

Perspectives

N°21/058 – 24 février 2021

MEXIQUE – De tristes singularités

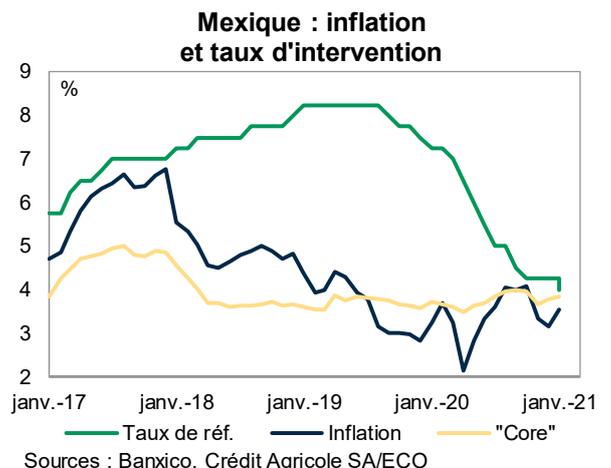
La Banque centrale (Banxico) a décidé à l'unanimité d'abaisser de 25 points de base son taux directeur à 4%. Banxico note le repli de l'inflation totale depuis octobre (à 3,5% en janvier 2021) et sous-jacente (3,8%), en insistant sur les changements significatifs des prix relatifs générés par la pandémie (pressions à la hausse sur les prix des marchandises et à la baisse sur ceux des services). Les anticipations d'inflation globale pour la fin de 2021 ont été légèrement ajustées à la hausse ; à moyen et long termes, elles sont stables à des niveaux supérieurs à l'objectif de 3%. Banxico souligne, en outre, l'amélioration de l'activité au quatrième trimestre, activité qui reste cependant inférieure au niveau pré-crise dans un environnement incertain où prévalent les risques à la baisse.

S'il ne fallait retenir qu'un terme dans le compte-rendu évidemment « pudique » de Banxico, ce serait celui de risque (incertitude ou défi seraient également appropriés). Comme c'est généralement le cas, les prévisions d'inflation sont entourées de risques dont l'équilibre est incertain : risques baissiers (impact d'un écart de production plus négatif ou de mesures de distanciation sociale plus importantes, pressions inflationnistes internationales plus faibles, appréciation du peso) et haussiers (pressions inflationnistes liées à la recomposition des dépenses, épisodes de dépréciation du change, diverses pressions liées aux coûts pour les entreprises).

Plus généralement, il est précisé que les risques d'inflation, d'activité économique et de marchés financiers posent des défis majeurs pour la politique monétaire. À cet égard, il est nécessaire de permettre un ajustement ordonné qui autorise une modification des prix relatifs, sans affecter le processus de formation des prix et les anticipations d'inflation. La tâche promet donc d'être ardue.

Au-delà du rebond passager de l'inflation attendu au deuxième trimestre de l'année (effets de la baisse des prix de l'énergie de l'année passée), l'inflation sous-jacente, jauge la plus pertinente, devrait être d'environ 3% à partir du troisième trimestre. En dépit de la prudence historique de Banxico, un léger assouplissement supplémentaire est envisageable : on peut cependant douter de sa capacité à stimuler une économie languissante, privée de soutiens budgétaires et, plus généralement, sous-bancarisée.

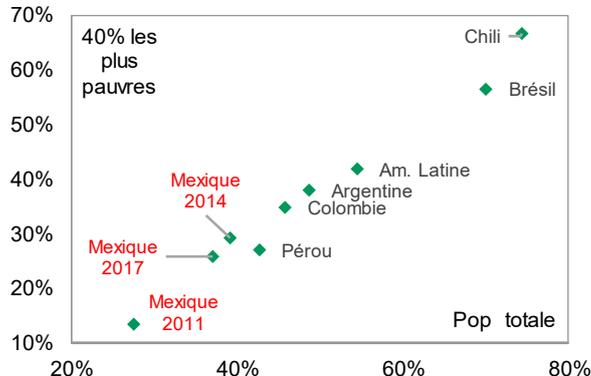
Au quatrième trimestre 2020, le PIB a augmenté de 3,1% (variation trimestrielle) ce qui porte le recul sur un an à 4,6% et la chute moyenne sur l'année à 8,3%. La reprise amorcée au troisième trimestre 2020 s'est prolongée à un rythme plus modeste. Le panorama sectoriel de fin 2020 est très contrasté : amélioration de la production industrielle (en particulier du secteur manufacturier profitant de la meilleure santé des États-Unis) et des services, poursuite du repli de la construction.



La réintroduction de nouvelles mesures de distanciation mi-décembre suggère un fléchissement de la reprise (déjà visible sur les chiffres de décembre). La croissance pourrait s'établir autour de 3,5% seulement en 2021 : une prévision décevante qui n'invite cependant pas le gouvernement à se montrer plus actif alors que la pandémie n'est toujours pas sous contrôle. En optant pour une stratégie (inefficace) visant à éviter la hausse de l'endettement public, il s'est déjà singularisé en 2020 en limitant son soutien budgétaire à 2% du PIB, une contre-performance proche de celle des pays en développement à bas revenus (1,8% du PIB) et loin derrière l'effort consenti par les économies émergentes à revenu intermédiaire (6,1% du PIB).

Il est donc essentiel que la politique monétaire reste accommodante pour, au moins, alléger le coût de financement du secteur public et des grandes entreprises. Il serait cependant vain d'espérer qu'elle puisse seule stimuler la reprise tant la diffusion de la baisse des taux d'intérêt au coût du crédit est imparfaite et la bancarisation faible. C'est encore un sujet sur lequel le Mexique se distingue défavorablement : les données relatives à l'inclusion financière calculées par la Banque mondiale¹ sont éloquentes. Seuls 37% des personnes âgées de plus de quinze ans ont un compte bancaire (contre 54% en Amérique latine et 95% dans la zone euro). Par ailleurs, sur les 40% composant la population la plus pauvre, ce pourcentage tombe à 26% (contre 42% en Amérique latine et 94% dans la zone euro). Sans surprise, l'accès aux services bancaires est d'autant plus élevé que les niveaux d'études et de revenus sont eux-mêmes élevés. Alors que les personnes interrogées reconnaissent avoir besoin d'un compte bancaire, les causes de « non-bancarisation » sont la cherté des services financiers (critère décisif), mais également l'éloignement physique des institutions financières, le manque de documentation, de confiance et l'insuffisance des revenus. L'usage d'Internet est croissant, mais reflète (de nouveau sans surprise) la même différenciation sociale. Enfin, alors que les PME fournissent 95% des emplois du secteur privé, peu accèdent au crédit bancaire (un peu moins de 15%). Au même titre que l'informalité, la sous-bancarisation peut donc être ajoutée à la liste des handicaps structurels qui amplifient la crise et limitent l'efficacité des mesures de relance.

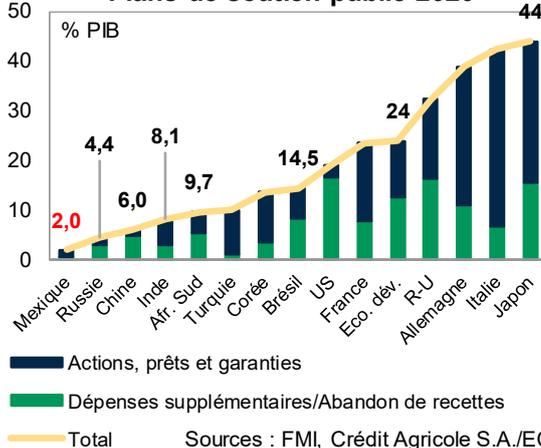
Taux de bancarisation¹



¹ Détention d'un compte bancaire par la pop. de + de 15 ans

Sources : Banque mondiale, Crédit Agricole SA/ECO

Plans de soutien public 2020



Sources : FMI, Crédit Agricole S.A./ECO

[Article publié le 19 février 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine](#) – Actualisé le 24 février 2021

¹ Demirgüç-Kunt, Asli, Leora Klapper, Dorothe Singer, Saniya Ansar, & Jake Hess, 2018, The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
23/02/2021	<u>Russie – Un étrange petit goût de Brejnevisation...</u>	Russie
22/02/2021	<u>France – Recul du taux de chômage au quatrième trimestre 2020</u>	France
22/02/2021	<u>Royaume-Uni – Où en est-on avec l'inflation ?</u>	Royaume-Uni
19/02/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/02/2021	<u>Brésil – La quadrature du cercle</u>	Amérique latine
17/02/2020	<u>Etes-vous Biden ou Bollywood ?</u>	Etats-Unis, Asie
17/02/2020	<u>Moyen-Orient & Afrique du Nord – Chute de l'épargne dans les pays les plus fragiles</u>	Emergents
16/02/2021	<u>Pays émergents – Inflation : un pilotage très délicat</u>	Emergents
15/02/2021	<u>Royaume-Uni – Flash PIB : une croissance plus forte que prévu au T4 en partie grâce au Brexit</u>	Royaume-Uni
15/02/2021	<u>Zone euro – "Whatever it takes", "quoi qu'il en coûte", ou l'action collective sur les anticipations</u>	UE
12/02/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
11/02/2021	<u>ECO Tour 2021 : état de l'économie française secteur par secteur</u>	Macroéco et sectoriel
10/02/2021	<u>Barre au centre : le laboratoire italien, avant-poste du recul de l'antisystème en Europe ?</u>	UE
10/02/2021	<u>Hongrie – La stratégie d'un pays qui souhaite devenir incontournable</u>	PECO

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.