

MEXIQUE

UNE OPPORTUNITÉ À SAISIR

La croissance devrait nettement ralentir en 2023. La relative résistance de la consommation privée ne suffira pas à compenser le ralentissement de la demande extérieure, en particulier en provenance des États-Unis. En outre, les perspectives d'investissement restent limitées. À moyen terme, l'économie mexicaine pourrait bénéficier de la relocalisation des entreprises américaines, tendance récemment accélérée par les perturbations des chaînes de valeur liées à la pandémie et les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Pour en tirer pleinement parti, le Mexique devra restaurer la confiance des investisseurs et respecter les engagements pris en matière de politique énergétique.

NET RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE

Le PIB réel a progressé de 3,1% en 2022 (après 4,9% en 2021), un taux de croissance plus élevé qu'attendu. Les exportations de biens manufacturés sont restées dynamiques en dépit d'un environnement externe défavorable, et la consommation privée a poursuivi son rebond, soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi et les transferts des travailleurs expatriés. Enfin, l'investissement total a légèrement dépassé, au dernier trimestre 2022, le niveau atteint au dernier trimestre 2019, avant la pandémie. La progression significative de l'investissement public tient à la volonté du gouvernement d'achever plusieurs de ses projets phares avant la fin de son mandat (fin 2024), tels que la raffinerie Dos Bocas et le train Maya. Cela dit, exprimé en pourcentage du PIB, l'investissement total reste à peine supérieur à 19%.

Bien que les données disponibles (indice mensuel d'activité, exportations, indice PMI) pour les mois de janvier et février restent bien orientées, nous attendons un net ralentissement de la croissance en 2023, à 1,0%. Le ralentissement de l'économie américaine devrait significativement pénaliser le secteur exportateur mexicain et entraîner une baisse des transferts des travailleurs expatriés et des recettes de tourisme. Les exportations nettes devraient contribuer négativement à la croissance au premier semestre, ce qui entraînera un élargissement du déficit courant. Dans le même temps, la persistance de l'inflation et la politique monétaire toujours restrictive devraient freiner le rebond de la consommation privée et pénaliser l'investissement.

PERSISTANCE DE L'INFLATION

L'inflation a progressé continument entre mi-2021 et mi-2022, atteignant 8,7% en g.a. aux mois d'août et septembre derniers. L'inflation totale et l'inflation sous-jacente ont diminué au cours des derniers mois (respectivement à 7,6% et 8,3% en g.a. en février), mais restent élevées. La décélération devrait se poursuivre au cours des mois à venir. Cependant, l'inflation devrait rester supérieure à la cible d'inflation de la Banque centrale (entre 2% et 4%) tout au long de l'année 2023. En outre, d'après une enquête réalisée par la Banque centrale, les anticipations d'inflation restent élevées.

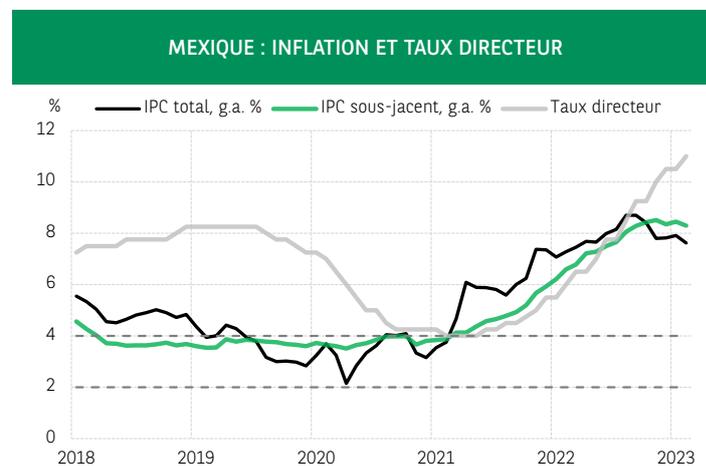
Au cours de sa réunion de politique monétaire du 30 mars dernier, la Banque centrale a augmenté son principal taux directeur pour la quinzième fois consécutive depuis que le cycle de resserrement a débuté, en Juin 2021, portant celui-ci à 11,25% (soit un total de 725 points de base). D'après le communiqué de presse, les prévisions d'inflation n'ont été modifiées que marginalement pour 2023 (la moyenne annuelle devrait être légèrement inférieure à 6% en 2023, alors qu'elle était à peine supérieure à 6% en septembre dernier). Les prévisions pour 2024 et le

PRÉVISIONS					
	2020	2021	2022	2023e	2024e
PIB réel, variation annuelle, %	-8,1	4,9	3,1	1,0	0,3
Inflation, IPC, moyenne annuelle, %	3,4	5,7	7,9	6,2	5,0
Solde budgétaire, % du PIB	-4,1	-3,8	-3,8	-4,1	-3,8
Dette publique, % du PIB	50,8	47,8	48,5	49,5	51,0
Solde courant, % du PIB	2,4	-0,4	-1,2	-1,0	-0,9
Dette externe, % du PIB	43,1	35,7	31,7	30,4	30,1
Réserves de change, mds USD	195	202	201	209	210
Réserves de change, en mois d'imports	5,3	5,1	4,8	4,1	4,1

e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS

SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

TABLEAU 1



GRAPHIQUE 1

SOURCES : BANQUE CENTRALE, BNP PARIBAS

moyen terme n'ont en revanche pas été modifiées, et le communiqué insiste sur le fait que les conditions sont à présent réunies pour que le taux d'inflation converge vers la cible (3%) d'ici à la fin de l'année 2024. À l'inverse des précédentes réunions, il n'est plus fait mention de futures hausses de taux, laissant supposer que le cycle de resserrement est, au moins pour le moment, mis en pause.

