

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Mexique, Amérique centrale & Caraïbes

Une publication du Service Economique Régional de Mexico  
En collaboration avec les Services économiques de Guatemala, La Havane, Saint-Domingue et Panama  
Semaine du 13 décembre 2023

Le niveau des réserves de change de la Banque centrale du Mexique (Banxico) aurait atteint un nouveau record fin **2023, s'établissant à 212,7 Mds USD**, soit leur plus haut niveau depuis 1996.

L'augmentation du niveau des réserves de change observée au cours des six dernières semaines de l'année 2023 résulterait notamment de la vente de dollars du *Fonds pétrolier mexicain pour la stabilisation et le développement* à la Banque centrale du Mexique, ainsi que d'une modification de l'évaluation des actifs internationaux de cette-dernière.

Entre janvier et décembre 2023, les réserves auraient enregistré une hausse de 12,4 Mds USD.

Depuis le début du mandat d'Andrés Manuel Lopez Obrador, fin 2018, l'augmentation observée est de 38 Mds USD, ce qui représente une croissance de +22 %.

LE CHIFFRE A RETENIR

212,7  
Mds USD

Montant des réserves  
internationales de change de  
la Banque centrale du  
Mexique le 29 Décembre 2023

# Mexique

## Conjoncture macroéconomique

**L'investissement aurait été l'un des** principaux moteurs **de l'activité économique du** Mexique en 2023, avec une croissance annuelle de près de 20 % entre janvier et septembre, soit la plus forte progression observée depuis 30 ans. En particulier, sur cette période, l'investissement public aurait progressé de +21,3 % g.a., tiré par les projets prioritaires de l'administration actuelle (dont le train maya ou encore l'isthme interocéanique de Tehuantepec), et l'investissement privé aurait cru de +19,2 %, soutenu notamment par la dynamique de *nearshoring*. Il convient toutefois de spécifier que l'investissement public représente seulement 3,2 % du PIB (contre 21,5 % du PIB pour l'investissement privé), soit 40 % de moins que le maximum historique enregistré en 2009.

**Sur la première quinzaine du mois de décembre 2023, l'inflation** aurait accéléré à 4,5 % g.a. (contre 4,3 % g.a. au cours de la première quinzaine de novembre), selon **l'Institut National de Statistiques et de Géographie**. Cette dégradation traduirait notamment des pressions à la hausse sur le transport aérien (+39 % par rapport à la deuxième quinzaine de novembre) et sur les services touristiques (+12,3 %). L'inflation sous-jacente s'est quant à elle modérée à 5,2 % g.a. (-0,1 pdb).

La production de pétrole brut de la compagnie nationale *Petroleos Mexicanos* (PEMEX) aurait chuté de 20 % g.a. au mois de novembre 2023, avec une moyenne de 0,84 millions de barils par jour (mb/j). Les exportations de brut se sont toutefois maintenues en novembre, à 0,88 mb/j en moyenne, soit 0,1 mb/j de moins par rapport à novembre 2022. L'agence de notation *Fitch Ratings* a par ailleurs confirmé la note de PEMEX à B+, et relevé la perspective de négative à stable, compte tenu de l'inclusion de la compagnie pétrolière dans le budget fédéral de 2024 et de l'engagement des autorités mexicaines d'une injection de capital de 8,5 Mds USD qui servirait à honorer une partie des échéances de dette de l'entreprise cette année (à hauteur de 11 Mds USD).

Le peso mexicain a continué de se renforcer face au billet vert au cours de la semaine du 25 décembre. Le change par rapport au dollar s'est maintenu en dessous de 17 unités le mardi 26, pour la deuxième journée consécutive, selon la Banque centrale du Mexique, clôturant à 16,9 MXN pour un dollar. Il s'échangeait à 17,02 MXN ce mercredi 3 janvier.

Selon la Banque centrale, au mois de novembre 2023, les transferts de fonds de migrants (*remesas*) reçus par le Mexique auraient atteint 4,9 Mds USD, soit le plus faible montant mensuel depuis février. La diminution des *remesas* serait de 16 % en variation mensuelle, et de 3 % en variation annuelle, et pourrait résulter de la fin des mesures de relance budgétaire aux Etats-Unis.

## Finances publiques

Le Ministère des Finances et du Crédit Public (SHCP) a placé trois nouvelles obligations de référence sur les marchés internationaux ce mardi 2 janvier, pour un montant total de 7,5 Mds USD. Des conditions financières favorables auraient été obtenues pour

cette opération, modérant ainsi le coût financier de la dette. En particulier, (i) une obligation à 5 ans a été émise pour un montant de 1 Mds USD, avec un taux de rendement de 5,7 % et un coupon de 5 % (soit 37 points de moins qu'en janvier 2023) ; (ii) une obligation à 12 ans a été émise pour un montant de 4 Mds USD avec un taux de rendement de 6,1 % et un coupon de 6 % (soit 30 points de moins qu'en janvier dernier) ; et (iii) une obligation à 30 ans pour 2,5 Mds USD qui paiera un taux de rendement de 6,45 % et un coupon de 6,4 %, soit 11 points de plus qu'en avril dernier. Selon le SHCP, la transaction n'améliore pas seulement la liquidité et l'efficacité de la courbe de rendement des obligations en dollars, mais crée également un environnement positif pour les futurs émetteurs mexicains des secteurs public et privé tout au long de l'année.

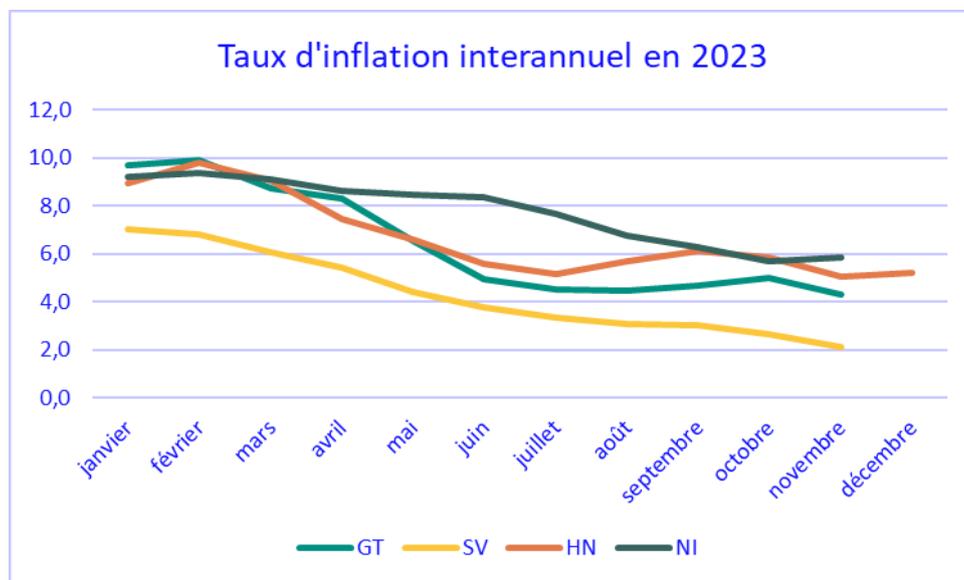
Entre janvier et novembre 2023, les recettes fiscales du Mexique aurait totalisé 269,2 Mds USD, leur meilleure performance sur cette période depuis 2016. Sur les dix premiers mois de l'année 2023, les recettes fiscales auraient ainsi augmenté de 11 % g.a. en termes réels. Cette amélioration serait attribuable au renforcement de la collecte de la TVA et de l'impôt sur le revenu. En revanche, les recettes pétrolières cumulées de janvier à novembre auraient chuté de 27 % g.a. en termes réels, en raison de la baisse des prix internationaux du pétrole et de l'appréciation du taux de change du peso mexicain face au billet vert. Pour 2024, année électorale, une réforme fiscale apparaît toujours nécessaire, à travers notamment un élargissement de la base fiscale et une suppression des nombreuses exemptions de la TVA et de l'impôt sur le revenu, qui bénéficient principalement aux ménages les plus aisés.

### Indicateurs bourse, change et pétrole

Indicateurs	Variation hebdomadaire	Variation sur un an glissant	Niveau le 04/01/2024
Bourse (IPC)	-1,47%	+13,6%	53 304,4 points
Change MXN/USD	-2,41%	-12,30%	17,02
Change MXN/EUR	-0,11%	-9,12%	18,58
Prix du baril mexicain	-2,71%	3,52%	66,11

## Amérique centrale

Dans l'ensemble des pays du CA-4, l'inflation a fortement ralenti au cours de l'année 2023. Si le début d'année avait été marqué par des taux d'inflation record (9,7 % g.a. au Guatemala, 8,9 % g.a. au Honduras), entretenus notamment par la hausse mondiale des prix des combustibles, en novembre 2023, le rythme de l'inflation interannuelle était retombé sous la barre des 6 % pour l'ensemble des pays de la zone.



Le Guatemala et le Honduras figurent parmi les pays les plus dangereux selon les journalistes de **l'association Press Emblem**. En 2023, le Guatemala aurait été le 3e pays le plus dangereux au monde où exercer la fonction de journaliste, avec cinq journalistes tués, derrière la bande de Gaza (81) et le Mexique (9). Sur les cinq dernières années, le Honduras figure pour sa part en 8e position, avec 14 journalistes assassinés sur la période (contre 81 pour la bande de Gaza, 61 pour le Mexique et 39 pour l'Ukraine).

## Belize

Le Belize a entamé des négociations avec le Salvador en vue de conclure un accord commercial. Les échanges commerciaux entre ces deux pays s'élevaient à 20,8 M USD en 2022, presque intégralement constitués d'exportations salvadoriennes vers le Belize (20,7 M USD). Le Belize était ainsi le 20<sup>ème</sup> client du Salvador en 2022.

## Costa Rica

**Le Conseil d'Administration du FMI a conclu la cinquième revue du mécanisme élargi** de crédit, permettant le décaissement de 276 M USD. Il a également conclu la deuxième revue de l'accord avec le Costa Rica au titre de la facilité pour la résilience et la durabilité, mettant à disposition 495 M USD pour soutenir le programme de lutte contre le changement climatique du pays. Le Conseil d'administration souligne les efforts du gouvernement, notamment les réformes en faveur d'un cadre budgétaire plus responsable, d'un meilleur contrôle de l'emploi public, du marché des changes et de l'autonomie de la banque centrale. La croissance du pays atteindrait, selon le FMI, 5 % en 2023 et 3,5 % en 2024. Les équipes du FMI estiment que le pays dégagerait un excédent budgétaire primaire de 1,5 % en 2023 et de 2 % ensuite.

## El Salvador

Selon la **Banque centrale**, le **PIB de l'économie informelle** s'élèverait en moyenne à 5 Mds USD par an. Il a connu un repli de 20 % en 2020, à 4,5 Mds USD contre 5,7 Mds en 2019, en conséquence des mesures pour lutter contre la pandémie, mais représentait

tout de même 18,2 % du PIB national et 61 % de l'emploi total. La même année, l'économie informelle générait plus de 1,7 millions d'emplois (vs. 2,07 M en 2019), principalement concentrés dans le secteur du commerce et la réparation des véhicules et dans le secteur agricole.

Sur les trois premiers trimestres de **2023, les flux entrants d'IDE s'élevaient à 486 M USD**. Les principaux pays d'origine de ces investissements étaient le Panama, le Mexique et l'Espagne. Si la dynamique se poursuit au dernier trimestre, l'année 2023 devrait se clôturer sur une bien meilleure performance qu'en 2022, où les flux nets d'IDE étaient négatifs (-101 M USD), une première en 12 ans. En 2019, avant la pandémie, les flux nets d'IDE s'élevaient à 636 M USD.

**Une lettre d'intention a été signée** en décembre entre le Ministère des Travaux Publics et l'entreprise indienne *Laxmi Capital* concernant le projet de métro de la capitale de San Salvador. Selon l'Ambassade d'Inde au Guatemala (compétente pour El Salvador), elle viserait à fournir un appui technique de la part de l'Inde pour la construction de ce métro. Sur ce même projet, la coopération coréenne (KOICA) avait dévoilé en juillet 2023 un plan de mobilité urbaine pour l'Agglomération de San Salvador, où l'élément central était un monorail circulant sur l'axe est-ouest, alimenté par plusieurs lignes de téléphériques.

## Guatemala

Au 1er janvier 2024, selon le **secteur d'activité**, le salaire minimum a été augmenté entre 6 et 6,6 % dans le département de Guatemala, et entre 3,6 et 4,6 % dans le reste du pays. Le salaire minimum le plus élevé est destiné aux travailleurs du secteur non-agricole travaillant dans le département de Guatemala (465 USD par mois). A l'inverse, les moins bien lotis sont les travailleurs du secteur exportateur et des *maquilas* travaillant hors du département de Guatemala, leur salaire minimum étant fixé à 406 USD par mois.

Secteur	Salaire mensuel minimum total* (en GTQ et USD)**	
	Département de Guatemala	Reste du pays
Agricole	3 517 GTQ 450 USD	3 374 GTQ 432 USD
Non agricole	3 634 GTQ 465 USD	3 478 GTQ 445 USD
Exportateur et maquilas	3 343 GTQ 428 USD	3 172 GTQ 406 USD

\*\* au taux de change 1 USD = 7,82 GTQ du 03/01/2024

\* salaire mensuel total = salaire minimum + prime obligatoire (250QTO)

Les entrées de touristes internationaux dans le pays (étrangers et non-résidents) ont rattrapé en 2023 leur niveau pré-pandémique. D'après les estimations de l'Institut guatémaltèque de tourisme (Inguat), 2,58 M de touristes se seraient rendus au Guatemala en 2023, contre 2,59 M en 2019. Ce chiffre est en hausse de 40 % par rapport à 2022 (1,8 M de visiteurs).

## Honduras

Quatre nouveaux ministres ont été nommés dans le gouvernement de Xiomara Castro, à deux ans des élections présidentielles. Fin 2023, la présidente avait demandé à ses ministres candidats à un mandat lors des prochaines élections de démissionner au plus tard le 31 décembre. C'est dans ce contexte que la ministre des finances, Rixi Moncada et le ministre des infrastructures et des transports, Mauricio Ramos, ont présenté leur démission. Ils seront remplacés respectivement par Marlon Ochoa, actuel directeur de l'institution fiscale Servicio de Administración de Rentas et Octavio Pineda Paredes, directeur du Fondo Hondureño de Inversión Social, dont la direction sera désormais assumée par Warren Ochoa. La quatrième nomination concerne le ministère de la santé, où Karla Paredes remplacera José Manuel Matheu.

**A fin octobre 2023, l'entreprise publique d'électricité Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) était endettée à hauteur de 790 M USD auprès des producteurs d'électricité nationaux.** Ces arriérés de paiement correspondent à des factures non-payées depuis près de 12 mois, pénalisant fortement la santé économique de ces producteurs indépendants. L'entreprise publique est encore plus endettée vis-à-vis du gouvernement, avec lequel ses dettes se montaient à 2,06 Mds USD en juin dernier.

**Le Budget 2023, s'élevant à 16,5 Mds USD, a été exécuté à 87,3%, laissant inutilisées 2,1 Mds USD de ressources.** Ce taux d'exécution est cependant en légère amélioration par rapport à celui du budget 2022 (83,9 %).

## Nicaragua

Le 7 décembre, l'Assemblée nationale a approuvé à l'unanimité la loi de finances 2024, établissant un budget à 138,6 Mds NIO (soit 3,8 Mds USD, ou 20% du PIB). Seul pays centroaméricain à dégager des excédents budgétaires (132 M USD prévus en 2024, soit 0,7 % du PIB), le Nicaragua se concentre une fois encore sur la consolidation budgétaire afin de réduire la dette publique, s'élevant en 2023 à 50,8 % du PIB, contre 56,8 % en 2020. Il est ainsi prévu des recettes (138,6 Mds NIO) légèrement supérieures aux dépenses (133,8 Mds NIO). Par ailleurs, cette loi de finances 2024 entérine la fin de la séparation des pouvoirs exécutif et judiciaire, en transférant les ressources de la Cour Suprême de Justice à l'exécutif, par l'intermédiaire du Bureau du Procureur Général.

**Le Ministère de l'Énergie et des Mines a annulé 20 concessions minières pour cause « d'inactivité ».** Entre autres, les entreprises canadiennes *Bluestone Resources* et *Corazón Gold Corp*, l'entreprise chilienne *Grupo CAP* ainsi que l'équatorienne *IBEROMINA* se sont vu retirer plusieurs de leurs concessions le 12 décembre dernier.

Du 1er janvier au 31 décembre 2024, le taux de change officiel sera gelé à 1 USD = 36,62 NIO. C'est la 4<sup>ème</sup> fois depuis 2019 que la Banque centrale du Nicaragua (BCN) réduit le taux de glissement du córdoba par rapport au dollar : de 2004 à 2018, la BCN avait maintenu le taux de glissement à 5 % par an, afin de maintenir le taux de change réel USD / NIO constant. En 2019, elle l'a réduit de 5 % à 3 %, à 2 % en 2020 puis à 1 % en 2023 et enfin à 0 % en 2024, dans un contexte de croissance économique

dynamique, de finances publiques consolidées, d'augmentation des réserves internationales et de stabilité du système financier.

## Panama

**Lors de son discours annuel à l'Assemblée Nationale, le Président de la République** Laurentino Cortizo a mis en avant les bons résultats économiques du Panama en 2023, avec une croissance qui atteindrait les 7 % et une inflation qui **s'établirait seulement à 1,6 %** en moyenne annuelle. Le président a aussi déclaré que son administration avait réalisé depuis le 1er juillet 2019 près de 1400 grands travaux dans les infrastructures, pour un montant total équivalent à 20,5 Mds USD.

**L'Assemblée nationale a approuvé, le 29 décembre 2023, le projet de loi de budget général de l'Etat pour 2024.** Il s'élève à 30,7 Mds USD, en baisse de 6,3 % par rapport au projet initial présenté en août, en raison de l'intégration des manques à gagner du contrat de concession minière déclaré inconstitutionnel par la Cour Suprême de Justice et de l'activité du secteur minier qui en découle. Au total, 18,3 % des dépenses sont affectés au recouvrement de la dette publique. Le déficit public prévu par la loi est de 2 % du PIB pour 2024.

## Caraiibes

### Cuba

**L'année 2024 a débuté avec l'annonce d'un grand plan d'ajustement**, par le ministre **de l'Economie et de la planification**, visant à « corriger les distorsions économiques et renforcer les moteurs de croissance du pays ». Cuba se maintient dans une situation économique et financière critique. Le peso s'est fortement dévalué tout au long de l'année, s'établissant à 265 CUP pour 1 USD en décembre 2023. Le plan économique aurait pour objectif de diriger l'aide de l'Etat vers les personnes vulnérables, à travers des mesures différenciées, dont : (i) le prix de l'électricité pour les particuliers qui augmenterait de 25 % pour ceux dont la consommation dépasse 500 kwh ; (ii) la fin de la subvention universelle des produits alimentaires distribués par le biais de la carte de rationnement ; (iii) le paiement du carburant en devises étrangères pour les touristes et un ajustement du prix pour le reste de la population (hors transporteurs) ; et (iv) une hausse du tarif douanier général (de 10 à 30 %) pour les produits déjà présents localement.

### Haïti

En 2023, pour la cinquième année consécutive, l'économie haïtienne a enregistré une récession de -1,9 %, selon l'Institut haïtien de statistique et d'informatique (IHSI). Hormis les contraintes structurelles, plusieurs facteurs sont à l'origine du déclin de l'activité économique, dont : (i) l'accentuation de la crise sécuritaire, (ii) la persistance de l'instabilité politique, (iii) des retards dans l'exécution de certains grands projets de construction et de réhabilitation d'infrastructures publiques, et (iv) la réduction importante de la main d'œuvre disponible.

## République Dominicaine

La Banque centrale de la République dominicaine (BCRD) a décidé de maintenir son taux directeur à 7 %. Par ailleurs, le taux de la facilité permanente d'expansion des liquidités (Repos à 1 jour) reste à 7,50 % et le taux sur les dépôts rémunérés (Overnight) se maintient à 5,50 %. Cette décision tient compte des évolutions récentes du contexte international et de la situation de l'économie dominicaine, notamment l'inflation. La BCRD a réduit son taux directeur de 150 points de base cumulés depuis mai 2023, ce qui a été accompagné par un programme de fourniture de liquidités, permettant de canaliser plus de 170 Mds DOP (2,6 Mds EUR).

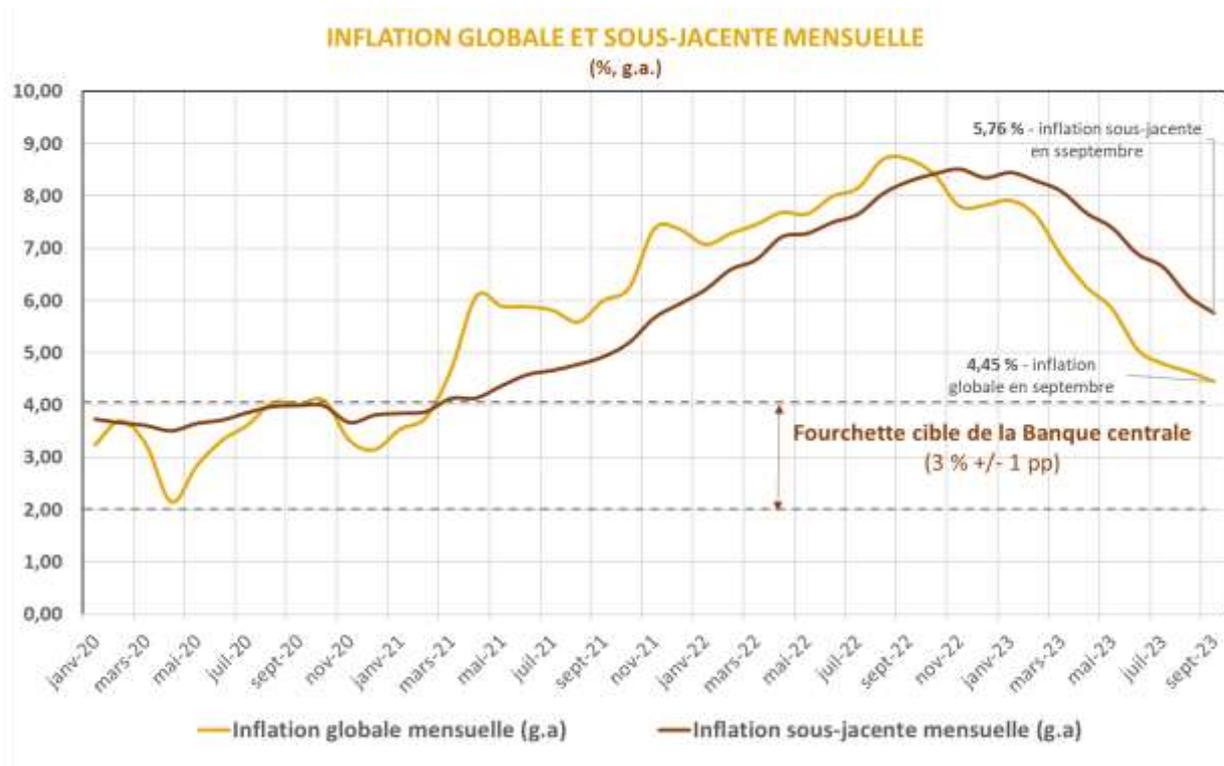
## Barbade

**Le Conseil d'administration du FMI a conclu les consultations au titre de l'article IV et** a achevé la deuxième revue des accords au titre du mécanisme de crédit élargi (MEC) et de la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD). Les deux revues permettent aux autorités d'obtenir des DTS à hauteur de 19 M USD au titre du MEC et de 57 M USD au titre du FRD. Le FMI prévoit une croissance 4,3 % en 2023 du PIB réel de l'île après un rebond de 13,8 % en 2022 lié à la vitalité du secteur touristique. L'inflation en g.a a atteint 4,3 % mi-2023 contre un pic à 6,7 % g.a. en mai 2022.

## Principaux indicateurs macroéconomiques pour les pays de la zone Mexique, Amérique centrale et Caraïbes

Pays	Population (millions d'hab., 2022)	PIB nominal (Mds USD, 2022)	Croissance du PIB 2020	Croissance du PIB 2021	Croissance du PIB 2022	Prévision FMI 2023	Prévision FMI 2024	Dette publique (% PIB, 2023, prév FMI)	Inflation (fin 2023, prév FMI)	Taux d'intérêt directeur
Mexique	130,1	1 414,1	- 8 %	4,7 %	3,1 %	1,8 %	1,6 %	55,6 %	5 %	11,25 %
Belize	0,4	3,0	-13,4 %	15,2 %	11,4 %	3 %	2,0 %	60,4 %	3,1 %	2,25 %
Costa Rica	5,2	68,4	-4,3 %	7,8 %	4,3 %	2,7 %	3,2 %	63,5 %	3,9 %	6,50 %
Guatemala	18,7	93,7	-1,8 %	8 %	4,0 %	3,4 %	3,5 %	28,6 %	6,4 %	4,75 %
Honduras	10,3	31,5	-9 %	12,5 %	4 %	3,7 %	3,5 %	n/d	6,4 %	3,00 %
Nicaragua	6,6	15,8	-1,8 %	10,3 %	4,0 %	3,0 %	3,3 %	44,5 %	6,1 %	7,00 %
El Salvador	6,3	31,6	-8,2 %	10,3 %	2,8 %	2,4 %	1,9 %	76,1 %	2,5 %	--
Haïti	12,1	20,5	-3,3 %	-1,80 %	-1,7 %	0,3 %	1,2 %	20,3 %	44,5 %	10,00 %
Jamaïque	2,7	16,0	-9,9 %	4,6 %	4,0 %	2,2 %	2 %	77,9 %	5,5 %	7,00 %
Panama	4,3	72,0	-18 %	15,3 %	10 %	5 %	4 %	54,3 %	3,1 %	--
République Dominicaine	10,6	112,5	-6,7	12,3 %	5 %	4,3 %	5 %	58,3 %	5,7 %	7,75 %
Cuba	11,2	25,3	-10,9 %	+ 1,3 %	3,2 % (EIU)	3,8 % (EIU)	3,6 % (EIU)	129,4 % (EIU)	36,8 % (EIU)	--

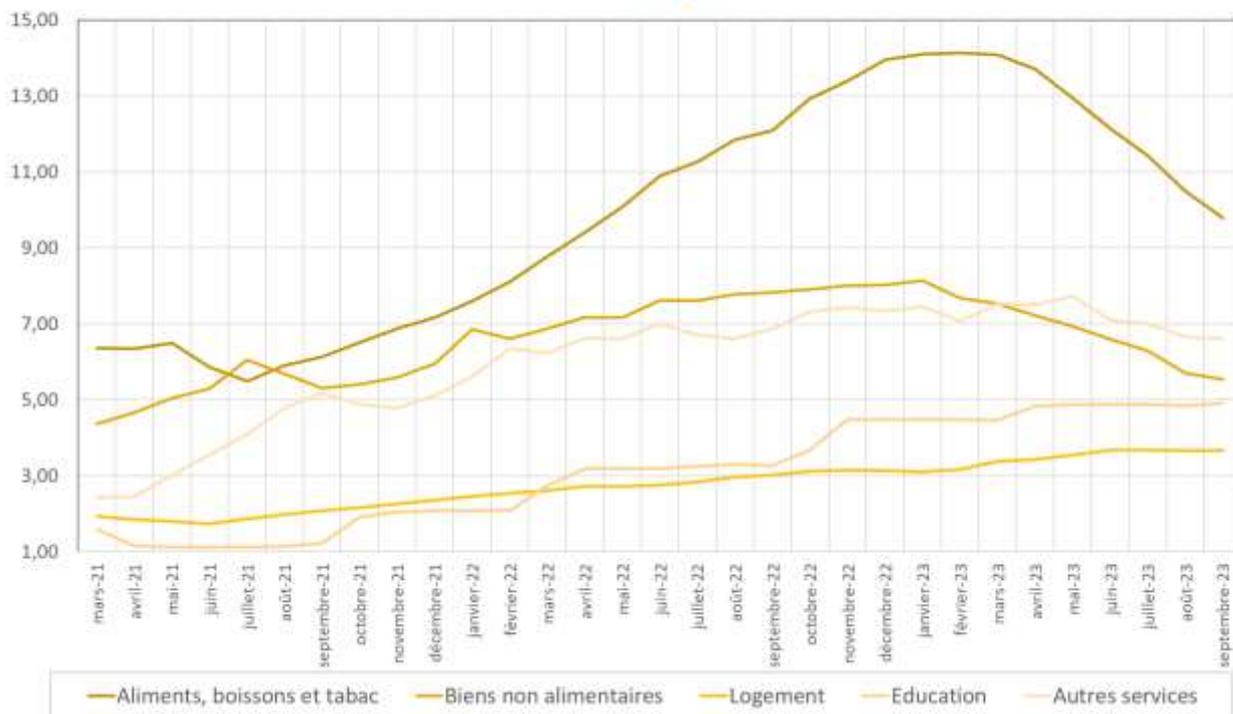
### –Annexe Graphique Mexique –



Source : Banque centrale du Mexique, Institut National de la Statistique et de la Géographie

### EVOLUTION DES COMPOSANTES DE BASE DE L'INFLATION

(%, g.a.)



Source : Institut National de la Statistique et de la Géographie

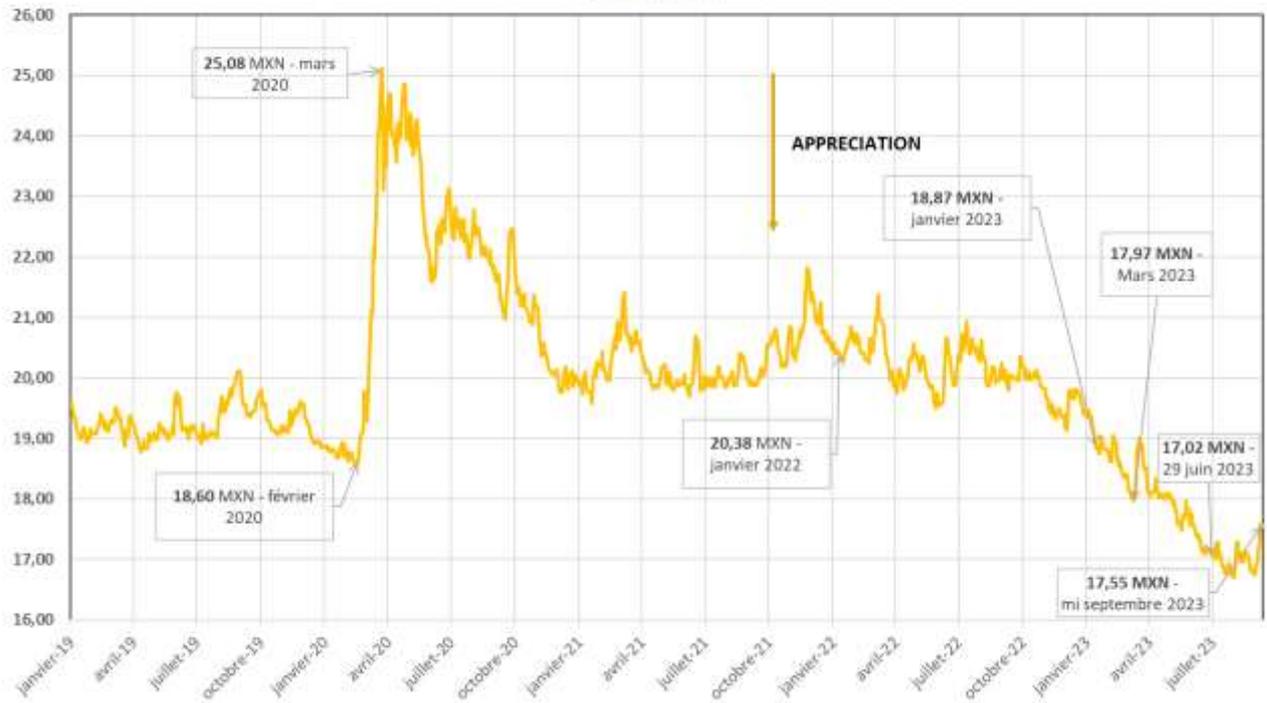
### DIFFERENTIAL DE TAUX DIRECTEUR ENTRE BANXICO ET LA RESERVE FEDERALE AMERICAINA (%)



date	Taux d'intérêt directeur de Banxico	Taux directeur de la Fed	Différentiel de taux entre Banxico et la Fed (ppb)
mars-22	6,50	0,50	600
avr-22	6,50	0,50	600
mai-22	7,00	1,00	600
juin-22	7,75	1,75	600
juil-22	7,75	1,75	600
août-22	8,50	2,50	600
sept-22	9,25	3,25	600
oct-22	9,25	3,25	600
nov-22	10,00	4,00	600
déc-22	10,50	4,50	600
janv-23	10,50	4,50	600
févr-23	11,00	4,75	625
mars-23	11,25	5,00	625
avr-23	11,25	5,00	625
mai-23	11,25	5,25	600
juin-23	11,25	5,25	600
juil-23	11,25	5,50	575
août-23	11,25	5,50	575

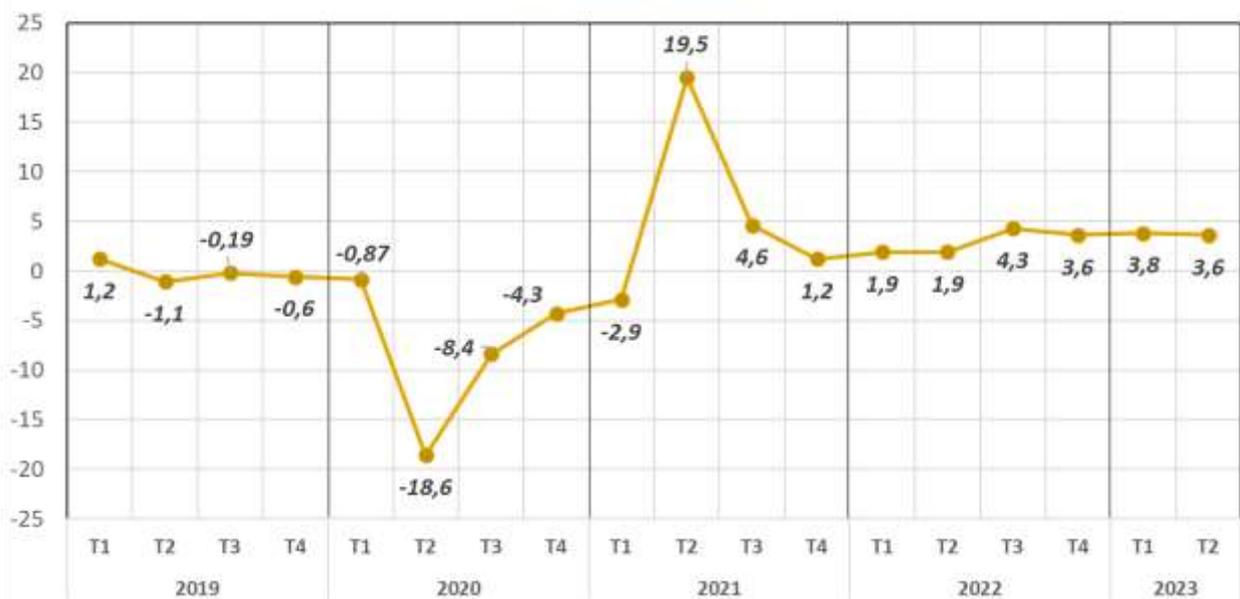
Source : Banque centrale du Mexique, Réserve fédérale américaine

## EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE (MXN/USD)



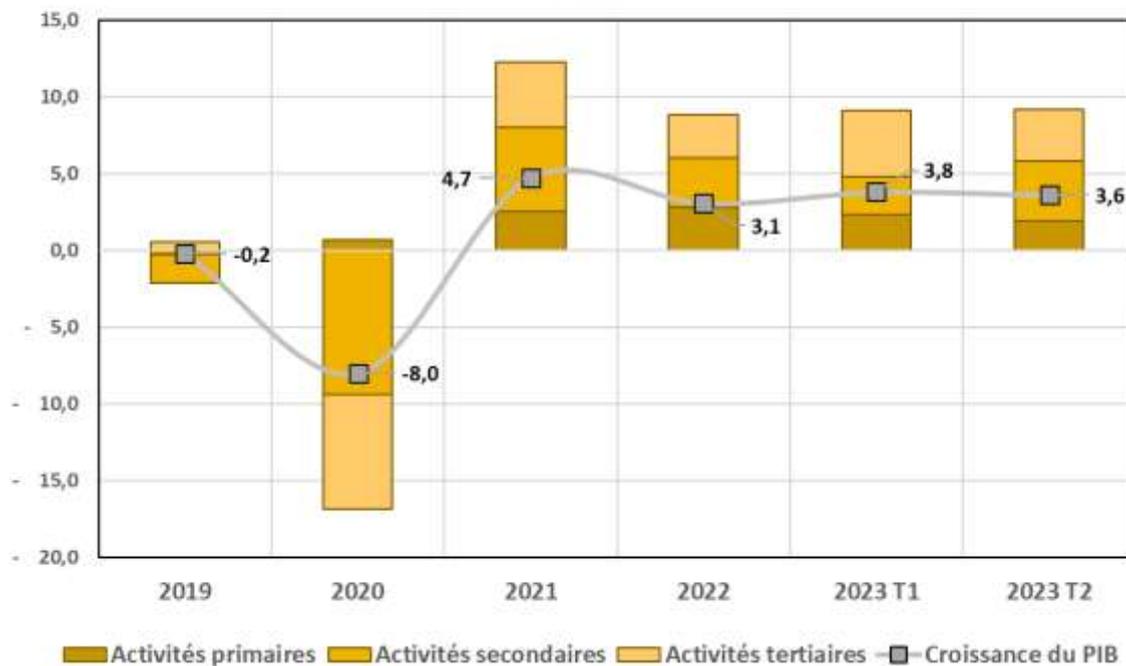
Source : Banque centrale du Mexique

## TAUX DE CROISSANCE DU PIB (%, glissement annuel)



Source : Institut National de la Statistique et de la Géographie

### DECOMPOSITION DE LA CROISSANCE PAR TYPE D'ACTIVITES (%, g.a.)



Source : Institut National de la Statistique et de la Géographie

### NIVEAU DES RESERVES INTERNATIONALES DE CHANGES (Mds USD)



Source : Banque centrale du Mexique

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.  
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :  
[www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional de Mexico

Rédaction : SER de Mexico, en collaboration avec les SE de Guatemala, Panama, La Havane et Saint-Domingue

Abonnez-vous : [mexico@dgtresor.gouv.fr](mailto:mexico@dgtresor.gouv.fr)