

Perspectives

N°25/003 – 8 janvier 2025

MEXIQUE – Budget 2025, « raisonnable » mais réaliste ?

Le budget mexicain 2025 (*Presupuesto de Egresos de la Federación*, PEF) vient d'être adopté par le parlement. Ce premier budget de « l'ère Sheinbaum » entend réduire le déficit budgétaire total à 3,9% du PIB en 2025 (après 5,9% estimés pour 2024) grâce à un surplus primaire de 0,6% du PIB (après un déficit de 1,4% estimé pour 2024) : compte tenu d'une hausse très modeste des revenus, cet objectif ambitieux repose principalement sur la baisse des dépenses¹. La politique budgétaire est « raisonnable » (plus que responsable) mais recèle les mêmes faiblesses : un peu ambitieuse à court terme dans un contexte de croissance médiocre et d'environnement hautement incertain, peu ambitieuse au-delà faute de réforme fiscale.

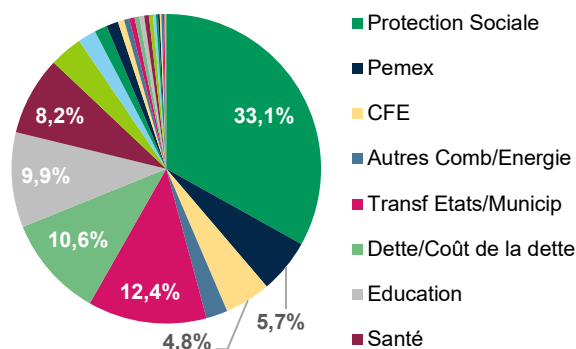
Les dépenses : un grand « coup de rabot »

Compte tenu de la rigidité des dépenses sociales (avec un poids des retraites à 7,4% du PIB après 6,5% en 2023) et du coût très légèrement croissant de la dette, l'investissement public est la principale variable d'ajustement. La réduction des dépenses d'investissement est justifiée par l'achèvement de certains projets et une collaboration accrue entre les secteurs public et privé, notamment *via* l'utilisation des PIEDERIGAS, des projets de travaux publics financés et construits par le secteur privé.

Les investissements gouvernementaux se concentreront sur le réseau ferroviaire et le développement urbain de Ciudad de México. Les transferts aux entreprises publiques PEMEX et CFE augmentent à 4,1% du PIB, contre 3,75% en 2024.

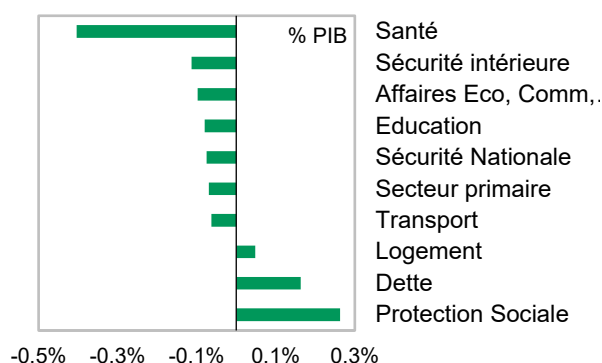
Si le gouvernement prévoit d'augmenter les dépenses de protection sociale, des coupes sont en revanche prévues dans les domaines de la sécurité intérieure, de la défense, de la santé et de l'éducation. Les dépenses totales sont estimées à 25,5% du PIB, une baisse significative par rapport à 2024 (27%), représentant une diminution de 3,6% en termes réels. C'est l'effort le plus élevé depuis 2017, notamment dans un contexte de ralentissement économique et d'incertitude élevée.

Structure des dépenses



Source : SHCP, Crédit Agricole S.A./ECO

Principales variations des dépenses 2025 vs 2024



Source : SHCP. Crédit Agricole S.A./ECO

¹ Les variations mentionnées s'entendent en % du PIB.

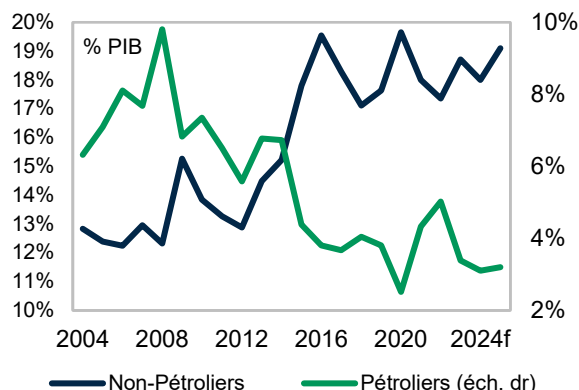
Les revenus : une hausse homéopathique

Les revenus prévus par le gouvernement augmentent à 22,3% du PIB, contre 22,1% en 2024, soit une hausse de 3,3% en termes réels. Toujours en termes réels, les revenus pétroliers et les revenus non pétroliers devraient croître, respectivement, de 3,1% et de 4,3% (et atteindre 3,2% et 19,1% du PIB). Des revenus extraordinaires de la Banque centrale, résultant de l'appréciation des réserves, seront cruciaux pour atteindre les objectifs budgétaires. Le besoin de financement pour 2025 est estimé à presque 10% du PIB.

Réaction des marchés : nécessaire mais pas suffisant

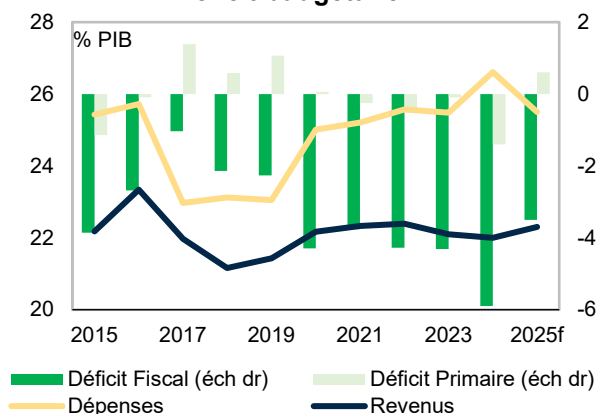
Les hypothèses de croissance retenues par le budget (entre 2% et 3%) sont jugées optimistes, comparées notamment aux prévisions du FMI (1,3%) et du consensus (1,2%). Cette surestimation potentielle de la croissance pourrait, en particulier, affecter les revenus non pétroliers. À cet égard, il convient de noter que les revenus fiscaux ont récemment mieux résisté, même en période de faible croissance, grâce à l'amélioration dans la collecte des impôts initiée sous l'administration AMLO. Les doutes concernent plutôt les dépenses, sur lesquelles pèse principalement l'effort, et la capacité du gouvernement à les réduire comme prévu. De plus, si les taux d'intérêt restent élevés plus longtemps que prévu (en raison notamment d'un assouplissement monétaire moindre aux États-Unis), le coût de la dette pourrait s'alourdir.

Recettes budgétaires



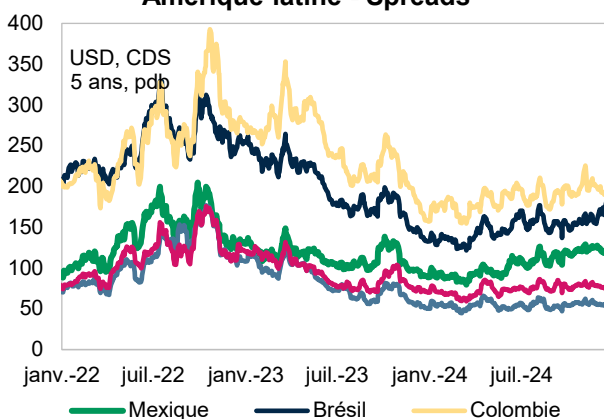
Source : SHCP, Crédit Agricole S.A./ECO

Déficit budgétaire



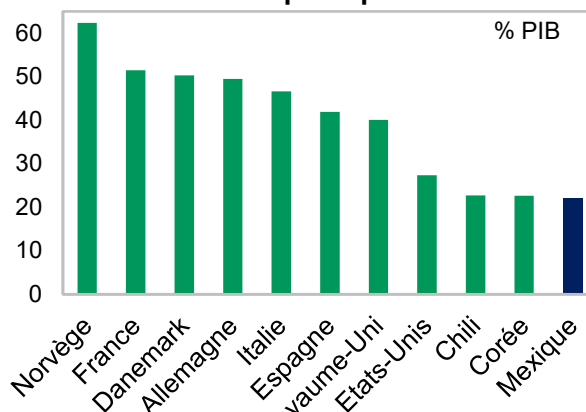
Source : SChP, Crédit Agricole S.A./ECO

Amérique latine - Spreads



Sources : Bloomberg, Crédit Agricole SA/ECO

Recettes publiques



Source : OCDE (2023), Crédit Agricole S.A./ECO

Des inquiétudes structurelles demeurent ; elles concernent, notamment, les pressions sur les dépenses et la situation financière de PEMEX. Le Mexique fait face à un problème structurel de diminution des recettes pétrolières et se classe parmi les pays de l'OCDE avec la plus faible pression fiscale. Les efforts pour augmenter les recettes s'apparentent plus à des ajustements ponctuels (comme des taxes sur le tourisme ou les métaux) et évitent une réforme fiscale d'envergure, de la nature de celle entrée en vigueur en 2014 et inachevée. Tant que celle-ci ne sera pas entreprise, malgré les efforts répétés, la situation budgétaire risque de se dégrader. La dette publique reste néanmoins à un niveau relativement faible (à 51,4% du PIB malgré une hausse de près de 8 points de pourcentage en 6 ans) et la dette externe est limitée à 25% de la dette totale.

Tout en restant prudents, les marchés financiers ont accueilli plutôt positivement le budget mexicain : il est perçu comme s'engageant dans la bonne direction même si un déficit excédant légèrement les ambitions officielles reste probable. Le spread mexicain n'a pas trop souffert.

Article publié le 20 décembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
22/12/2024	<u>France – Que doit-on retenir des dernières prévisions de la Banque de France et de l'Insee ?</u>	France
20/12/2024	<u>Monde – Scénario 2025-2026 : un scénario conditionnel, plus que jamais</u>	Monde
20/12/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
19/12/2024	<u>Indonésie – Prabowo Subianto débute son mandat dans un contexte économique favorable</u>	Asie
17/12/2024	<u>Roumanie – L'annulation de l'élection présidentielle laisse poindre la crise politique</u>	PECO
17/12/2024	<u>France – Quand l'incertitude politique pèse sur la croissance</u>	France
13/12/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/12/2024	<u>Thaïlande – Un rebond timide de la croissance</u>	Asie
12/12/2024	<u>Immobilier résidentiel – Des signes de stabilisation du marché au troisième trimestre 2024</u>	Immobilier
12/12/2024	<u>En Corée du Sud, après l'échec de son coup de force, le président Yoon échappe à la destitution</u>	Asie
12/12/2024	<u>Royaume-Uni : Le secteur privé fait grise mine après les annonces du budget du 30 octobre</u>	Royaume-Uni
11/12/2024	<u>Italie – la croissance stagne mais le marché du travail confirme sa dynamique expansionniste</u>	Italie
11/12/2024	<u>Grèce – Entre croissance et réformes</u>	Zone euro
10/12/2024	<u>Amérique latine – Marchés du travail : embellie conjoncturelle, fragilités persistantes</u>	Amérique latine
10/12/2024	<u>Zone euro : au T3 une reprise presque en trompe-l'œil</u>	Zone euro
06/12/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/12/2024	<u>BTP France – Situation et perspectives : ralentissement de la baisse d'activité en 2025</u>	BTP France
05/12/2024	<u>Métavers, la renaissance !</u>	Industrie numérique
04/12/2024	<u>Italie : La confiance à l'heure d'hiver</u>	Italie
04/12/2024	<u>France – Croissance confirmée à +0,4% au T3, des ratios de comptes d'agents plutôt favorables</u>	France
03/12/2024	<u>Afrique du sud – Le coût économique de la criminalité</u>	Afrique

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 : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Victor Moulin

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.