevant le taux effectif à environ 12 % et restaurant largement le fardeau fiscal précédent (graphique).

É.-U. : Adieu l'IEEPA, bonjour l'article 122 de la loi *Trade Act* de 1974

Taux effectif moyen des droits de douane applicable à toutes les importations de biens vers les États-Unis



Ce rapport examine trois facteurs clés qui modèlent la nouvelle orientation de la stratégie commerciale du gouvernement.

- La capacité de l'administration Trump à rebâtir sa stratégie de droits de douane
- La nécessité de restaurer en partie les droits de douane pour préserver les revenus
- La tendance à long terme à l'abaissement des droits de douane se poursuit, même si un retour à l'environnement récent de libre-échange très libéralisé semble peu probable

La capacité de réinstaurer les droits de douane grâce à d'autres dispositions légales

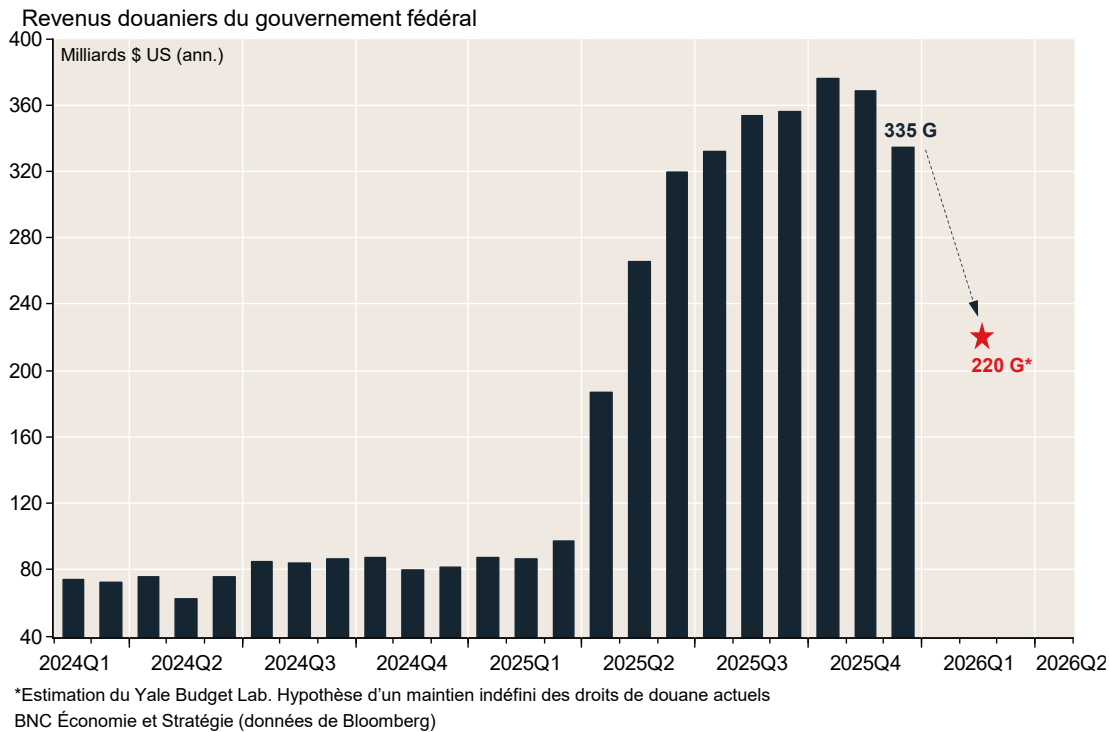
Le 20 février, la Cour suprême des États-Unis a statué que le président Trump avait outrepassé ses pouvoirs en imposant des droits de douane généralisés sur les importations d'autres pays en vertu de la loi intitulée *International Emergency Economic Powers Act*. Nous présentons ci-dessous plusieurs options juridiques dont dispose l'administration Trump pour sauver sa stratégie commerciale.

- **L'article 122 de la loi intitulée *Trade Act* de 1974** permet l'imposition temporaire de droits de douane pouvant atteindre 15 % pendant une durée maximale de 150 jours, pour répondre aux craintes relatives à la balance des paiements. Tous droits de douane imposés au-delà de cette période nécessitent l'accord du Congrès. L'administration a déjà exercé cette option.
- **L'article 301 de la loi intitulée *Trade Act* de 1974** autorise l'imposition de droits de douane à l'encontre des pays qui s'adonnent à des pratiques commerciales déloyales. Lors du premier mandat du président Trump, son administration a utilisé cet article pour imposer des droits de douane à la Chine. Une enquête officielle doit être menée avant que des pénalités ne puissent être imposées.
- **L'article 338 de la loi intitulée *Tariff Act* de 1930**, bien qu'il n'ait jamais été invoqué, permet en théorie au président d'imposer des droits de douane pouvant atteindre 50 % sur les importations de pays qui font preuve de discrimination à l'encontre du commerce américain.
- **L'article 232 de la loi intitulée *Trade Expansion Act* de 1962** permet l'introduction de droits de douane visant des secteurs en particulier à l'issue d'enquêtes sur la sécurité nationale. Cette disposition a déjà été utilisée pour les importations d'acier, d'aluminium et d'automobiles. Si des enquêtes sont nécessaires avant que des droits de douane puissent être imposés, des articles connexes peuvent être ajoutés unilatéralement à la liste une fois que l'autorisation de cibler un secteur a été donnée.

La nécessité de maintenir les revenus tirés des droits de douane

D'après les dernières estimations du Congressional Budget Office, les droits de douane représentent actuellement des recettes annuelles de 355 milliards \$. Si les droits de douane illégaux n'étaient pas remplacés, les recettes diminueraient, aggravant les projections de la dette et faisant potentiellement monter les coûts d'emprunt futurs (graphique).

É.-U. : Moins de droits de douane, moins de recettes pour financer l'OBDD



Pourquoi nous avons probablement passé le pic en termes de droits de douane

Pour ce qui est de la durabilité à long terme de la plupart des droits de douane du président Trump, il y a trois points à garder à l'esprit.

- Bien que le président Trump ait remporté une victoire solide lors de l'élection de 2024, il ne s'agissait pas d'une victoire écrasante. Il a obtenu 49,8 % des suffrages populaires, soit seulement 1,5 point de pourcentage de plus que la candidate démocrate.
- Les mesures commerciales imposées par décret-loi sont facilement abrogeables par le président suivant.
- Le soutien dans l'opinion publique aux droits de douane visant le Canada semble limité. D'après une enquête d'Angus Reid menée en janvier 2025, 50 % des Américains y sont opposés, alors que 26 % les soutiennent. Ce soutien limité a été encore mis en relief quand six républicains se sont joints aux démocrates pour adopter récemment une résolution de la Chambre des représentants visant à mettre fin aux droits de douane du président Trump liés au fentanyl.

La réponse à la décision de la Cour suprême sonne comme une autre preuve que les États-Unis sont arrivés à un pic en termes de droits de douane. Bien que l'administration ait annoncé des droits de douane mondiaux de 15 %, leur application est limitée aux produits auxquels s'appliquaient précédemment des droits de douane réciproques. Les exonérations applicables aux produits conformes à l'ACEUM ont été maintenues, et une nouvelle exemption a été introduite pour les aéronefs civils et leurs pièces détachées, mettant en valeur les contraintes politiques et économiques qui limitent désormais les perspectives d'une nouvelle escalade des droits de douane.

Cependant, il faut aussi souligner que, si l'opinion publique, les pressions des entreprises et les hausses des prix dans certains secteurs pourraient pousser le gouvernement actuel et les administrations futures à renoncer à des droits de douane ultérieurs, il est peu probable que nous observions un retour vers l'environnement commercial très libéralisé des dernières décennies. Dans une économie mondiale marquée par une défiance croissante entre rivaux géopolitiques et même alliés historiques, les États-Unis et d'autres économies devraient continuer de recourir aux restrictions commerciales pour protéger leurs industries stratégiques.

Conclusion : Certains droits de douane pourraient certes être réduits, mais il est peu probable que les États-Unis – ou d'autres pays – renouent avec l'ère des relations commerciales entièrement libéralisées des dernières décennies. À court terme, on s'attend à ce que les États-Unis ajustent leur stratégie de droits de douane pour préserver leur pouvoir de négociation avec leurs partenaires commerciaux et empêcher les projections de la dette de se détériorer davantage. La décision de la Cour suprême a remodelé le paysage juridique, mais l'incertitude commerciale demeure.



Économie et stratégie

Abonnez-vous à nos publications:
BNCEconomieetStrategie@bnc.ca

Pour nous joindre :
514 879-2529

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

Matthieu Arseneau
Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Jocelyn Paquet
Économiste principal
jocelyn.paquet@bnc.ca

Kyle Dahms
Économiste principal
kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme
Économiste principale
alexandra.ducharme@bnc.ca

Daren King, CFA
Économiste principal
daren.king@bnc.ca

Warren Lovely
Stratège principal,
Taux d'intérêt et secteur public
warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich
Stratège, Taux d'intérêt
taylor.schleich@bnc.ca

Ethan Currie
Stratège
ethan.currie@bnc.ca

Angelo Katsoras
Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Nathalie Girard
Coordonnatrice senior
n.girard@bnc.ca

Giuseppe Saltarelli
Infographiste
giuseppe.saltarelli@bnc.ca

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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