

# 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 14 mars 2024

Pour 2024, Fitch Ratings a revu à la baisse sa prévision de croissance du PIB du Mexique à 2,2 % (contre 2,4 % précédemment estimé).

### LE CHIFFRE A RETENIR

# 2,2 %

La prévision de croissance du  
PIB pour 2024 de Fitch  
Ratings

Cet ajustement résulte à la fois (i) du ralentissement de l'économie domestique au T4 2023, (ii) d'une politique budgétaire mexicaine moins expansionniste que prévue (iii) ainsi qu'une activité moindre attendue aux Etats-Unis.

Ce ralentissement de la croissance pour 2024 ferait consensus : le ministère des Finances mexicain et la Banque centrale du Mexique (Banxico) anticiperaient un taux de croissance du PIB entre 2,5 % et 3,5 % et 3 % respectivement.

Quant aux organisations multilatérales, le FMI anticipe une croissance de 2,7 % du PIB, la Banque mondiale de 2,6 % et l'OCDE de 2,5 %.

# Mexique

## Conjoncture macroéconomique

En janvier 2024, le secteur de la construction a progressé de 18 % g.a., sa meilleure performance depuis 1996 selon l'Institut National de Statistiques et de Géographie (INEGI). Encouragé par les dépenses du gouvernement ainsi que les stratégies de relocalisation, le secteur de la construction devrait rester dynamique dans les mois à venir, en lien avec le souhait du gouvernement mexicain de terminer les grands projets d'infrastructures du président AMLO avant les élections présidentielles de juin 2024. Cette performance a soutenu l'activité du secteur secondaire mexicain (+2 % g.a.), compensant la baisse affichée par l'industrie manufacturière (-1,4 % g.a) à l'image du secteur manufacturier étatsunien.

Selon l'INEGI, en février 2024, l'inflation des produits d'hygiène et des produits de santé est supérieur au taux d'inflation global de 4,4 %, atteignant 6,2 % et 5,5 % respectivement. Au total, ce sont 18 produits concernés par ces taux d'inflation supérieurs au taux global, comprenant des médicaments, les consultations et des produits d'hygiène de base notamment shampoing, déodorant, savon, dentifrice, serviettes hygiéniques. Toutefois, bien que supérieur au taux global et au taux cible de la Banque centrale du Mexique (3 % +/- 1pp), ces taux d'inflation sont inférieurs à ceux enregistrés en février 2023 (au-dessus des 6 %).

Dans la continuité de la réforme du travail de 2021, le bureau du procureur fédéral des impôts s'engagerait à surveiller plus prudemment les entreprises d'un point de vue fiscal afin de cibler les pratiques illégales d'externalisation. La réforme de 2021 visait notamment à réglementer la sous-traitance des employés d'une entreprise pour une autre, sans que cette dernière n'ait de relation formelle avec les travailleurs. Elle prévoyait de nouvelles règles pour l'externalisation de services spécialisés et ainsi accroître la protection des travailleurs. Depuis la réforme de 2021, 2,5 millions de travailleurs auparavant sous-traités auraient été embauchés par leurs véritables employeurs et la moitié d'entre eux aurait vu leurs cotisations de sécurité sociale augmenter de 10 % selon l'IMSS (Institut Mexicain de Sécurité Sociale).

La candidate aux élections présidentielles Xóchitl Gálvez propose de moderniser Pemex en Emex (Energías Mexicanas). Cette proposition s'inscrit dans le cadre de la stratégie énergétique de la candidate afin de faire face au changement climatique. Ainsi, elle envisagerait qu'Emex soit une entreprise produisant de l'énergie propre en plus de son activité traditionnelle d'extraction pétrolière. Ses propositions incluent la fermeture de 4 raffineries pour les transformer en centre de stockage de carburants propres. Par ailleurs, la candidate souhaite adresser les risques sanitaires en lien avec la santé des travailleurs de l'entreprise, ainsi que le risque financier que représente Pemex. Du côté de l'entreprise, Pemex a dévoilé son plan de développement durable

et se lancerait dans les énergies renouvelables à partir de 2030. A moyen terme, soit d'ici 2030-2035, Pemex chercherait dans un premier temps à importer de l'hydrogène vert puis dans un second, elle voudrait le produire elle-même et en exporter l'excédent. En outre, la compagnie pétrolière souhaiterait se spécialiser dans l'installation de stations de recharge pour véhicules électriques et de ce fait, accompagner la transition énergétique. Le plan de développement durable de Pemex mentionne d'autre part la production de biocarburants à l'instar du diesel renouvelable dès 2030. Finalement, l'entreprise estime le nombre de barils d'hydrocarbures produits à la baisse (de 2 millions de barils à 986 000 d'ici 2024).

**En janvier 2024, le tourisme international aurait augmenté de 3,6 % g.a. selon l'INEGI.** Le Mexique aurait accueilli plus de 3,6 millions de touristes en janvier 2024, contre 3,5 millions l'année précédente. Cette hausse serait tirée par les touristes frontaliers (+6 % g.a.) puis par les touristes aériens (+ 3,4 % g.a.). Pour finir, les dépenses totales des touristes internationaux sur le territoire mexicain auraient augmenté de 4,6 % g.a. pour atteindre 2,8 Mds USD.

## Finances publiques

**Les dépenses publiques auraient augmenté de 7 points de PIB entre 2019 et 2022.** Au début du mandat d'AMLO en 2019, on enregistrait les dépenses publiques à 25 % du PIB. Désormais, elles compteraient pour 32 % du PIB hissant le Mexique dans les 10 premiers pays d'Amérique Latine en termes de dépenses publiques. La moyenne latino-américaine a quant à elle augmenté de seulement 0,8 point de PIB passant de 34 % du PIB régional en 2019 à 34,8 % en 2022. Le niveau de dépenses publiques mexicain reste toutefois derrière la moyenne de l'OCDE (43 % du PIB). L'organisation souligne par ailleurs que le Mexique fait partie des pays ayant mis en place les mesures de relance budgétaire les plus modestes face à la pandémie.

**D'après l'OCDE, le Mexique serait l'un des pays qui paie le plus d'intérêts sur sa dette publique, s'élevant à 5 % du PIB en 2022.** L'organisation ajoute qu'en moyenne pour les pays d'Amérique Latine, les paiements nets d'intérêts sur la dette s'élèveraient à 4 % du PIB. Cependant, si l'on regarde le ratio de dette sur PIB, le Mexique afficherait un résultat de 41 % du PIB face à une moyenne régionale de 66 %. Le rapport de l'OCDE souligne ainsi une répartition plus équilibrée des responsabilités fiscales pour le Mexique, qui représenterait une exception à l'échelle de la région. Le pays ferait également partie des rares en Amérique Latine et aux Caraïbes (5 sur les 12 étudiés par l'OCDE) à utiliser la budgétisation verte, i.e. la prise en compte des questions climatiques et environnementales dans les décisions en matière de fiscalité et de dépenses publiques. A titre de comparaison, 67 % des pays de l'OCDE utilisent cette budgétisation verte.

## Indicateurs bourse, change et pétrole

Indicateurs	Variation hebdomadaire	Variation sur un an glissant	Niveau le 07/03/2024
Bourse (IPC)	0,90%	+5,99%	55848,72 points
Change MXN/USD	-2,46%	-10,23%	16,67
Change MXN/EUR	-1,51%	-8,79%	18,25
Prix du baril mexicain	-1,80%	14,29%	72,42

## Amérique centrale

En Amérique centrale, seul le Panama a retrouvé son niveau de développement humain de prépandémie. Dans le rapport d'indice de développement humain (IDH) 2023-2024 du PNUD, le Panama (57<sup>ème</sup>) précède le Costa Rica (64<sup>ème</sup>), distançant El Salvador (127<sup>ème</sup>), le Nicaragua (130<sup>ème</sup>), le Guatemala (136<sup>ème</sup>) et le Honduras (138<sup>ème</sup>). Selon les spécialistes du PNUD, l'écart se creuse entre les pays, inversant la tendance précédente de convergence. En Amérique Latine, 12 pays ont retrouvé leur niveau prépandémique, et 21 n'ont pas encore réussi.

### El Salvador

La Corée du Sud est devenue le principal marché asiatique pour les exportations salvadoriennes. Selon l'Agence de promotion des investissements et des exportations (Invest), le Salvador aurait exporté pour 42 M USD de marchandises vers la Corée du Sud en 2023. Le pays asiatique représentait 0,6 % des exportations totales du Salvador et son 12<sup>ème</sup> partenaire commercial. La Banque centrale de réserve (BCR) note qu'en 2022, la République populaire de Chine était le principal marché d'exportation asiatique pour El Salvador (13<sup>ème</sup> partenaire commercial), mais cette dernière a vu une baisse de 76 % de ses importations salvadoriennes en 2023. Forte de cette relation, la Corée du Sud prévoirait également d'effectuer une étude de faisabilité pour un chantier naval dans le port de La Union.

## Guatemala

**Le portefeuille de cartes de crédit émises par les banques et les groupes financiers aurait augmenté d'environ 30 % g.a.** Selon la Surintendance des banques (SIB), le solde du financement par carte est d'environ 5 Mds USD. Une loi sur les cartes de crédit (décret 2-2024), visant à réglementer les transactions, la relation entre l'émetteur, le membre et le titulaire de la carte, entrerait en vigueur dans 6 mois. Cette loi de protection des utilisateurs de cartes de crédit constituerait la base des règles de transparence et de normalisation des relations des émetteurs avec les utilisateurs.

**Le Guatemala chercherait à étendre ses exportations agricoles.** L'industrie agricole guatémaltèque continue de croître régulièrement et devrait cette année attirer de nouveaux marchés. Selon les prévisions de l'Association guatémaltèque des exportateurs (Agexport), des produits tels que l'avocat, l'ananas, la papaye, les fleurs coupées et les minilégumes devraient porter la croissance des exportations agricoles cette année. En 2023, les produits les plus vendus ont été le café, les bananes, le sucre et la cardamome avec comme principaux marchés de destination les États-Unis, le Japon, le Mexique, le Canada, la Belgique, Taïwan, le Chili, El Salvador, les Pays-Bas et l'Arabie Saoudite. Cependant, d'autres destinations internationales se sont montrées intéressées par la consommation de fruits et légumes frais du Guatemala, comme l'Allemagne et les Émirats Arabes Unis.

## Honduras

**Des prêts de la Banque Interaméricaine de Développement (BID) et de l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA) aux montants respectifs de 56 M USD et 90 M USD ont été approuvés.** Les ressources de la BID serviraient à l'exécution d'un Programme de réforme des services d'eau et d'assainissement dans le district central II. Le contrat de prêt signé entre le Honduras et la JICA financerait quant à lui un Programme d'amélioration de la transparence et de l'intégrité pour le développement durable, qui vise à accroître la responsabilité de l'État et la transparence publique. Le gouvernement japonais a également signé un prêt de 80 M USD pour la construction de 2 hôpitaux, en cofinancement avec la BID pour un total de 200 M USD.

**Le Honduras et l'Union européenne officialisent une alliance forestière à hauteur de 25,5 M USD.** Le gouvernement hondurien et l'UE ont formalisé un accord de financement qui permettrait au pays de (i) réduire le commerce illégal du bois, (ii) restaurer 1,3 million d'hectares de forêt et (iii) promouvoir les entreprises vertes. L'accord permettrait la mise en œuvre d'une "alliance forestière" entre le Honduras et l'UE, qui contribuerait à la mise en œuvre de l'accord de partenariat volontaire sur le commerce du bois (APV-Flegt) et à la promotion des entreprises vertes.

## Nicaragua

**Le Fond Vert pour le Climat (FVC) décide d'annuler un financement de 64 M USD avec le Nicaragua.** L'accord en question, d'un total de 116 M USD, était prévu pour le projet Bio-CLIMA : Action climatique intégrée pour réduire la déforestation et renforcer la résilience dans les biosphères de BOSAWAS et de Rio San Juan, que le gouvernement Ortega devait mettre en œuvre. L'agence invoque le « non-respect des politiques et procédures de sauvegarde environnementale et sociale » par l'administration de Dante Mossi à la Banque Centraméricaine d'Intégration Economique (BCIE). Les communautés autochtones et afro-descendantes concernées avaient déposé une plainte auprès de l'agence en 2021, laquelle avait ensuite ouvert une enquête indépendante. Un communiqué du régime nicaraguayen annonce que le gouvernement « répudie et rejette » la décision du FVC.

**La nouvelle présidente de la Banque centraméricaine de développement (BCIE) entend freiner les prêts au Nicaragua et au Salvador.** La Costaricienne Ana Gisela Sánchez souhaite s'émanciper des tendances de l'administration de Dante Mossi et affirme que les gouvernements Ortega et Bukele ont déjà dépassé les limites des prêts qu'ils peuvent recevoir, et que des opérations ont été approuvées sur des schémas « peu équilibrés ». Si le Salvador n'a pas réagi à cette annonce, l'administration Ortega réfute les déclarations de Sánchez, en lui rappelant le rôle de la BCIE et les bons résultats des évaluations de leur portefeuille.

## Panama

**Selon un rapport de JP Morgan, l'arrêt de l'activité minière impacterait les perspectives de croissance économique à hauteur de 0,5 % du PIB en 2024.** L'impact de la sécheresse sur le Canal et le déficit croissant du système de retraite, s'ajoutent à cette tendance de dégradation des finances publiques. Pour JP Morgan, les marchés auraient déjà intégré la perte de la note d'investissement sur la dette du pays. Le pays se trouverait donc à un carrefour financier et politique, avec des signaux contradictoires qui affectent sa position sur les marchés internationaux.

**Le canal de Panama a annoncé que le nombre de transits quotidiens de navires sur la voie d'eau interocéanique passerait de 24 à 27 en mars 2024.** L'Autorité du canal de Panama (ACP) a indiqué que "deux créneaux supplémentaires seront mis aux enchères pour les dates de transit prévues à partir du 18 mars, et un créneau supplémentaire sera disponible pour les transits prévus à partir du 25 mars". L'entité a expliqué que l'augmentation des transits s'explique "en réponse au niveau actuel et prévu du lac Gatún".

**Selon la Surintendance des banques du Panama, le Centre bancaire international (CBI) a enregistré une croissance de 6,8 % g.a., pour atteindre un total de dépôts de 105 Mds USD à la fin de 2023.** Les dépôts étrangers représentaient 40 Mds USD, soit 38 % du total, ce qui reflète l'attrait de ce centre financier pour les clients internationaux qui

le choisissent comme pôle d'épargne et d'investissements. Au premier rang figureraient les Colombiens, qui y seraient très présents. Les dépôts locaux s'élèveraient quant à eux à 65 Mds USD, soit 62 % du portefeuille de dépôts. D'autre part, le portefeuille de prêts nets du CIB a enregistré un solde total de 87 Mds USD, reflétant une croissance de 5 % g.a, soit 4 Mds USD supplémentaires, par rapport à la même période de l'année dernière.

## Caraïbes

### Cuba

**Le pays enregistre un retard des encaissements des contributions fiscales de 2023.** Les autorités fiscales cubaines mentionnent un manquement des déclarations d'impôts sur le revenu 2023. Les annonces confirment un retard des paiements par rapport à la même période de l'année précédente. Concernant l'impôt sur les bénéficiaires, seuls 30 % des contributeurs potentiels se sont déjà acquittés de leurs obligations. Quant à l'impôt sur le revenu des personnes physiques hors secteur agricole, les résultats sont encore plus faibles : à peine 13 % des contributeurs ont payé leurs impôts. Pour ce qui est du secteur agricole seuls 6 % des contributeurs ont présenté leur déclaration fiscale. Selon la loi budgétaire de l'Etat, les recettes fiscales devraient atteindre 12 Mds € en 2024.

### République Dominicaine

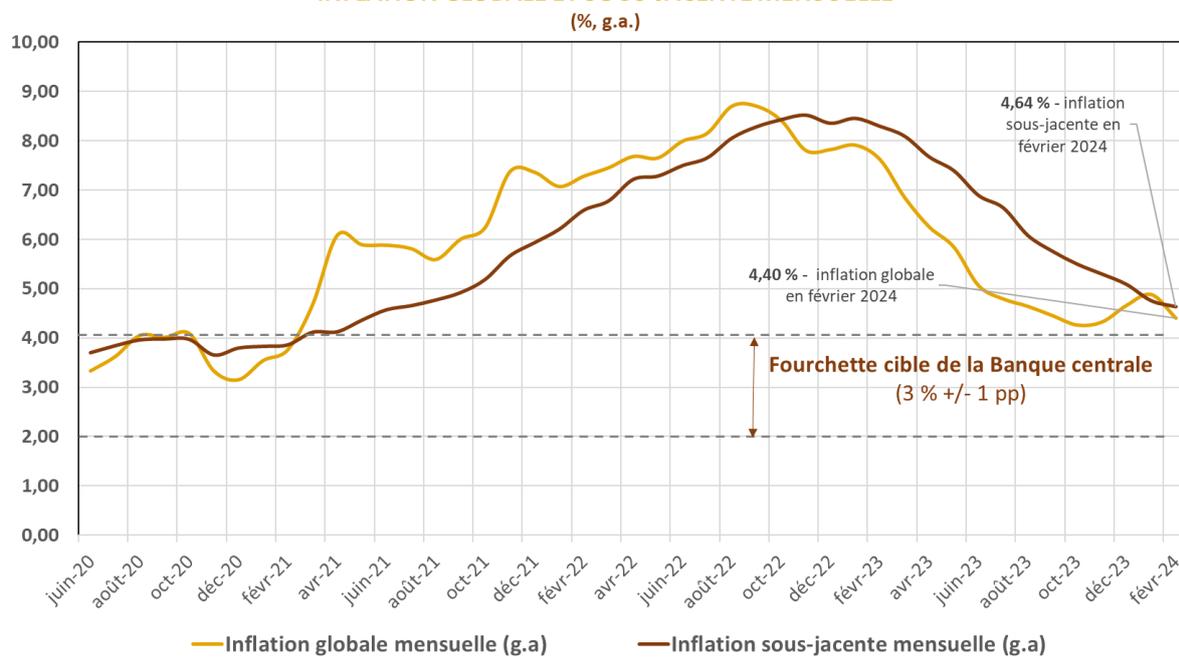
**La Surintendance des Banques considérerait que le système financier dominicain serait resté stable et résilient en 2023 face aux changements des conditions du marché de 2022, notamment grâce à des niveaux de solvabilité et de liquidité suffisants.** Malgré une légère baisse du ratio de solvabilité bancaire (mesure de la solidité du système bancaire et de la santé des banques) qui s'est élevé à 16 % en novembre 2023 (-1,4 pp par rapport à novembre 2022), les fonds propres (capacité d'une banque à faire face aux risques de crédit, opérationnel et de marché) auraient poursuivi leur trajectoire de croissance positive saine. Le système bancaire présenterait 5,7 Mds EUR de fonds propres réglementaires, soit une augmentation de 12 % g.a. Il convient de noter que 83 % des fonds propres réglementaires du système sont des fonds propres de base.

## 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 %	5,8 %	3,9 %	3,2 %	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 %	5,75 %
Guatemala	18,7	93,7	-1,8 %	8 %	4,0 %	3,4 %	3,5 %	28,6 %	6,4 %	5,00 %
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 %	7,00 %
Cuba	11,2	25,3	-10,9 %	+ 1,3 %	3,2 % (EIU)	3,8 % (EIU)	3,6 % (EIU)	129,4 % (EIU)	36,8 % (EIU)	--

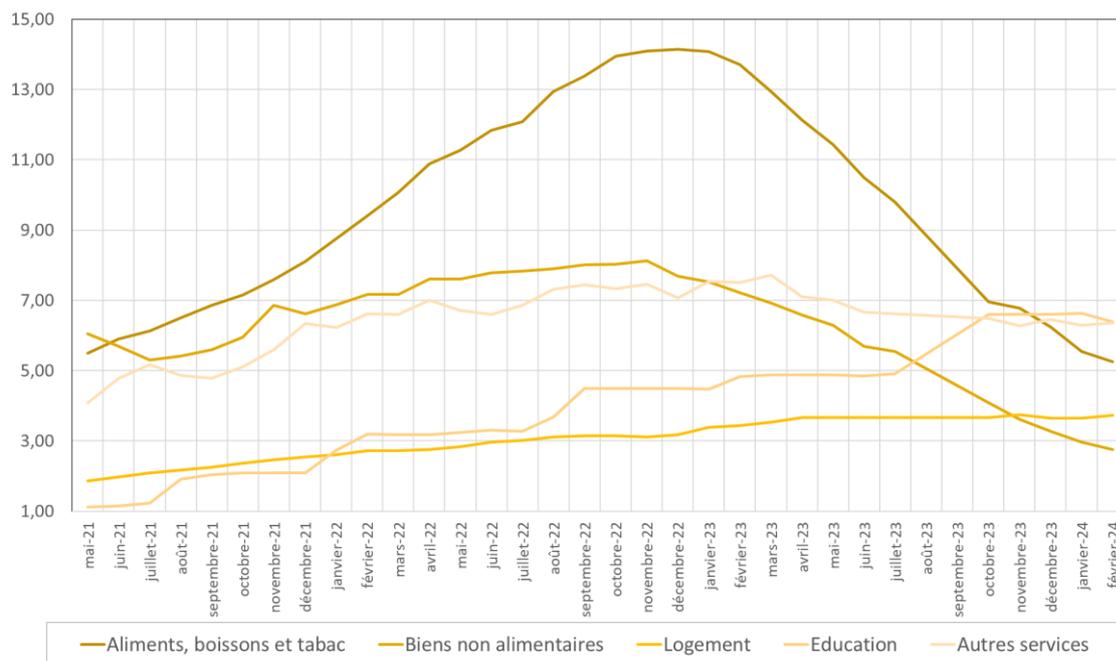
### –Annexe Graphique Mexique –

#### INFLATION GLOBALE ET SOUS-JACENTE MENSUELLE



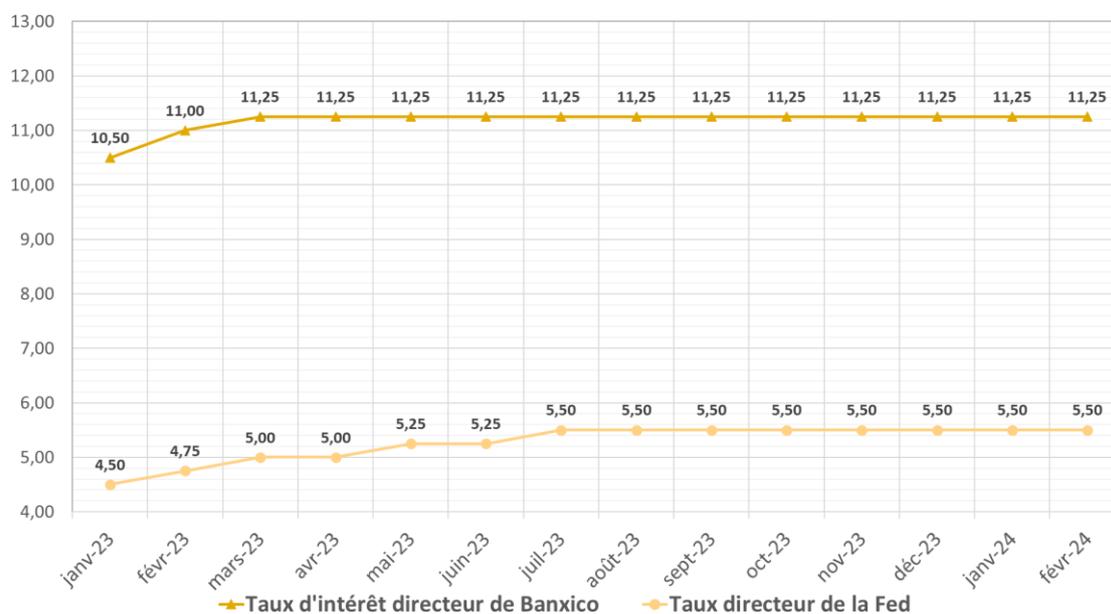
Source : Banque centrale du Mexique, Institut National de la Statistique et de la Géographie

### EVOLUTION DES COMPOSANTES DE BASE DE L'INFLATION (%, g.a.)



Source : Institut National de la Statistique et de la Géographie

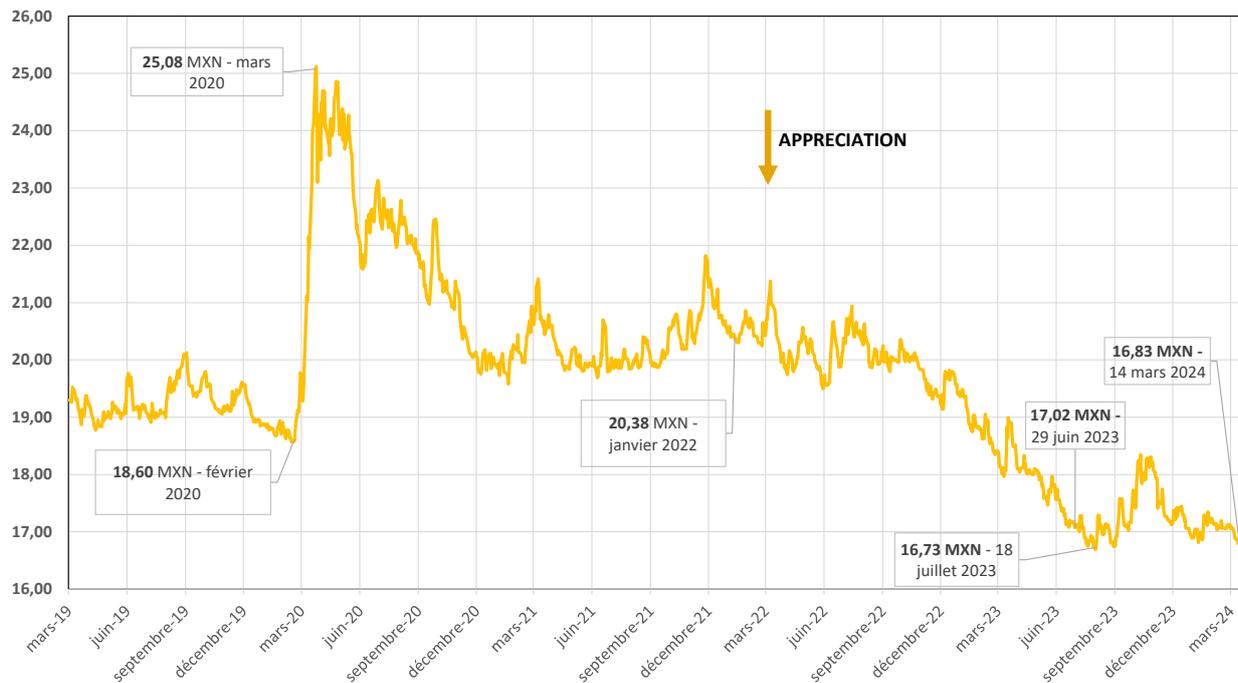
### DIFFERENTIEL DE TAUX DIRECTEUR ENTRE BANXICO ET LA RESERVE FEDERALE AMERICAINE (%)



date	Taux d'intérêt directeur de Banxico	Taux directeur de la Fed	Différentiel de taux entre Banxico et la Fed (pdb)
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
sept-23	11,25	5,50	575
oct-23	11,25	5,50	575
nov-23	11,25	5,50	575
déc-23	11,25	5,50	575
janv-24	11,25	5,50	575
févr-24	11,25	5,50	575

Source: Banque centrale du Mexique, Réserve fédérale américaine

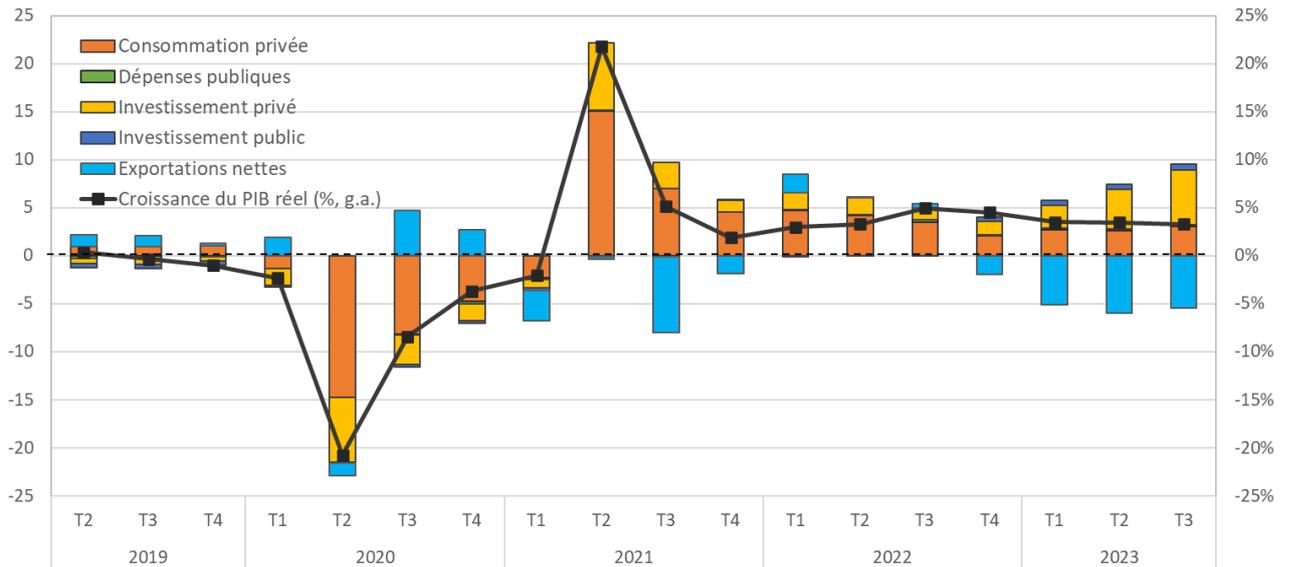
### EVOLUTION DU TAUX DE CHANGE (MXN/USD)



Source: Banque centrale du Mexique

## PIB REEL ET SES COMPOSANTS

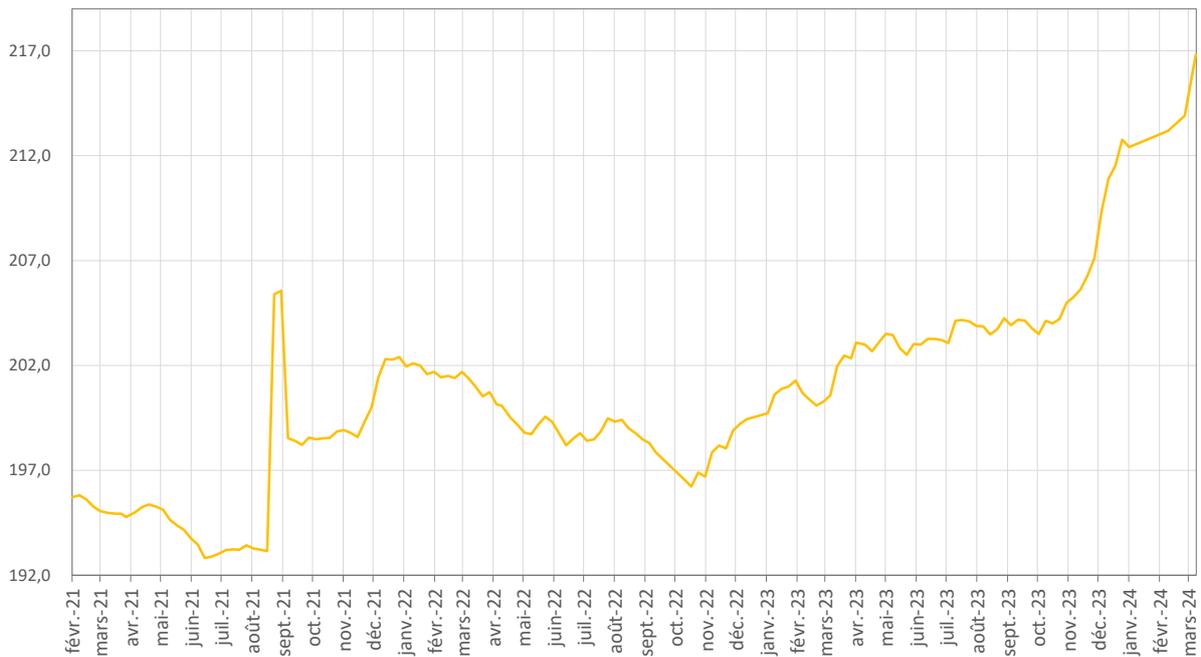
Contributions à la croissance (pp, axe de gauche) / Taux de croissance trimestriel du PIB (g.a., axe de droite)



Source : Banque centrale du Mexique, Base 2018 prix courant, séries corrigées des variations saisonnières

## 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)