



En bref

En septembre 2022, les envois de fonds des ressortissants mexicains vivant à l'étranger s'élevaient à 5,31 Mds USD. Selon la Banque Centrale (Banxico), ce chiffre représenterait une augmentation de 14,1 % en g.a. De janvier à septembre 2022, environ 42,9 Mds USD ont été reçus, soit une augmentation annuelle de 15 % g.a. Sur cette période, près de la totalité des envois de fonds a été effectuée par transferts électroniques. Selon Alberto Ramos, chef économiste de Goldman Sachs pour l'Amérique latine, la vigueur des envois de fonds a contribué à soutenir la balance courante et la consommation privée, en particulier pour les ménages à faible revenu, principaux bénéficiaires de ces transferts et dont la propension à consommer est élevée.

LE CHIFFRE À RETENIR

5,31 MDS USD

Montant des investissements directs
étrangers au Mexique en 2021

Zoom sur

Selon le FMI, malgré la reprise du tourisme et une demande intérieure dynamique, encouragée par des transferts de fonds vigoureux, les économies du CA-4 ralentiraient en 2022 et 2023, compte tenu de (i) l'affaiblissement de la demande mondiale, (ii) l'inflation alimentaire et énergétique, (iii) le resserrement des conditions de financement mondiales et (iv) la récurrence des catastrophes naturelles. Dans ce contexte, les recommandations des services du Fonds sont les suivantes :

- Pour le Guatemala : mise en œuvre de politiques publiques plus souples pour protéger les groupes vulnérables des conséquences de l'inflation et combler les lacunes d'infrastructures.
- Pour El Salvador : assainissement des finances publiques et suivi des risques liés à l'adoption du Bitcoin comme monnaie légale.
- Pour le Honduras : mise en œuvre de politiques de soutien à la population tout en préservant la stabilité macroéconomique.
- Pour le Nicaragua : consolidation de la stabilité financière et lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme pour sortir de la liste grise du GAFI (Groupe d'Action Financière).

Mexique

1. ECONOMIE

La récession aux Etats-Unis en 2023 est devenue le scénario central de l'agence de notation Fitch, qui prévoit que le Mexique serait l'économie la plus touchée d'Amérique latine. L'analyse de l'agence détaille les principaux canaux de transmission de cette récession qui seraient : (i) la réduction de la demande extérieure, (ii) les transferts de fonds, (iii) le tourisme, et (iv) la hausse des prix des matières premières. En effet, concernant le commerce, les exportations à destination des Etats-Unis représentent près de 40 % du PIB du Mexique (contre seulement 7 % du PIB vers le reste du monde). Fitch estime qu'une réduction temporaire d'un point de pourcentage du PIB étatsunien entraînerait une réduction de 0,53 points de pourcentage du PIB mexicain. En outre, l'intégration des produits mexicains dans la chaîne d'approvisionnement nord-américaine est étroite, ce qui rend les pays particulièrement sensibles aux pénuries mondiales d'intrants. Quant aux transferts de fonds (*remesas*), ils sont devenus une bouée de sauvetage pour les ménages mexicains, constituant près de 50 % de leur revenu mensuel.

Selon l'Institut mexicain des cadres financiers (IMEF), la tendance positive de la croissance se maintiendrait en octobre 2022. En effet, les indicateurs des secteurs manufacturiers et non-manufacturiers ont montré des signes de légère expansion au cours du mois d'octobre, atteignant respectivement 50,1 et 51,8 points. Selon l'IMEF, l'indicateur du secteur manufacturier aurait baissé de 0,2 points en rythme mensuel, tandis que celui du secteur non-manufacturier aurait augmenté de 1,2 points. Au sein de ce dernier, les composantes des nouvelles commandes et des livraisons de produits finis enregistrent une baisse, clôturant le mois à 49,5 et 47,9 unités respectivement. Toutefois, les composantes de production et d'emploi ont augmenté en octobre 2022, et se situent dans la zone d'expansion à 51,7 et 51,2 respectivement.

Les indicateurs de l'activité économique au T3 2022 indiquent que le PIB du Mexique devrait croître de 2,4 % en 2022, conformément aux estimations. Selon le sous-secrétaire aux finances, la croissance de 2,4 % est un plancher qui pourrait être légèrement dépassé. Le pays se félicite notamment des bons résultats en matière d'emploi formel. En outre, la vigueur des transferts de fonds tire le dynamisme de la consommation privée et les revenus liés au tourisme et au secteur extérieur soutiennent également la croissance.

Le PIB du Mexique progresserait de 1 % au T3 2022 selon Bloomberg, déifiant une nouvelle fois les attentes des analystes de marché. Cette performance serait tirée par des exportations records en septembre, soutenues par le secteur automobile. Les exportations ont augmenté de 25,4 % en g.a en septembre, pour atteindre 52,3 Mds USD, leur plus haut niveau historique. Les ventes dans le secteur automobile ont progressé de 42 % g.a, un nouveau record, et les ventes hors automobile ont augmenté de 20 %. Par ailleurs, le secteur tertiaire a été le principal moteur de la croissance (+4,3 % en g.a par rapport au T3 2021), soutenu par les services d'hébergement (+5 %), les services scientifiques et techniques (+1,3 %) et le commerce de gros (+1,3 %).

En septembre, le Mexique reste le premier partenaire commercial des Etats-Unis, devant le Canada. En septembre, le commerce total des Etats-Unis avec le Mexique s'est élevé à 67,4 Mds USD, avec une hausse de 23,3 % (g.a) des exportations mexicaines et de 22,5 % (g.a) des importations en provenance des Etats-Unis. En conséquence, le déficit commercial bilatéral étatsunien a augmenté de 25,3 % (g.a) pour atteindre 11,6 Mds USD. Le Mexique exporte ses produits principalement vers les États-Unis (79,8 %), ces ventes sont essentiellement constituées de produits manufacturés (88,2 %) et sont surtout transportées par voie terrestre (64 %). Les principaux postes d'exportations du Mexique sont les voitures, les ordinateurs, le pétrole, les moniteurs et projecteurs, les téléphones et les produits agroalimentaires.

Les perspectives d'inflation pour le Mexique ont de nouveau été détériorées par les analystes financiers des principales banques du pays. Les analystes ont relevé leur prévision d'inflation pour 2022 à 8,5 %, contre 8,44 % dans leurs estimations précédentes. Les prévisions pour 2023 ont également été revues à la hausse, à 5,1 % (contre 4,76 % dans leurs estimations précédentes).

2. FINANCES PUBLIQUES

Selon le rapport sur les finances et la dette publiques du Ministère des finances, le coût financier de la dette aurait augmenté de 10,1 % (g.a) entre janvier et septembre. Il s'agit de la plus forte augmentation du coût financier de la dette depuis 2018 (à l'époque, celui-ci avait augmenté de 11,9 % g.a). L'an dernier, le coût financier de la dette avait diminué de 7,8 % (g.a) grâce aux baisses de taux d'intérêt décidées par diverses banques centrales. Toutefois, cette année, les resserrements de politiques monétaires ont une incidence directe sur le paiement du service de la dette, d'autant que le Mexique possède une dette libellée en plusieurs devises en plus du peso mexicain (principalement le dollar américain, l'euro et le yuan).

Le paiement des pensions de retraite devrait représenter 20,4 % du budget total envisagé par le gouvernement mexicain pour 2023. Ce montant représente une augmentation de 14,3 % par rapport à celui envisagé pour l'année 2022. Selon une analyse de México Evalúa, les dépenses de pensions de retraite ont augmenté de 629 % entre 2018 et 2023. Par ailleurs, l'organisme estime que les dépenses de retraite, une fois approuvées par le Congrès, devraient atteindre 35 % des dépenses totales du gouvernement, soit une hausse de 34 % par rapport à 2022. Il convient de noter que le volume des pensions de retraite devrait être croissant, en raison du vieillissement de la population mexicaine.

3. ENTREPRISES ET GRANDS CONTRATS

La dette de la Commission Fédérale d'Electricité (CFE) a augmenté de près de 30 % au cours des trois dernières années. La dette de la CFE a atteint 23,8 Mds USD, son niveau le plus élevé depuis trois ans. Ceci représente une hausse de 29,5 % par rapport à la même période en 2019, la première année du gouvernement du président Andrés Manuel Lopez Obrador, et l'arrivée de Manuel Barlett au sein de l'entreprise. Ces données alarmantes sont dues, entre autres, à la hausse des coûts d'exploitation, de +30 % depuis mai 2021.

Les grandes compagnies pétrolières mondiales engrangent des bénéfices historiques compte tenu des prix élevés de l'or noir, à l'exception de Petroléos Mexicanos (PEMEX), qui enregistre des pertes. Exxon, Chevron ou encore British Shell ont enregistré des bénéfices records, à respectivement 43 Mds USD, 29 Mds USD et 30,55 Mds USD cette année. D'autres sociétés pétrolières comparables à PEMEX et à ses activités ont également accumulé d'importants rendements, comme la société norvégienne Equinor, dont les bénéfices cumulés s'élèvent à 16,9 Mds USD, et la société française TotalEnergies, dont les gains ont atteint 17,3 Mds USD en 2022. En revanche, le dernier rapport trimestriel de PEMEX révèle qu'au cours du T3, l'entreprise a perdu 2,6 Mds USD.

4. Indicateurs Change, Bourse et Pétrole

Indicateurs	Variation hebdomadaire	Variation sur un an glissant	Niveau le 03/11
Bourse (IPC)	3,12%	-11,8%	50 864,85 points
Change USD/MXN	-1,45%	-4,36%	19,65
Change EUR/MXN	-4,73%	-19,29%	19,15
Prix du baril mexicain	2,57%	+4,88%	82,61

Amérique centrale

1. GUATEMALA

L'accord douanier entre les Etats-Unis et le Guatemala est entré en vigueur le 28 octobre. Cet accord d'assistance était en négociation depuis 2016 et avait été signé en avril 2022. Il prévoyait, entre autres, (i) un échange d'informations plus systématique entre les autorités douanières des deux pays, (ii) un renforcement des contrôles douaniers, (iii) une assistance des Etats-Unis pour moderniser le système douanier guatémaltèque et (iv) la possibilité pour certains acteurs conformes aux exigences de rationaliser leur processus d'exportation en obtenant une certification. L'objectif de cet accord est d'augmenter les échanges entre ces deux pays et de prévenir les risques liés au trafic de drogue.

2. HONDURAS

Selon le FMI, la croissance du PIB devrait se stabiliser à 3,5 % et l'inflation ralentir à 6,2 % en 2023. L'institution estime que le Honduras sera l'économie avec le taux de croissance du PIB le plus élevé de la région CA-4, réussissant à préserver la fragile croissance de 2022 (3,4 %). En

revanche, le Honduras devrait enregistrer, en 2023, l'inflation la plus élevée de la zone, à 6,2 %, bien qu'en baisse par rapport à 2022 (11 %).

Sur les trois premiers trimestres de l'année 2022, les exportations de crevettes (24.100 t) ont engendré 222,3 M USD d'entrée de devises étrangères (+18,6 % g.a.). Les exportations de crevettes sont la 4^{ème} source d'entrée de devises étrangères, derrière le café, l'huile de palme et les bananes. Cette industrie représente 150 000 emplois directs et indirects au Honduras, répartis dans quelques 420 centres de production.

3. EL SALVADOR

La Banque Interaméricaine de Développement (BID) accorde un prêt de 100 M USD pour améliorer la qualité et la connectivité des infrastructures routières rurales. Les financements seront destinés aux routes rurales encore non pavées. L'objectif est de désenclaver la population rurale salvadorienne (soit 38% de la population totale), en améliorant la qualité des routes et la connectivité avec les frontières terrestres, les aéroports et les ports. L'objectif est de dynamiser *in fine* l'activité économique de ces régions, reposant sur l'agriculture, l'hôtellerie et le secteur de la construction. Le prêt serait exécuté sur une durée de 5 ans et remboursé sur les prochaines 25 annuités, après une période de grâce de 5,5 ans.

La Banque Centroaméricaine pour l'Intégration Economique (BCIE) accorde un prêt de 100 M USD à la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). Ces fonds serviront à soutenir la trésorerie de l'entreprise publique pour financer des projets de production d'électricité à partir de sources renouvelables. La CEL assure actuellement 32,3% de la production d'électricité du pays.

4. NICARAGUA

Le projet de budget pour 2023 s'élève à 3,05 Mds USD, soit 17,8 % du PIB. Par rapport au budget voté pour 2022, le projet de budget pour 2023 serait en hausse de 20,2 %. Ce budget serait très

majoritairement financé par les recettes fiscales de l'Etat, qui représenteraient 92,6 % des revenus (soit 16,5 % du PIB). Le budget proposé prévoit des dépenses de 2,9 Mds USD (en hausse de 14,7 % par rapport à 2022), dont 25,9 % seraient allouées à l'investissement, générant un surplus budgétaire de 130 M USD. Cette proposition de budget repose sur une hypothèse de croissance du PIB de 3 % en 2023 et sur un taux d'inflation à 6 %. Il devrait être approuvé, rejeté ou modifié d'ici le 15 décembre.

5. PANAMA

Le budget de l'Etat pour l'année fiscale 2023 de 27,579 Mds USD a été adopté par le parlement après le troisième débat. Près de 9,4 Mds USD des dépenses sont à destination de la santé, l'éducation, la recherche et les infrastructures. Ce budget intègre une hausse de 461,4 M USD décidée par le gouvernement par rapport au projet budgétaire initial pour répondre aux recommandations de modifications exprimées par la Commission du Budget de l'Assemblée Nationale. Cette hausse prévoit des ajustements budgétaires pour au moins 47 entités publiques dont (i) 113,2 M USD pour le ministère de l'Éducation, (ii) 70 M USD pour l'Autorité du transit et des transports terrestres, (iii) 39 M USD pour l'Autorité nationale de décentralisation, (iv) 37,8 M USD pour le ministère des Travaux publics, (v) 30,2 M USD pour le pouvoir judiciaire, (vi) 19 M USD pour le ministère de l'Environnement et enfin (vii) 14 M USD pour le ministère du Logement.

L'agence de notation Moody's maintient la note d'investissements du Panama à Baa2 mais change la perspective du pays de « stable » à « négative ». L'agence estime que le Panama devrait connaître des niveaux de croissance annuel proche de 4,4 % entre 2023 et 2025. Toutefois, le changement de perspective est lié à la pression budgétaire et à l'évolution de la situation de la Caisse de Sécurité Sociale qui pèsent sur le futur de l'économie panaméenne.

6. COSTA RICA

La Banque Centrale du Costa Rica a revu à la hausse son estimation de croissance pour 2022 avec 4,3 % contre 3,4 % prévu en juillet 2022. Le rapport d'octobre 2022 sur la conjoncture économique souligne aussi une reprise de l'activité dans la grande majorité des secteurs, notamment l'industrie manufacturière avec une hausse de 5,5 % (g.a) de l'activité (dont 15,9 % (g.a) pour les équipements médicaux, 7,7 % (g.a) pour le textile et 6,6 % (g.a) pour les produits alimentaires).

Le rapport de conjoncture économique de la Banque centrale du Costa Rica fait état d'un déficit commercial qui atteindrait 4,07 Mds USD à la fin du T3 2022, soit 6,3 % du PIB contre 3,5 % du PIB au T3 2021. Ce solde négatif dépend en grande partie de l'augmentation du prix des matières premières et donc de la facture d'hydrocarbures, essentiels à certaines industries (plastique, agroalimentaires, métallurgie) et à la production et la consommation d'énergie. En effet, les exportations ont atteint 11,8 Mds USD sur les neufs premiers mois de l'année 2022, en hausse de 10,7 % (g.a), et le total des importations a connu une hausse de 22,6 % (g.a) en septembre 2022 (15,88 Mds USD).

Le conseil d'administration de la Banque Centrale du Costa Rica a décidé de relever son taux d'intérêt directeur à 9 %, en hausse de 50 points de base. Ces décisions de politique monétaire seraient prises de manière prospective en se basant sur les projections d'inflation pour les prochains mois, afin de réduire leur impact.

Caraïbes

1. REPUBLIQUE DOMINICAINE

La Banque centrale de la République dominicaine (BCRD) a une nouvelle fois relevé le taux d'intérêt directeur, qui s'établit désormais à

8,50 %. La BCRD continue de relever ses taux, pour contenir l'inflation. Le 31 octobre 2022, le BCRD a annoncé une hausse de 25 points de base du taux de référence, lequel est passé de 8,25 % à 8,50 %. Bien que ces mesures permettent de contrôler l'inflation et de décourager la demande de dollars américains, elles entraînent également une hausse de la charge de la dette du gouvernement.

2. CUBA

A Cuba, les importations de pétrole depuis le Venezuela ont enregistré une baisse en septembre. Alors que la situation énergétique du pays reste préoccupante avec près de 1000 MW de déficit de génération électrique en moyenne (près d'un quart de la demande énergétique du pays) et des pénuries de combustible récurrentes (essence, diesel et fuel), les importations de pétrole depuis le Venezuela ont fortement chuté en septembre 2022. Alors qu'en août l'île avait importé plus de 80 000 barils par jour à son partenaire, la réduction des importations à 36 000 barils par jour en septembre pourrait expliquer les tensions sur le combustible rencontrées pendant le mois d'octobre. Le secteur de l'énergie reste, avec le secteur agricole, l'un des secteurs les plus touchés par la crise que traverse l'économie cubaine.

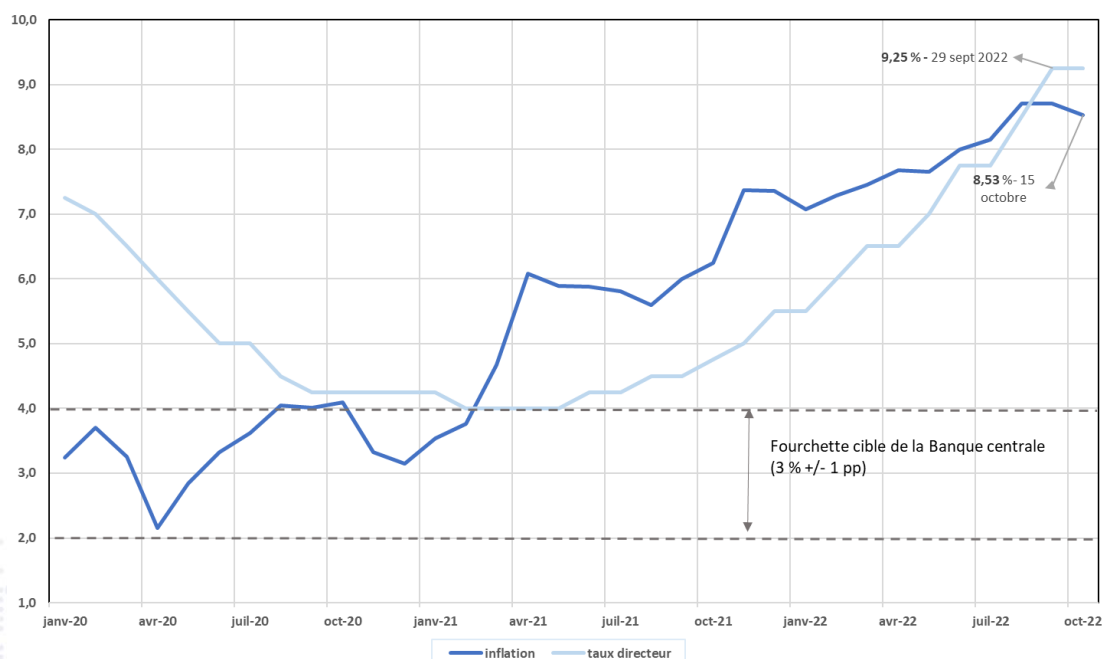
Principaux indicateurs macroéconomiques pour les pays de la zone Mexique, Amérique centrale et Caraïbes

Pays	Population (millions d'hab., 2022)	Pib réel (Mds USD, 2022)	Croissance du PIB 2019	Croissance du PIB 2020	Croissance du PIB 2021	Prévision FMI 2022	Prévision FMI 2023	Dettes publiques (% PIB, 2022)	Inflation (e.o.p 2022, FMI)	Taux d'intérêt directeur
Mexique	130,118	1 424,5	- 0,2 %	- 8,1 %	+ 4,8 %	+ 2,1 %	+ 1,15 %	56,8 %	+ 8,5 %	9,25 %
Belize	0,44	2,676	+ 4,5 %	-13,7 %	+ 16,3 %	+ 3,5 %	+ 1,9 %	76,3 %	+ 8 %	2,25 %
Costa Rica	5,232	68,5	+ 2,42 %	- 4,05 %	+ 7,8 %	+ 3,81 %	+ 2,9 %	67,6 %	+ 9,5 %	9 %
Guatemala	18,713	91,32	+ 4 %	- 1,76 %	+ 7,98 %	+ 3,41 %	+ 3,2 %	30,1 %	+ 8,04 %	3 %
Honduras	10,294	30,6	+ 2,65 %	- 8,96 %	+ 12,5 %	+ 3,4 %	+ 3,54 %	47,6 %	+ 11 %	3 %
Nicaragua	6,612	15,7	- 3,78 %	- 1,8 %	+ 10,35 %	+ 4 %	+ 3 %	47 %	+ 10 %	5,5 %
El Salvador	6,551	31,9	+ 2,44 %	- 8,2 %	+ 10,3 %	+ 2,64 %	+ 1,7 %	82,6 %	+ 6 %	n/a
Haïti	12,065	20,2	- 1,68 %	- 3,34 %	- 1,80 %	-1,2 %	+ 0,5 %	23,1 %	+ 31,5 %	10 %
Jamaïque	2,743	16,1	+ 0,97 %	- 10,05 %	+ 4,6 %	+ 2,81 %	+ 3 %	86,2 %	+ 9,5 %	6,5 %
Panama	4,395	71,1	+ 2,98 %	- 17,95 %	+ 15,34 %	+ 7,52 %	+ 4 %	55,6 %	+ 4,4 %	n/a
République Dominicaine	10,632	112,4	+ 5,05 %	- 6,72 %	+ 12,26 %	+ 5,25 %	+ 4,5 %	58,3 %	+ 6,9 %	8 %
Cuba	11,2	22,7	- 0,2 %	- 10,9 %	+ 1,3 %	3,2 % (EUI)	n/a	168 % (EUI)	+ 300 %	n/a

Source : FMI, World Economic Outlook, Octobre 20

–Annexe Graphique – Mexique –

Inflation mensuelle (g.a, %) et taux d'intérêt directeur (%)



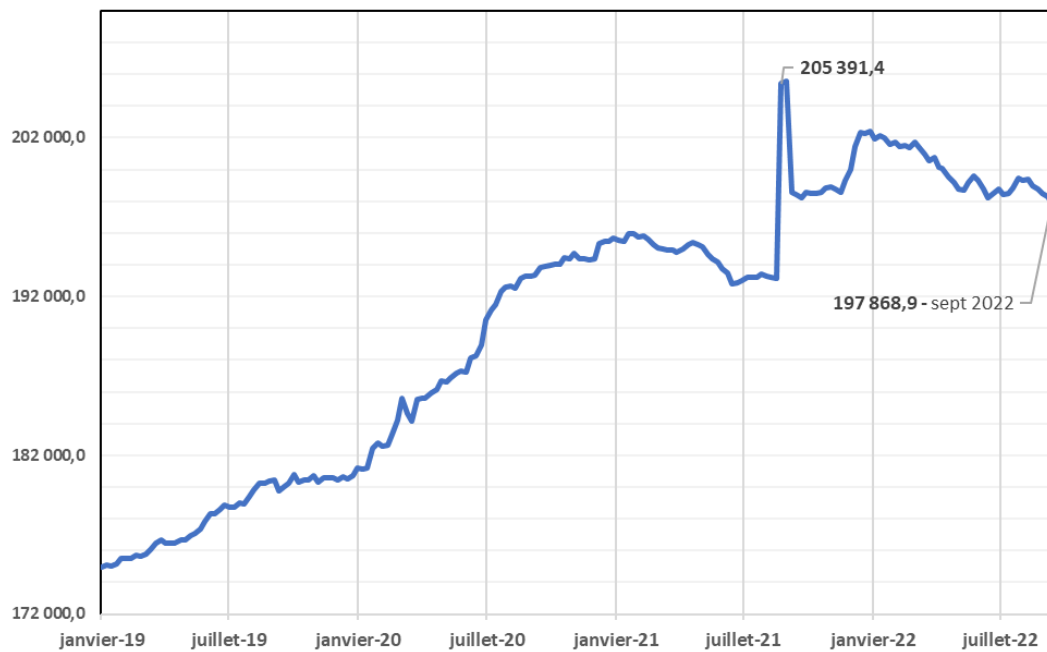
Source : Banque centrale du Mexique, Institut National de la Statistique et de la Géographie

Evolution du taux de change (en MXN/USD)



Source : Banque centrale du Mexique

Montant des réserves internationales (en M USD)



Source : Banque centrale du Mexique