

Macro Dev

Macroéconomie
et développement

NOVEMBRE 2025 | N° 69

Mexique – un modèle économique à l'épreuve trumpienne

Auteur

Sylvain Bellefontaine

Mexique – un modèle économique à l'épreuve trumpienne

Sylvain Bellefontaine – bellefontaines@afd.fr

Date de fin de rédaction : 02/10/2025

Résumé : La présidente Claudia Sheinbaum intronisée en octobre 2024 doit s'atteler à d'importants défis internes et externes. Les tensions avec les États-Unis (commerce, migrations, trafic de drogue) complexifient davantage l'équation croissance économique – pétrole – finances publiques – développement – transition énergétique, mettant en exergue les contradictions entre les ambitions affichées d'un côté (i.e. programme de campagne présidentielle, plan Mexico, plan national d'adaptation au changement climatique) et les contraintes politiques, idéologiques et financières de l'autre.

Toutefois, face à la succession de chocs exogènes depuis 2020, le mantra de la stabilité macroéconomique modère les risques de liquidité et de solvabilité publique et externe d'une économie flexible et résistante, dotée d'un système financier solide, tout comme sa position extérieure (déficit courant modéré couvert par les IDE, réserves de change confortables, dette externe modérée) soutenue par un régime de change flottant absorbant les chocs externes. Dans un scénario de guerre commerciale universelle sans remise en cause profonde du partenariat privilégié au sein de l'espace économique nord-américain (renégociation de l'ACEUM prévue d'ici juin 2026), le Mexique pourrait ressortir comme un « gagnant relatif » et préserver sa rente géoéconomique. Le scénario du pire serait bien entendu une répudiation pure et simple de l'ACEUM par l'administration Trump.

Le modèle économique et le régime de croissance sont au cœur du profil de risque pays du Mexique. Il reflète des choix de politique économique privilégiant la stabilité macroéconomique au détriment de la croissance et du développement, les crises passées restant gravées dans la mémoire collective. Trente ans après l'intégration dans l'ALENA (ACEUM depuis 2020) et l'OCDE, le Mexique demeure bloqué dans une trappe à revenu intermédiaire. En cause, l'échec à assurer la convergence avec les pays avancés d'un modèle économique fondé sur le triptyque rigueur du *policy mix*, libéralisme économique et arrimage aux États-Unis. La trajectoire de développement socio-économique pâtit de fragilités institutionnelles (état de droit, justice, corruption, violence et insécurité), des carences de l'État providence, du conservatisme du secteur bancaire qui finance peu l'économie réelle (notamment les PME) et de l'absence de réformes (fiscalité, énergie). La faible base fiscale et la déliquescence de la compagnie pétrolière nationale PEMEX, passif contingent matérialisé pour le souverain, pèsent sur les finances publiques et les politiques publiques en général.

Thématique : **Macroéconomie**

Géographie : **Mexique**

1. L'heure des choix (sous contraintes) face aux défis internes et externes

La République représentative, démocratique, laïque et fédérale du Mexique a démontré une stabilité sociopolitique au cours des trois dernières décennies, succédant à l'ère hégémonique du PRI, parti unique durant sept décennies. Toutefois, le mandat d'Andres Manuel Lopez Obrador (2018–2024) aura été marqué par une érosion démocratique et de la gouvernance publique, sans entacher la popularité du président. La politique sociale semble avoir eu quelques effets positifs dans un pays pris au piège du revenu intermédiaire avec des enjeux persistants de développement socio-économique. Héritière de Lopez Obrador, Claudia Sheinbaum fait face à d'importants défis internes et externes, au premier rang desquels la relation tendue avec les États-Unis et la défense des intérêts économiques du pays, appelant d'importants choix stratégiques, de politique publique et des réformes.

1.1. Le changement politique dans la continuité

Première femme présidente du Mexique, ancienne membre du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC, 2007–2013), ingénieure spécialiste des questions d'efficacité énergétique et maire de Mexico (2018–2023), Claudia Sheinbaum est idéologiquement proche de son mentor. Toutefois, son approche de l'exercice du pouvoir apparaît moins populiste, moins frontale, plus technocratique et à l'écoute des experts. Elle compte poursuivre la « Quatrième transformation »^[1], qui réside dans « la séparation entre le pouvoir économique et le pouvoir politique avec un(e) président(e) qui gouverne pour le peuple, et pas pour une fraction de privilégiés ». Elle a axé son programme sur la politique sociale, le renforcement des entreprises publiques *Petróleos Mexicanos* (PEMEX) et la *Comisión Federal de Electricidad* (CFE) ainsi que des infrastructures, notamment de transports, tout en prônant la discipline budgétaire, nettement relâchée durant l'année électorale 2024. Elle est attendue sur les questions environnementales et de transition bascarbone, délaissées par son prédécesseur qui a privilégié la sécurité énergétique et annihilé le leadership démontré par le Mexique lors de l'accord de Paris en 2015. Feuille de route pour la période 2025–2030, le *Plan México*^[2] annoncé en janvier a été consolidé par le Plan national de développement (PND) publié en avril et qui s'articule autour de trois piliers : la qualité de vie de la population, la justice sociale et la gestion durable des

ressources. Les ambitions affichées pourraient se confronter aux contraintes de moyens à la fois techniques, administratives et surtout financières, d'où un possible recours accru aux bailleurs (assistance technique et financements) et une ouverture au secteur privé, requérant une amélioration de l'environnement des affaires et du climat d'investissement, érodés sous AMLO.

Face aux invectives de Donald Trump sur les questions migratoires, de trafic de drogue (notamment le fentanyl) et de cheval de Troie des importations chinoises, l'administration Sheinbaum défend les intérêts nationaux avec pragmatisme, en donnant des gages de bonne volonté (déploiement de 10 000 militaires à la frontière, mesures « anti-Chine ») mais sans représailles, contrairement au Canada. Une stratégie économique pour renforcer l'économie nationale et faire face aux droits de douane de l'administration Trump

[1] En référence aux trois « transformations » de l'histoire mexicaine : l'indépendance (1821), la sécularisation (1857) et la réforme agraire lors de la révolution (1910–17).

[2] Treize objectifs : être la 10^e puissance économique mondiale (actuellement 12^e) ; augmenter l'investissement jusqu'à 28 % du PIB en 2030 ; créer 1,5 million d'emplois supplémentaires, notamment dans le secteur manufacturier ; assurer que 50 % de la consommation dans certains secteurs soit « Hecho en México » ; augmenter de 15 % le contenu national dans les chaînes de valeur mondiales (automobile, aérospatial, pharmaceutique...) ; faire que 50 % des achats publics soient des produits nationaux ; développer la fabrication de vaccins au Mexique ; réduire le temps des formalités d'investissement de 2,6 ans à 1 an via une plateforme numérique ; former 150 000 professionnels et techniciens supplémentaires chaque année ; promouvoir la soutenabilité environnementale dans les investissements, avec des critères ESG ; assurer que 30 % des PME aient accès au financement ; positionner le Mexique parmi les 5 destinations touristiques internationales les plus visitées ; réduire la pauvreté et les inégalités.

a été annoncée en mars 2025^[3]. L'accord de coopération sur la sécurité signé le 4 septembre entre le Mexique et les États-Unis est considéré comme un succès de la capacité de négociation de la Présidente dans « le respect de la souveraineté et de l'intégrité territoriale, la responsabilité partagée et la confiance mutuelle ». Depuis le début d'année, les extraditions de narcotrafiquants vers les États-Unis se sont accélérées (55 en huit mois).

Finalement, le risque d'instabilité socio-politique tel qu'observé dans d'autres pays latino-américains ou ailleurs dans le monde apparaît circonscrit à court et moyen termes. Les revendications sociales sont traditionnellement modérées au Mexique, en lien notamment avec une perception positive (mais surestimée) de la mobilité sociale. Selon l'OCDE (enquête 2024 dans 30 pays), le Mexique est le troisième pays dans lequel une majorité de la population accorde encore une confiance élevée ou modérément élevée au gouvernement national. Toutefois, les conséquences de la fermeture par l'administration Trump de la soupape sociale que constitue l'émigration vers les États-Unis, pour des étudiants, jeunes diplômés ou travailleurs peu qualifiés et souvent illégaux (secteur agricole, bâtiment, construction) seront à surveiller. Selon le Pew Research Center^[4], environ 11 M de personnes nées au Mexique vivent aux États-Unis, constituant un quart des immigrants du pays. Les Mexicains représentent encore le plus important contingent d'immigrés illégaux (un tiers du total). Mais leur nombre et leur proportion ont significativement baissé d'environ 7 à 4 M depuis 2007 (57 % du total cette année-là), au profit de ressortissants d'autres pays d'Amérique centrale ou du sud, transitant par le Mexique, ou d'origine asiatique. Face au durcissement de la politique migratoire états-unienne, la gestion du retour des mexicains extradés et l'assimilation de plusieurs millions de migrants étrangers

« bloqués » sur le sol mexicain constituent des enjeux politiques, sociaux, économiques et sécuritaires importants.

1.2. Dépasser « l'émergence éternelle »

Dans la catégorie PRITS depuis 1990, le Mexique apparaît pris au piège du revenu intermédiaire^[5], bloqué dans son modèle d'atelier manufacturier et base arrière du marché nord-américain. La dynamique de développement économique pâtit d'insuffisants gains de productivité et relais de croissance endogène, d'une forte informalité du travail, d'un sous-financement du secteur productif (crédit bancaire) et d'un sous-développement de l'État-protecteur/redistributeur en lien notamment avec la faible mobilisation des recettes publiques et le faible consentement à l'impôt. L'économie mexicaine est confrontée à une quadruple dualité entre : i/ secteurs exportateurs et domestiques ; ii/ travail formel et informel ; iii/ Nord (plus développé et berceau industriel) et Sud (plus rural, agricole et pauvre) ; et iv/ libéralisme économique (*maquilas*, accords commerciaux) et protectionnisme-étatisme, de pair avec une reproduction des élites et l'absence de remise en cause de l'ordre établi, des rentes de situation et des barrières à l'entrée dans des secteurs stratégiques dominés par des monopoles publics ou privés ou des oligopoles (énergie, finance). La croissance économique poussive, l'inflation modérée et l'effet taux de change (en partie ajusté/lissé par la Banque mondiale) ont contribué au déclin du RNB/habitant^[6] en dollars courants entre 2014 et 2022, avant un rebond en

[3] Cinq axes : réduire la dépendance aux importations en stimulant la production nationale ; accroître la part de contenu local dans les marchés publics ; promouvoir la substitution d'importations dans les biens manufacturés ; soutenir la demande intérieure via des programmes sociaux (objectif de 2,5 % du PIB et hausse du salaire minimum jusqu'à 2,5 paniers alimentaires de base) ; protéger l'emploi et l'investissement, en particulier dans l'industrie.

[4] Pew Research Center, What the data says about immigrants in the U.S., septembre 2024.

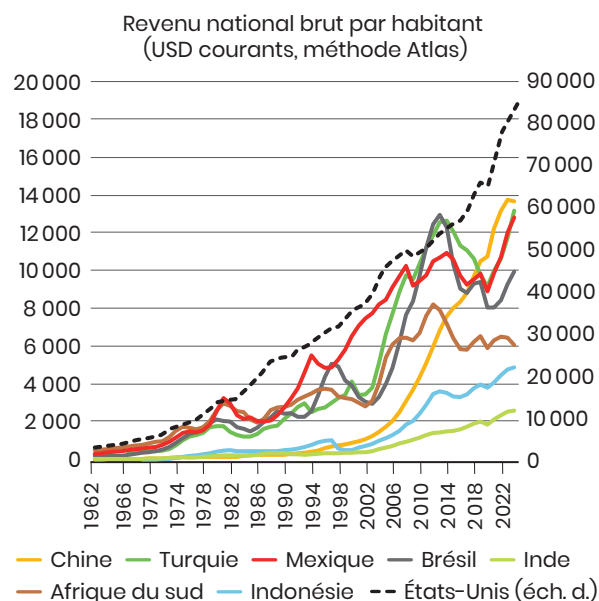
[5] Concept introduit par la Banque mondiale en 2007 par Gill et Kharas (An East Asian Renaissance : Ideas For Economic Growth, 2007). Depuis 1990, seules 34 économies ont réussi à passer de la catégorie PRITS à PRE. Les stratégies basées sur l'accumulation de facteurs de production sont confrontées au phénomène naturel de décroissance de la productivité marginale du capital. L'Amérique latine et le Moyen-Orient sont des exemples de régions à revenu intermédiaire qui, depuis des décennies, n'ont pas pu échapper à ce piège. Pour atteindre le statut de PRE, un pays à revenu intermédiaire doit accroître la sophistication de sa structure économique.

[6] Le revenu national brut (RNB) est défini selon la méthode Atlas et correspond à la somme des revenus primaires bruts des résidents d'une économie sur une période donnée. Il est égal au PIB, diminué des revenus primaires à payer par les unités résidentes à des unités non résidentes et augmenté des revenus primaires à recevoir du reste du monde (c'est-à-dire les revenus nets versés à l'étranger pour la rémunération des salariés, la propriété et les impôts et subventions nettes sur la production). La méthode Atlas de la BM a pour but de réduire l'impact des fluctuations du taux de change dans les comparaisons internationales des revenus nationaux.

2023-2024. Avec 12 800 USD par habitant en 2024, le Mexique demeure 9 % au-dessous du seuil des pays à revenu élevé (PRE) défini par la Banque mondiale (13 935 USD au 1^{er} juillet 2025 pour la période fiscale 2025-2026, FY26) (cf. graphique 1). Sur cet indicateur, le pays se positionne derrière la Chine, l'Argentine, la Turquie et Maurice parmi les prétendants à rejoindre les pays à revenu élevé (PRE), dont le RNB/habitant est en moyenne de 49 301 USD.

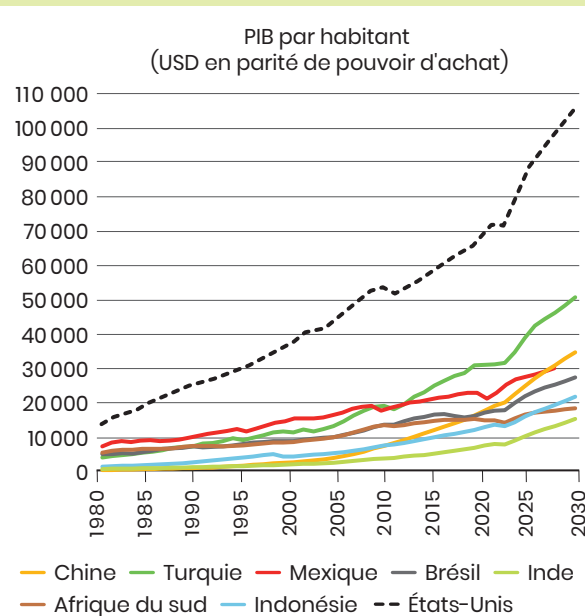
Plus adapté aux comparaisons internationales en termes de niveau de vie réel, le PIB/habitant mesuré en parité de pouvoir d'achat (PPA) indique une dynamique moins favorable pour le Mexique que la plupart des pays émergents, dépassé nettement par la Turquie et désormais par la Chine. L'ALENA n'a pas généré les gains escomptés de la convergence économique entre le Mexique et les États-Unis (et par extension le Canada) avec en 2024 un multiple de 3,4 entre les PIB/habitant PPA mexicain et états-unien (cf. graphique 2). Cette absence de rattrapage s'explique par une croissance économique légèrement inférieure à celle des États-Unis en moyenne sur deux décennies, par de faibles gains de productivité (cf. *infra*), corrélés à une hausse limitée des salaires réels (3 %/an en moyenne sur 20 ans) et par une croissance supérieure de la population (26 % en deux décennies contre 16 % aux États-Unis), malgré l'émigration (solde migratoire négatif) et l'accélération de la transition démographique avec un taux de fécondité réduit de 2,5 à 1,9 enfants/femme sur la période. Selon la Banque mondiale (WDR 2024), dans les conditions actuelles, l'écart relatif de niveau de vie entre le Mexique et les États-Unis pourrait encore se creuser d'ici la fin du siècle, en dépit des projections des Nations Unies de pic démographique autour de 2060 au Mexique (150 M d'habitants contre 131 M en 2024) comparé à une croissance continue de la population aux États-Unis.

Graphique 1 : Progression lente et heurtée du RNB/habitant depuis la crise financière de 2008



Source : Banque mondiale

Graphique 2 : Perte de vitesse relative encore plus nette en termes de niveau de vie réel



Source : FMI

1.3. Des ambitions affichées en matière de politique environnementale, sous fortes contraintes

Face aux risques liés au changement climatique, à la transition énergétique et à la biodiversité, les politiques d'adaptation, d'atténuation et de préservation sont jugées plus prioritaires pour la nouvelle administration que la précédente qui a privilégié la sécurité énergétique aux questions environnementales. Les intentions de la nouvelle présidente Sheinbaum nourrissent certains espoirs raisonnés quant à la trajectoire de décarbonation de l'économie. Un Plan national d'adaptation est en discussion et une Stratégie nationale de changement climatique est entrée en vigueur en mai 2025 avec comme priorités les zones vulnérables, les infrastructures, la biodiversité et la gouvernance climatique. L'administration Sheinbaum envisagerait de renforcer le Fonds de prévention des catastrophes (FOPREDEN) pour soutenir l'adaptation au climat et de réformer en profondeur la structure du Fonds de désastres naturels (FONDEN), pour en faire un outil plus rapide et transparent, intégrant les instruments financiers paramétriques, dont les obligations catastrophe, dont l'État mexicain a été le premier émetteur en 2006, ouvrant des risques sismiques et cycloniques.

Le Programme National de Restauration Environnemental (PNRA 2025–2030) a été présenté en mai 2025 par le Secrétariat de l'environnement et des ressources naturelles (*Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales*, SEMARNAT). Il repose sur les principes d'approche intégrée territoire-population, de justice environnementale et d'intégration des savoirs autochtones, de suivi et vigilance communautaire, de durabilité des interventions et de respect du patrimoine naturel et culturel. Le budget de SEMARNAT a été amputé de 37% en 2025 par rapport à 2024, dont des coupes drastiques dans le budget de la Commission nationale de l'eau (*Comisión Nacional del Agua*, CONAGUA).

La mise en œuvre et la capacité d'action se heurte à des freins politiques, idéologiques, techniques et surtout financiers. Un consensus politique semble émerger sur le fait que les lois énergétiques de mars 2025 vont dans le bon sens, même si le pouvoir ne veut pas admettre qu'il s'agit d'une ouverture du secteur aux investisseurs privés et que l'opposition a voté contre par posture politique. Demeure un hiatus entre les ambitions affichées d'un côté (i.e. programme de campagne présidentielle, plan Mexico, plan national d'adaptation au changement climatique) et les contraintes.

2. Prendre son destin économique en main, sans renier l'ancrage nord-américain

Le modèle économique est au cœur du profil de risque pays du Mexique. La croissance économique relativement faible et volatile illustre les limites de la dépendance au marché nord-américain, en l'absence de puissants leviers de croissance endogènes. L'arrimage aux États-Unis à travers l'intégration industrielle apparaît intangible et naturel, mais il suscite interrogations et inquiétudes à l'aune du second mandat de Donald Trump, que ce soit en termes de trajectoire de croissance, d'exportations, d'investissements, d'emplois, d'indépendance énergétique et de finances publiques. Préserver la rente géo-économique, diversifier les marchés d'exportations et autonomiser le régime de croissance par un renforcement de la demande interne sont les principaux défis pour les prochaines années.

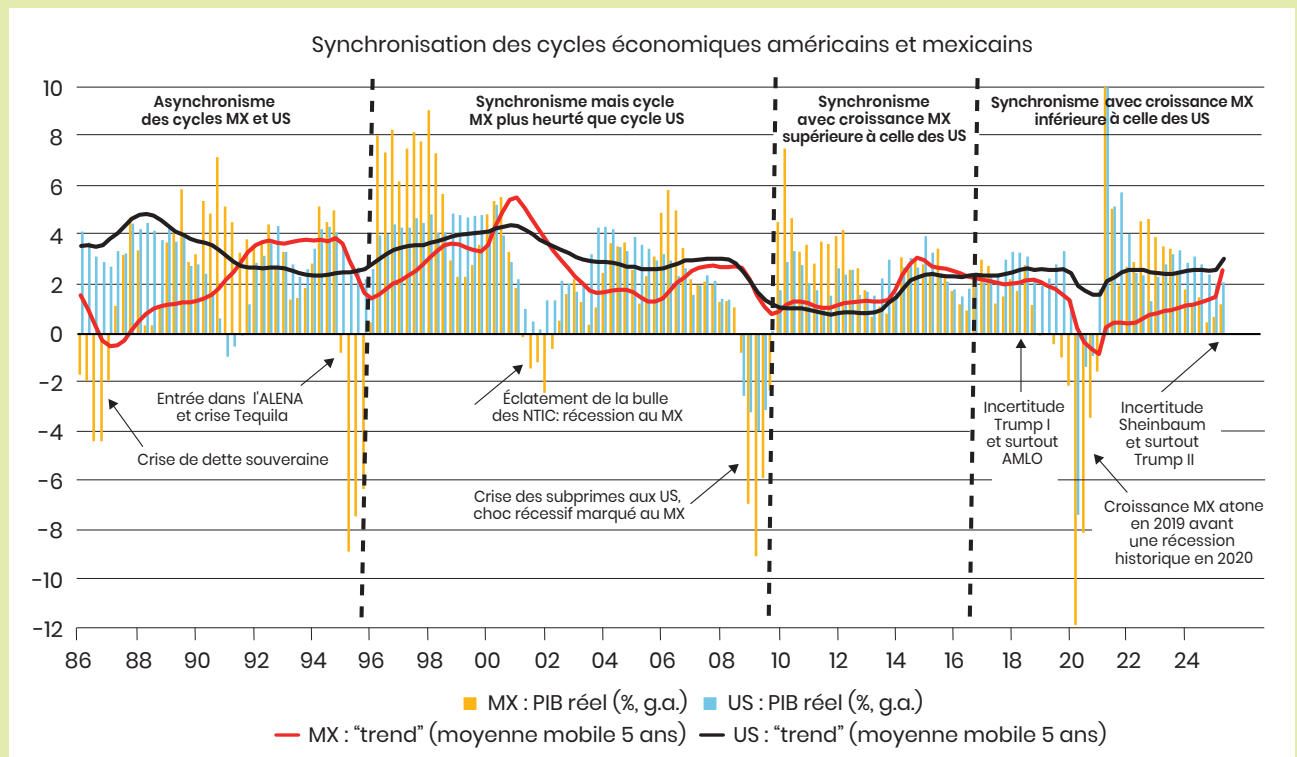
2.1. Dépasser l'addiction du modèle économique vis-à-vis États-Unis

À l'avant-garde des crises émergentes (crise de la dette en 1983, crise de balance de paiements et bancaire en 1995), le Mexique a abordé les années 2000 en leader latino-américain, fort des réformes économiques structurelles (finances publiques, politique monétaire, secteur financier) menées après la crise dite « Tequila » de 1995. L'appartenance à l'ALENA depuis 1994 (ACEUM depuis 2020^[7]) a été structurante pour l'économie mexicaine, assurant son industrialisation et d'importantes créations d'emplois directs et indirects, avec un secteur manufacturier représentant 19,2 % du PIB et 89,2 % des exportations en 2024, bénéficiant de débouchés « naturels » vers le marché états-unien. Sur les deux dernières décennies, 42 % des flux entrants d'investissements directs étrangers (IDE) ont été « originés » aux États-Unis (dans certains cas par des entreprises étrangères). Le Mexique profite de la zone de libre-échange pour importer du gaz naturel et des produits raffinés à moindres coûts. La manne des transferts de la diaspora (*remesas*) installée aux États-Unis irrigue l'économie mexicaine et soutient la consommation, sans oublier l'importance des recettes touristiques générées par les États-Unis.

Force et faiblesse du modèle économique mexicain, la proximité et la dépendance à l'égard de la première puissance économique mondiale exposent la nécessité de renforcer les leviers et déterminants endogènes de la croissance économique. Positives quant aux retombées de la guerre commerciale envers la Chine de l'administration Trump I, les externalités générées par les États-Unis sont fortement négatives en période de retournement de cycle économique ou de crise financière (*cf.* graphique 3). Les politiques commerciale et migratoire de l'administration Trump II constituent un défi important pour le Mexique et une opportunité de s'autonomiser davantage à travers un renforcement de l'orientation du secteur productif vers le marché intérieur et une moindre dépendance aux importations, ce que priorise la stratégie économique pour renforcer l'économie nationale annoncée par le gouvernement en mars 2025.

[7] Le T-MEC ou USMCA ou ACEUM conserve les grandes lignes de l'ALENA, mais il renforce notamment les règles d'origine et sur le contenu local dans le secteur automobile, le salaire minimum, la protection des travailleurs et de l'environnement. Il est sujet à révision automatique tous les 6 ans.

Graphique 3 : Un cycle économique corrélé à celui des États-Unis mais plus heurté



À l'heure d'une reconfiguration de l'ordre économique mondial, préserver la rente géoéconomique procurée par l'intégration industrielle au sein de l'espace nord-américain demeure crucial pour le Mexique.

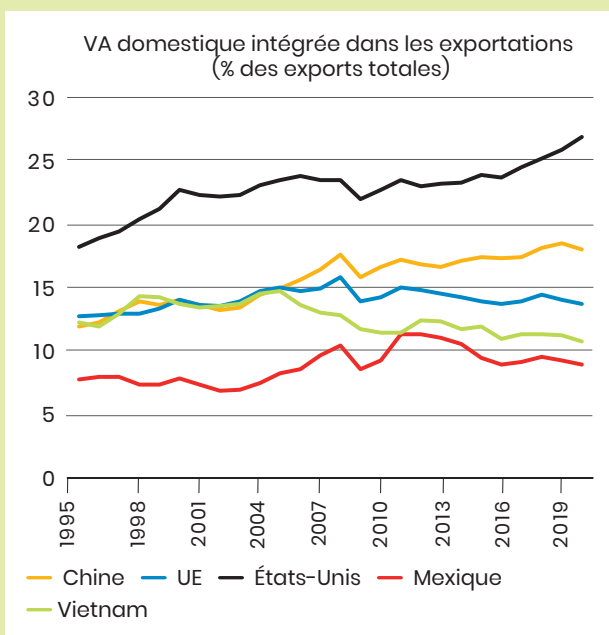
Le modèle des maquiladoras déployé depuis les années 1960 a structuré un écosystème transfrontalier, employant quelques 3M de Mexicains et profitable à des milliers d'entreprises états-uniennes. Le Mexique a pleinement capitalisé sur les avantages comparatifs fondés sur sa position géographique privilégiée, un faible coût du travail et les accords de libre-échange^[8]. Des économies d'échelle ont été réalisées dans certains secteurs comme l'automobile, voire l'électronique et l'aéronautique. En 2023, le Mexique se classait au 9^e rang mondial en termes de contribution à la valeur ajoutée manufacturière mondiale (1,8 %), une position que le pays occupait déjà en 1995 mais avec un poids supérieur dans la VA mondiale (2,5 %) (UNIDO, 2024). Près de 80 % des exportations de biens manufacturés sont des produits medium- and high-tech, soit le

4^e rang mondial derrière Taïwan, les Philippines et le Japon (UNIDO). Toutefois, la production locale est constituée essentiellement de chaînes d'assemblage de produits finis ou semi-finis. Ce positionnement en aval des chaînes de valeur se traduit par une valeur ajoutée domestique intégrée dans les exportations estimée à seulement 9 % des exportations totales mexicaines en 2020 (cf. graphique 4). Les perspectives de *nearshoring* générées par la reconfiguration des chaînes de valeur mondiales et l'*Inflation Reduction Act* (IRA) de Joe Biden (août 2022) ont soutenu le dynamisme des investissements directs étrangers (IDE) au Mexique au cours des dernières années (cf. *infra*), dont la poursuite dépendra

[8] Depuis 2018, le gouvernement a mis en œuvre plusieurs des recommandations du FMI, de l'OIT et des obligations de l'ACEUM en matière de marché et droit du travail : réforme du travail (2019), interdiction/restriction de la sous-traitance (2021), augmentations du salaire minimum (2019-), protection des travailleurs domestiques (2019-2022), extension de la sécurité sociale aux indépendants (2022), renforcement des normes de santé et sécurité au travail (2020-2023), réforme des congés payés (2022-2023), programme *Jóvenes Construyendo el Futuro* (depuis 2019), projet de réduction de la semaine de travail à 40h (annonce 2025).

du dénouement de la guerre commerciale initiée par Donald Trump au niveau mondial et bilatéral. La capacité d'attractivité du Mexique pour les secteurs à forte valeur ajoutée locale sera primordiale pour soutenir la croissance, l'emploi et les comptes externes à moyen-long terme.

Graphique 4 : Une faible valeur ajoutée domestique dans les exportations



Source : OCDE (Ti VA, 2020)

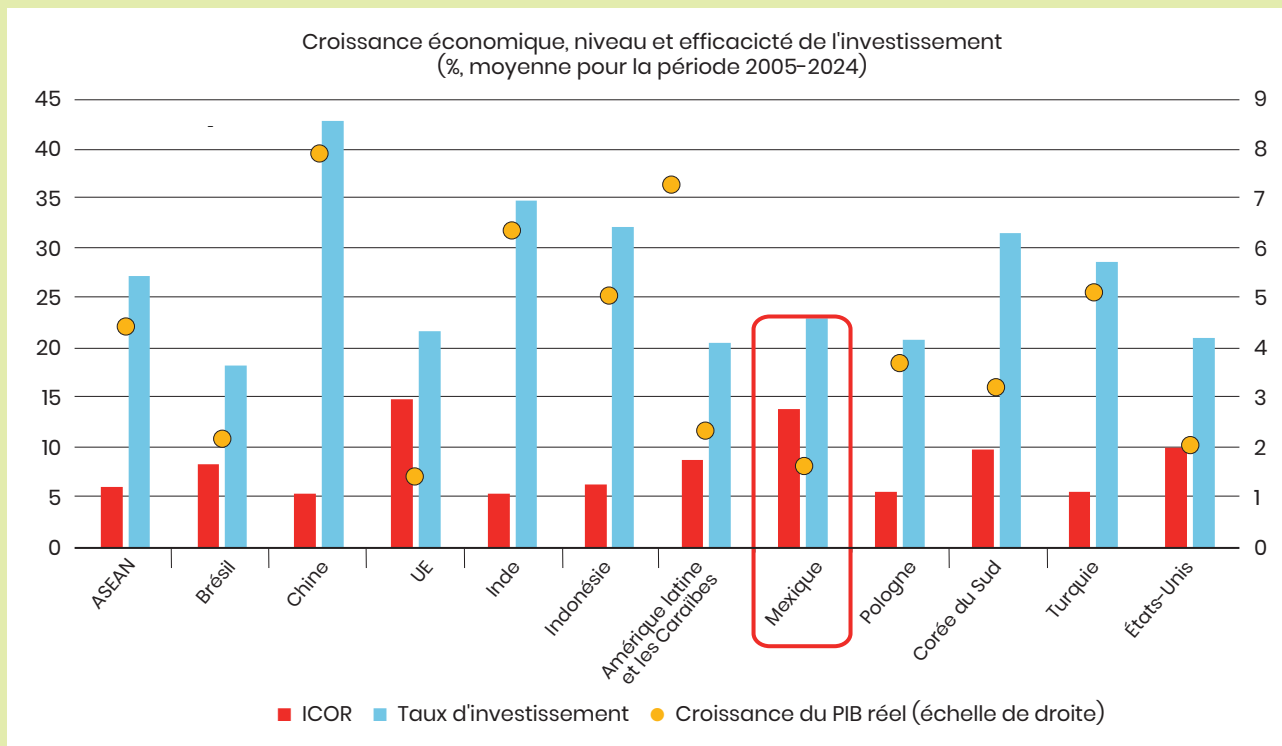
L'efficacité de l'investissement relative-ment faible tout comme le niveau et les gains de productivité sont des sujets majeurs pour la compétitivité de l'économie mexicaine et l'attractivité des investisseurs. Selon la règle des 3i (Banque mondiale, WDR 2024), la première phase de développement économique fondée sur l'accumulation du capital (investissement) doit être relayée par des transferts de technologie et une montée en compétences du facteur travail (infusion). Le Mexique semble atterrir sur la phase ultime, à savoir la capacité d'innovation, afin de briser le plafond

de verre du revenu intermédiaire, à l'instar des pays asiatiques.

Le Plan México cible un taux d'investissement de 28 % du PIB en 2030, qui n'a pas excédé 22 % du PIB en moyenne en 2019-2023 (23 % dans les pays avancés et 33 % dans les PED). Au-delà du niveau insuffisant de l'investissement, son efficacité rapportée à la croissance économique (*Incremental Capital – Output Ratio, ICOR*) se compare défavorablement au niveau international, à l'exception de l'UE (cf. graphique 5). Par ailleurs, selon les données du Conference Board, la productivité horaire moyenne a stagné au Mexique au cours des deux dernières décennies, pendant qu'elle progressait de 26 % aux États-Unis, portant l'écart entre les deux pays à un multiple de 2,7 en 2023. Selon l'OCDE, la productivité horaire du travail serait même 3,8 fois moindre au Mexique qu'aux États-Unis en 2023 (cf. graphique 6). L'écart en termes de productivité par travailleur demeure moindre compte tenu d'une durée moyenne de travail supérieure de 20 % au Mexique. Elle soulève la question de l'adéquation de la formation et du capital humain^[9], et renvoie aux pénuries de main d'œuvre qualifiée dans certaines branches industrielles. Par ailleurs, lever les freins à l'investissement domestique privé est primordial, à travers l'amélioration de l'environnement opérationnel (infrastructures, sécurité, informalité, promotion de la concurrence) et de l'inclusion financière, notamment l'accès aux financements pour les PME, peu intégrées dans les chaînes de valeur et pourtant pourvoyeuses de nombreux emplois. Enfin, promouvoir l'innovation reste un défi quand les dépenses nationales en recherche et développement n'excèdent pas 0,3 % du PIB, contre 2,1 % en moyenne dans les pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS), 3,6 % aux États-Unis et 5,2 % en Corée du sud.

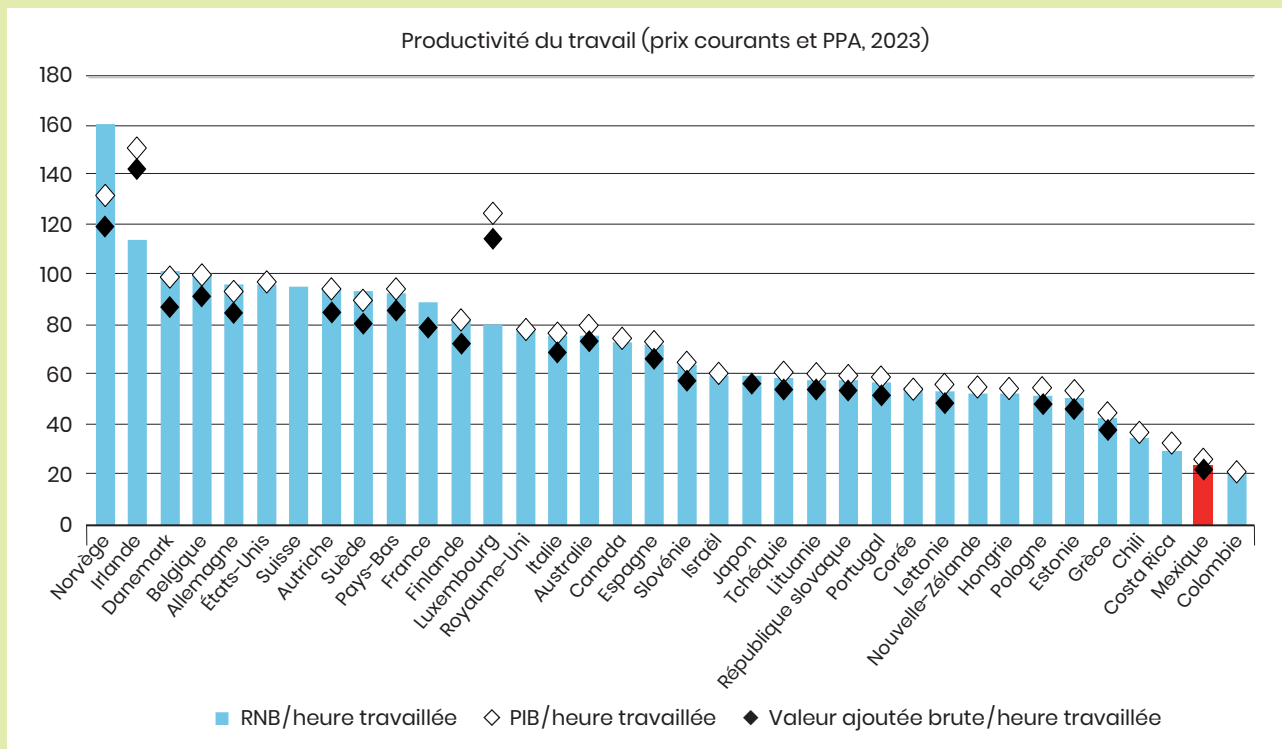
[9] Le Mexique se positionne au 61^e rang sur 174 pays selon l'indice de capital humain de la Banque mondiale. Il ressort avant dernier sur la dernière enquête PISA 2022 (Programme international pour le suivi des acquis des élèves de 15 ans) de l'OCDE sur les 38 pays membres et dernier pour la part de diplômés de l'enseignement supérieur (21 % en 2022).

Graphique 5 : Faibles croissance économique, niveau/efficacité de l'investissement...



Source : FMI, calculs AFD

Graphique 6 : ...et productivité moyenne du travail



Source : OCDE

L'indépendance et l'efficacité énergétique ainsi que la décarbonation constituent aussi des enjeux (géo)politiques économiques, de compétitivité et d'attractivité. Le nationalisme-souverainisme d'AMLO quant au secteur énergétique et minier a pesé sur le climat d'investissement^[10]. À travers les lois énergétiques votées en mars 2025^[11], la nouvelle administration signale sa volonté d'ouvrir le secteur électrique aux investisseurs privés, notamment *via* des Partenariats Public – Privé (PPP) et pour le déploiement des EnR. Pour porter pleinement ses fruits, cette réforme devra s'accompagner de la mise en place d'un cadre juridique et financier assurant la prévisibilité nécessaire aux investisseurs privés ainsi qu'un juste partage des risques. De plus, la forte présence des entreprises chinoises dans le secteur des EnR au Mexique est un point de vigilance au regard des problématiques de souveraineté, d'autonomie stratégique et de concurrence ainsi que d'apaisement des relations avec les États-Unis. Parallèlement, la réforme et la revitalisation du secteur pétrolier sans remettre en cause le monopole de PEMEX, demeure un sujet complexe politiquement et financièrement. Engagée par l'administration Peña Nieto en 2013, l'ouverture du secteur pétrolier a été plombée par la chute des cours mondiaux en 2014 et annihilée par l'administration AMLO. Face aux difficultés technico-financières de PEMEX, la production pétrolière a chuté de moitié depuis le pic de 2004 à 1,8 M b/j en 2024. De 5^e producteur mondial de pétrole il y a deux décennies, le Mexique est devenu importateur net d'hydrocarbures (produits pétroliers et gaz naturel) depuis 2015, accentuant sa dépendance vis-à-vis des États-Unis^[12]. Si ces derniers coupaient leur approvisionnement en gaz naturel, le Mexique n'aurait a priori que trois jours d'autonomie, sachant que le mix électrique en dépend fortement.

[10] La réforme du Code minier adoptée en 2023 instaure une vision étatiste, souverainiste et écologique avec une réduction de la durée des concessions de 50 ans (renouvelable une fois pour 50 ans) à 30 ans, avec possibilité d'un renouvellement unique de 25 ans. En février 2024, la société espagnole Iberdrola a été contrainte de céder 55 % de ses actifs dans le secteur électrique, permettant à la société publique CFE de renforcer sa part de marché de 39 % à 55 %.

[11] La réforme fixe un objectif de justice énergétique définie comme les actions de politique publique visant à réduire la précarité énergétique, les inégalités sociales et de genre dans l'utilisation de l'énergie. Ce paquet législatif a été adopté à une très large majorité (332 voix pour, 83 voix contre) et les 8 lois constitutives sont intitulées : Loi sur l'entreprise publique Comision Federal de Electricidad ; Loi sur l'entreprise publique Petroleos Mexicanos ; Loi sur le Secteur Electrique ; Loi sur le Secteur des Hydrocarbures ; Loi sur la Commission Nationale de l'Énergie (le régulateur) ; Loi sur la Planification et la Transition Énergétique ; Loi sur les Biocarburants ; Loi sur la Géothermie.

2.2. Un régime de croissance économique poussif et volatil

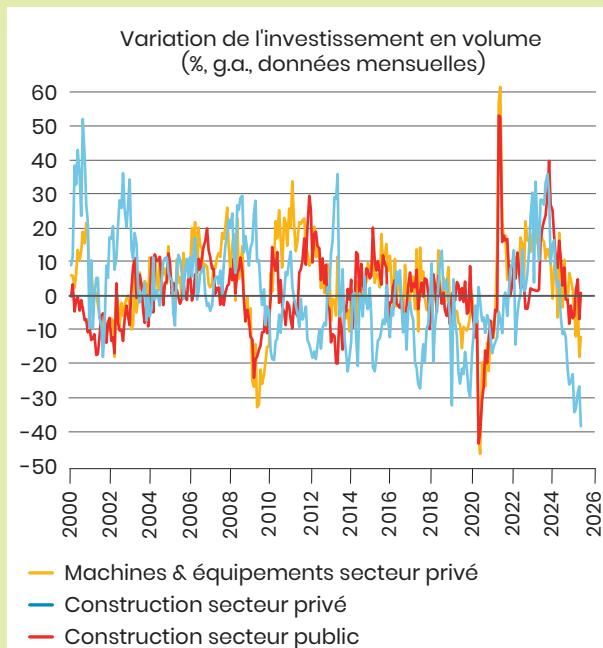
Le Mexique a vu sa croissance du PIB réel plafonner au niveau des pays développés en moyenne sur les vingt dernières années, à 1,7 % contre 5,2 % pour les pays émergents et en développement (PED), se positionnant ainsi dans le Top 10 des PED les moins dynamiques. Le choc récessif historique de 2020 (-8,5 %) n'a pas généré de déstabilisation macroéconomique majeure, témoignant d'une économie flexible et résistante. Après le rebond de l'activité en 2021 (+6,3 %), le PIB réel a retrouvé son niveau pré-pandémie en 2022 (+3,7 %). L'activité a bien résisté en 2023 (+3,2 %), grâce à la bonne tenue de la consommation, du marché du travail, des transferts de la diaspora, des recettes touristiques, de la construction et des investissements (infrastructures et *nearshoring*). En ligne avec les prévisions d'automne du FMI et de Banxico, la croissance a ralenti substantiellement à 1,5 % en 2024 avec une contraction du PIB réel au T4 (consommation, investissement, construction), une activité industrielle atone et des exportations soutenues par les anticipations de restrictions commerciales en provenance des États-Unis.

En 2025, la récession technique a été évitée jusqu'à présent avec une croissance économique positive au premier semestre. Toutefois, le risque d'atonie voire de contraction du PIB en volume en moyenne annuelle persiste en cette année d'ouverture du sexennat de Claudia Sheinbaum, rappelant 2019 et l'arrivée au pouvoir de son prédécesseur dans un contexte partiellement comparable (cf. graphiques 7 et 8). Sur le front extérieur, le niveau d'incertitude et d'inquiétude généré par l'administration Trump apparaît plus prégnant en 2025 qu'en 2019, au contraire du front intérieur où l'alternance politique de 2019 avait suscité plus d'émoi et d'aterrissements dans les milieux d'affaires que la continuité à gauche opérée depuis fin 2024. Le PIB réel a progressé de 0,8 % en glissement annuel (g.a.) au T1 2025 et de 0,2 % en glissement trimestriel (t/t cvs),

[12] La raffinerie Olmeca à Dos Bocas opérante depuis 2024 a une capacité de production de 340 000 b/j mais n'a traité que 114 900 b/j en mai 2025. À pleine capacité, elle ne couvrirait qu'environ 20 % de la demande domestique, sachant que les autres raffineries de PEMEX opèrent en moyenne à moins de 50 % de leur capacité. PEMEX a acquis une raffinerie au Texas, dont une faible part de la production serait exportée vers le Mexique.

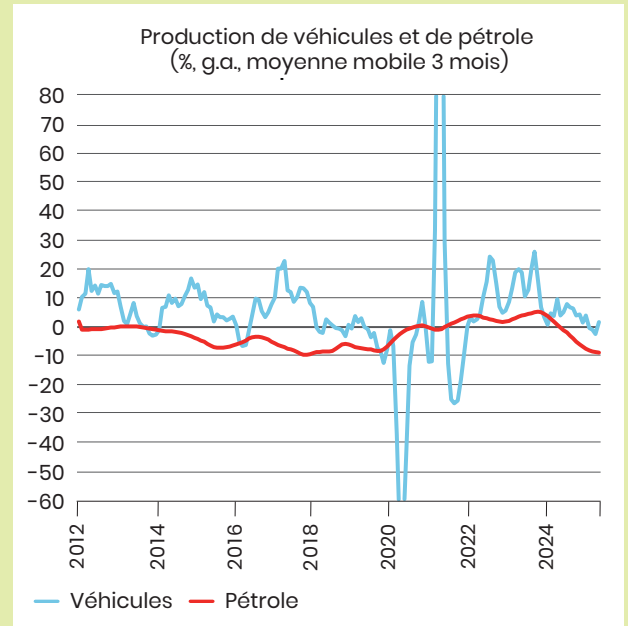
malgré un nouveau recul de la consommation (-0,4 % t/t cvs) et de l'investissement (-4,0 % t/t cvs), compensé par la contribution positive du commerce extérieur (exportations +1,1 % et importations -4,3 %). L'estimation préliminaire pour le T2 ressort à +0,1 % g.a. et +0,7 % t/t. L'indicateur mensuel d'activité (IGAE) s'est maintenu en territoire légèrement positif au S1 2025 (+0,6 % g.a., cvs), compte tenu de la bonne performance du secteur agricole (+4,1 %) et des services agrégés (+1,2 %). L'activité manufacturière a progressé faiblement (+0,4 %), alors que la construction (-1 %) et le secteur extractif (-8,2 %) ont vu leur activité se contracter. En conséquence, si l'emploi total a progressé de 2,1 % en juin 2025 par rapport à juin 2024, il a reculé de 6,1 % dans le secteur manufacturier, soit 608 813 emplois supprimés, dans un climat d'incertitude. Dans le *World Economic Outlook* (WEO) d'avril 2025, le FMI anticipait une contraction du PIB de -0,3 % en 2025 et une reprise à +1,4 % en 2026, des prévisions pour 2025 revues à la hausse en juillet à +0,2 % dans un scénario central de croissance mondiale plus « résiliente à l'effet Trump » qu'attendu au printemps. Banxico table désormais sur +0,6 % en 2025 et +1,1 % en 2026.

Graphique 7 :
Contraction de l'investissement (FBCF)...



Source : INEGI, calculs AFD

Graphique 8 :
... et de la production automobile et de pétrole

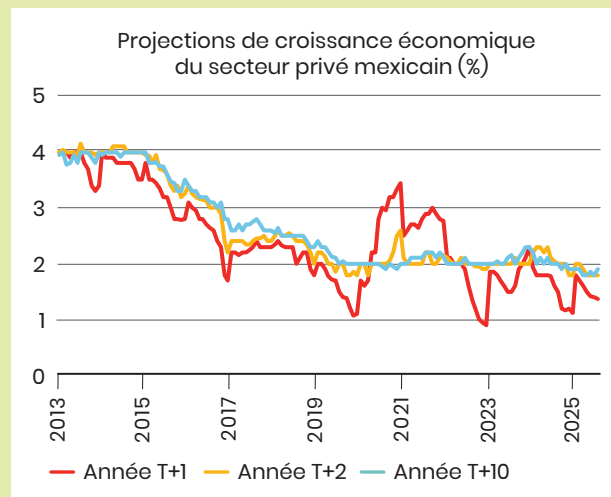


Source : INEGI, PEMEX, calculs AFD

À moyen terme, la croissance potentielle se maintiendrait autour de 2 % à l'horizon 2030, en ligne avec la croissance tendancielle, selon le FMI (2,2 %) et Oxford Economics (1,8 %), fondant leurs estimations sur des modèles classiques à partir d'hypothèses sur les facteurs de production (capital et travail) et sur la productivité globale des facteurs (PGF). L'enquête de Banxico révèle aussi une projection de croissance moyenne à 2 % au cours des dix prochaines années. L'historique de cette enquête mensuelle pointe l'érosion des attentes du secteur privé mexicain en termes de croissance économique depuis l'espoir suscité par les réformes de libéralisation de l'administration Peña Nieto en 2013-2014, avec à l'époque des perspectives de croissance de 4 % (cf. graphique 9). L'incertitude géo-économique rend cet exercice de projections d'autant plus délicat. Dans un scénario de mesures protectionnistes américaines « renforcées » envers la Chine et « universelles » (Europe, Asie) avec des représailles, le Mexique pourrait ressortir comme l'un des grands gagnants du redéploiement du commerce international, renforçant son avantage compétitif pour l'accès au marché états-unien à même de soutenir la crois-

sance économique mexicaine. Cependant, dans un scénario alternatif de remise en cause de l'espace économique intégré nord-américain à travers l'abrogation de l'ACEUM, voire des droits de douane états-unis rehaussés sur les produits mexicains, le Mexique pourrait être le principal « perdant relatif » (et même absolu) de la guerre commerciale^[13].

Graphique 9 : Baisse des anticipations de croissance du secteur privé mexicain sur la dernière décennie



Source : Banxico

3. Laisser retomber les cendres trumpiennes avant de s'alarmer

Le Mexique ne présente plus les fragilités macroéconomiques des années 1980–1990 susceptibles de générer une crise de balance des paiements. Toutefois, les perspectives commerciales et d'investissements favorables suscitées par les mesures de l'administration Biden (*Inflation Reduction Act*) et le nearshoring dans le cadre de la reconfiguration des chaînes de valeur sont sérieusement questionnées depuis la réélection de D. Trump. C'est l'intensité et la durée de la guerre commerciale globale ainsi que l'asymétrie des mesures qui définiront les effets délétères ou positifs à moyen terme sur l'économie mexicaine. Le scénario du pire serait bien entendu une répudiation pure et simple de l'ACEUM par l'administration Trump.

3.1. Défendre l'ACEUM, se diversifier à l'export et rester attractif pour les investisseurs

Profitant des tensions commerciales sino-états-uniennes depuis 2018^[14], le Mexique est devenu le premier fournisseur des États-Unis (cf. graphique 10). Face à la tourmente commerciale

mondiale depuis le début de l'année 2025, les recettes d'exportations mexicaines ont, jusqu'à présent, affiché une bonne résistance. La part de marché du Mexique a culminé à 15,5 % en 2024, contre

[13] CEPII, « Towards a Trade War in 2025: Real Threats for the World Economy, False Promises for the US », Working Paper, février 2025.

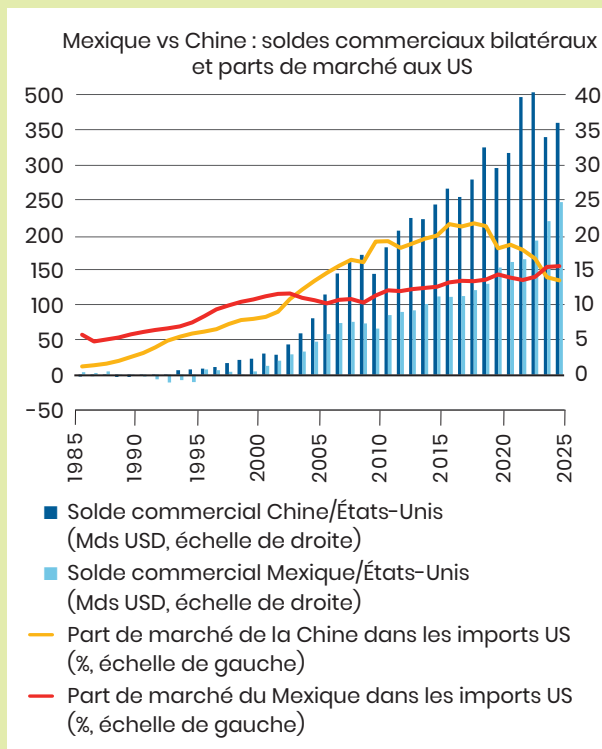
CEPII, « Protectionnisme américain : les enjeux du 9 juillet 2025 », La lettre du CEPII, juin 2025.

PIEE, « The global economic effects of Trump's 2025 tariffs », Working Paper, juin 2025.

[14] À l'instar de l'UE, le Canada et le Mexique ont aussi subi une hausse des droits de douane américains en 2018 (+25 % sur l'acier et +10 % sur l'aluminium), prémices notamment à la renégociation de l'ALENA. En concurrence frontale avec le Mexique pour accéder au marché US, la Chine a commencé à investir au Mexique pour contourner les barrières tarifaires. Les États-Unis ont réagi en instaurant en juillet 2024 des droits de douane sur l'acier et l'aluminium chinois transitant par le Mexique. En favorisant la production locale aux États-Unis et en intégrant ses partenaires régionaux, l'*Inflation Reduction Act* (IRA) de l'administration Biden en août 2022 a renforcé la demande pour les biens manufacturés mexicains, notamment ceux liés aux technologies vertes (véhicules électriques et des énergies renouvelables, dont surtout les panneaux solaires).

13,5 % pour la Chine (21,6% pour cette dernière en 2017). La part des exportations mexicaines à destination des États-Unis a cru de 79,5 % en 2018 à 83,1 % en 2024, essentiellement des biens manufacturés ou semi-finis qui représentent 89,2% des exportations totales mexicaines (5,6 % de pétrole, 3,7% de produits agricoles et 1,5 % de produits miniers). Particulièrement décrié par Donald Trump, l'excédent commercial bilatéral sur les biens avec les États-Unis s'est accru continuellement depuis 2009 pour atteindre 247 Mds USD en 2024, au 2nd rang mondial derrière la Chine (360 Mds USD) et devant l'Union européenne (214 Mds USD), le Canada (144 Mds USD) et le Vietnam (107 Mds USD). En 2025, les recettes d'exportations mexicaines ont progressé au rythme de 4,3 % sur les sept premiers mois par rapport à 2024 et même de 6,1 % pour les produits manufacturés, alors que les exportations d'hydrocarbures ont chuté de 24,5 %, compte tenu surtout d'un effet volume mais aussi d'un effet prix (baisse du prix moyen du mix exporté de 73 USD/baril en 2024 à 62 USD/baril en 2025).

Graphique 10 : 1^{er} fournisseur des États-Unis et excédent commercial bilatéral croissant



Source : US Census Bureau, FMI, calculs AFD

Les autorités mexicaines souhaitent anticiper la révision sexennale de l'ACEUM avant juillet 2026, en comptant sur une position moins radicale et plus pragmatique de l'administration Trump. Ainsi, l'extension pour 90 jours à compter du 31 juillet de la suspension des « droits de douane réciproques » sur les produits mexicains non-exemptés dans le cadre de l'ACEUM a ouvert la voie à des négociations sur l'accord commercial^[15]. Par ailleurs, le Mexique envisage d'appliquer des droits de douane et des barrières tarifaires aux pays avec lesquels il n'a d'accord de libre-échange, dont la Chine. À date, le taux effectif moyen acquitté par le Mexique est estimé à 4 % (contre 0,2 % en 2024), alors que le taux effectif moyen appliqué par les États-Unis serait de 9 % au niveau mondial (contre 2 % en 2024) et de 40 % sur les importations chinoises (contre 10 % en 2024) (Financial Times Trump tracker <https://www.ft.com/content/2c473393-35fb-479d-8bba-236a1a98087c?shareType=nongift>

Selon les données commerciales états-uniennes, 80 % des exportations mexicaines vers les États-Unis seraient entrées sur le territoire sans droits de douane en mai 2025, contre à peine 50 % en 2024, notamment grâce à des efforts de traçabilité. Par ailleurs, le Mexique est signataire de 14 autres accords de libre-échange avec une cinquantaine de pays, sans compter le nouvel Accord global modernisé avec l'UE^[16] conclu le 17 janvier 2025 après une dizaine d'années de négociations. Le processus de ratification pourrait être long mais *a priori* moins polémique au sein de l'UE que l'accord avec le MERCOSUR. La nouvelle administration cherche aussi à renforcer les relations commerciales avec

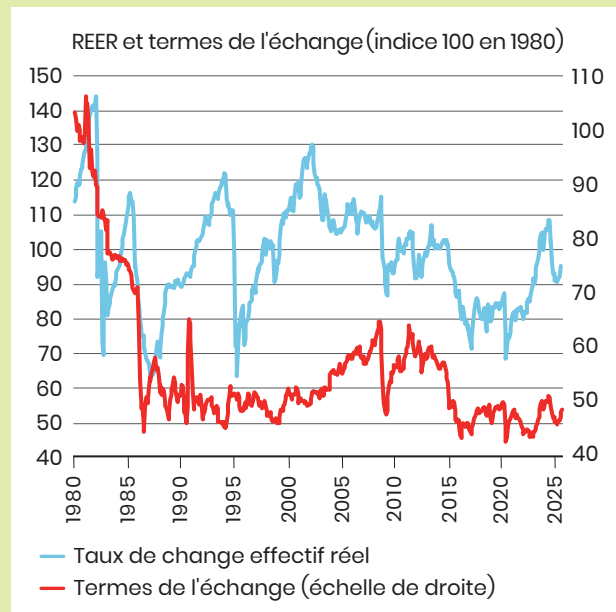
[15] Le taux officiel général de 25 % de droits de douane appliqué par les États-Unis sur les produits importés du Mexique exclut les biens conformes à l'ACEUM. Sur le secteur automobile et pièces automobiles, qui représente environ 1/4 des exportations mexicaines et ont chuté de plus 6 % sur les cinq premiers de l'année 2025 par rapport à 2024, un minimum de 20 % de contenu US est requis pour bénéficier d'exemptions ; sur l'aluminium et l'acier le taux a été rehaussé de 25 à 50 % le 4 juin ; les secteurs énergétique et minier subissent le tarif de 25 %, tout comme le secteur textile.

[16] Les principaux aspects de l'accord portent sur : la couverture étendue (biens industriels, mais aussi les services, les investissements, les achats publics, l'agroalimentaire, le numérique, et l'économie verte), la suppression de droits de douane, la reconnaissance des indications géographiques, l'accès réciproques aux marchés publics, la protection renforcée (droits du travail, environnement, climat, chaînes d'approvisionnement, corruption, droits humains et propriété intellectuelle), et une chambre d'arbitrage investisseur-état permanente.

les pays voisins. Un exemple est l'accord avec le Brésil, renouvelé en août dernier dans le secteur agricole, biocarburants. Des tarifs douaniers de 10 à 50 % devraient être imposés sur certains produits importés au Mexique. Les produits en provenance de Chine et d'autres pays sans traités de libre-échange seront taxés jusqu'à 50 % afin de protéger l'emploi dans les secteurs sensibles. En réponse, la Chine évoque des mesures de représailles envers le Mexique, devenu un partenaire commercial important au cours des dix dernières années, notamment dans l'automobile.

Le contexte international ne suscite pas d'inquiétude majeure, à ce stade, quant à un risque de dérive des comptes externes mexicains à court-moyen terme. Structurellement modéré et couvert par les flux nets d'IDE (2,1 % du PIB en moyenne sur 10 ans), le déficit du compte courant (-0,9 % du PIB en moyenne sur 10 ans et -0,3 % du PIB en 2024) s'explique par les difficultés du Mexique à générer des excédents commerciaux pérennes (-6,5 % du PIB sur 10 ans), compte tenu de la structure de son commerce extérieur. Dans de le cadre de l'intégration industrielle nord-américaine, les importations mexicaines de biens intermédiaires ont représenté pas moins de 77 % des importations totales en moyenne depuis 2010, induisant une forte corrélation entre la dynamique des importations et celle des exportations et limitant la valeur ajoutée nette locale, ce que corrobore l'évolution des termes de l'échange (prix relatif des exports/imports tendanciellement défavorable sur longue période (cf. graphique 11). Par ailleurs, la balance énergétique du Mexique est déficitaire depuis 2015 (-1,2 % du PIB). Le solde du compte courant est aussi affecté par le déficit substantiel de la balance des revenus primaires (-2,7 % du PIB sur 10 ans), lié aux rapatriements de profits et dividendes des nombreuses firmes étrangères implantées sur le territoire. Le compte courant a pu profiter des mannes records de recettes touristiques (33 Mds USD soit 1,8 % du PIB en 2024), minorant le déficit de la balance des services, et surtout de transferts de la diaspora (64 Mds USD soit 3,5 % du PIB en 2024). à 97 % en provenance des États-Unis, les *remesas* ont chuté de 6 % au S1 2025 par rapport au S1 2024 et seront assujetties à compter de janvier 2026 à une taxe de 1 % (hors virements bancaires et par cartes bancaires US).

Graphique 11 : Des conditions de compétitivité-prix plutôt favorables

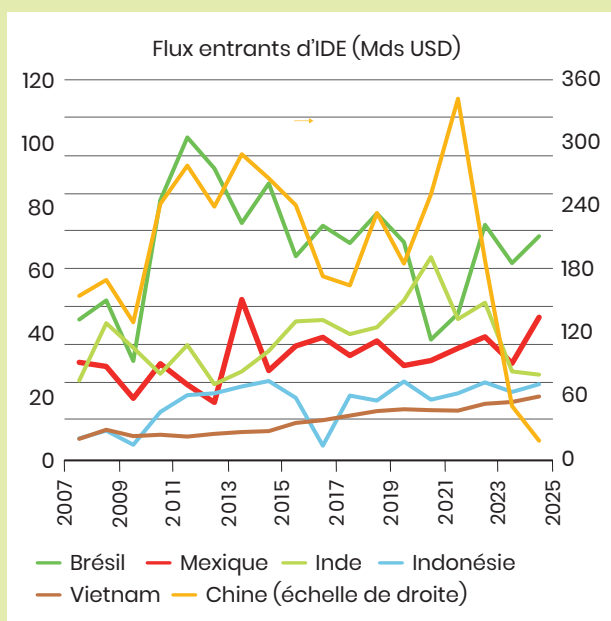


Source : Banxico, FMI

L'incertitude internationale n'a pas encore eu d'effet tangible sur les flux d'IDE totaux en 2025, alors que les flux de portefeuille ont poursuivi leur repli tendanciel. Corollaire au compte financier du déficit de la balance des revenus au compte courant, L'attractivité des flux entrants d'IDE post-pandémie pourrait être remise en cause par la politique protectionniste de l'administration Trump, à l'origine de l'attentisme de certaines firmes et d'une possible révision de leur stratégie de nearshoring vers les États-Unis ou d'autres pays. En 2024, le Mexique a accueilli un niveau record d'IDE depuis 2013 (44 Mds USD, soit 2,4 % du PIB), devenant le 9^e récipiendaire mondial et le 2nd parmi les pays émergents, derrière le Brésil et devant l'Inde, l'Indonésie, le Vietnam et surtout la Chine, dont les flux d'IDE se sont effondrés (cf. graphique 12). Depuis 2018, 40 % des IDE entrants au Mexique sont provenus des États-Unis, 29 % d'Europe et 1 % de Chine ; pourtant l'encours total demeure dominé par les entreprises européennes (54 %), devant les entreprises états-uniennes ou ayant investi depuis les États-Unis (32 %). La part des nouveaux investissements (dits *greenfield*) s'est réduite substantiellement, les réinvestissements constituant les trois-quarts des flux en 2023-2024. Si les flux d'IDE totaux

sont demeurés très dynamiques au S1 2025 (+2 % par rapport à 2024), ils ont baissé dans le secteur manufacturier. Des projets d'investissements ont été annulés, suspendus ou reportés depuis la réélection de D. Trump et l'adoption de la réforme judiciaire mexicaine. Selon le *Consejo Coordinador Empresarial*, un organisme autonome représentant les entreprises mexicaines, plus de 60 Mds USD d'investissements seraient actuellement gelés. Les autorités chinoises auraient, par exemple, refusé l'autorisation au constructeur BYD d'implanter une usine automobile au Mexique avec 10 000 emplois à la clé. Négatifs depuis 2020, les flux nets d'investissements de portefeuille ont atteint -9 Mds USD au S1 2025, compte tenu des sorties de capitaux opérées à la fois par les non-résidents et les résidents.

Graphique 12 : Second récipiendaire d'IDE parmi les pays émergents en 2023-2024



Source : FMI

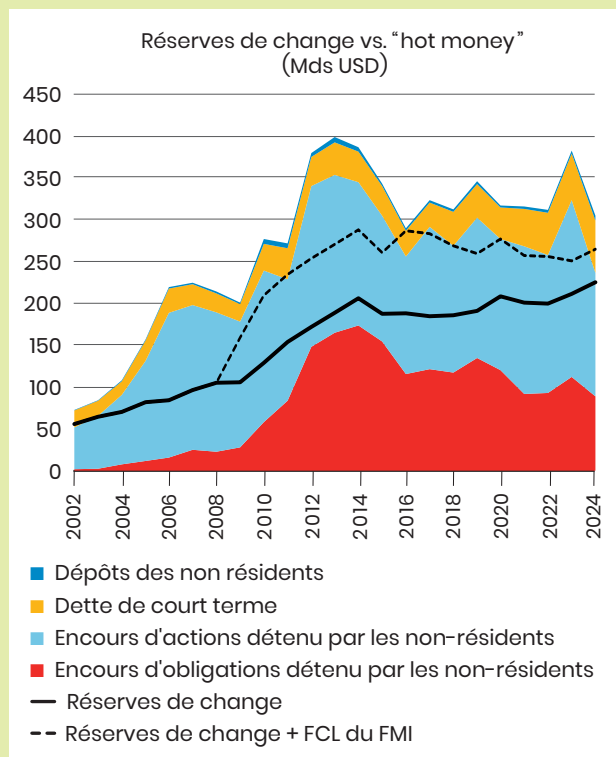
3.2. Préserver une position de liquidité/solvabilité externe solide

Le compte financier est largement ouvert, les contrôles de capitaux sont limités et le peso (MXN) est l'une des rares devises émergentes complètement convertibles et flexibles. Le MXN est l'une des devises émergentes les plus négociées sur les marchés des changes – 80 % des transactions impliquant le MXN sont off-shore –, lui conférant un statut de « proxy du risque émergent » et l'exposant ainsi à des accès de volatilité, parfois sans rapport objectif avec les fondamentaux macro-financiers du pays. Toutefois, il opère comme une variable d'ajustement macroéconomique efficace, atout face aux chocs exogènes et aux turbulences financières. Après s'être déprécié de 15 % contre le dollar (USD) en 2024 dans le double contexte électoral, il s'est apprécié de 11 % sur les huit premiers mois de 2025 dans le contexte d'affaiblissement global du dollar^[17]. En moyenne sur huit mois, le MXN demeure toutefois inférieur de 11 % en 2025 par rapport à la même période de 2024. Le taux de change effectif réel s'est ainsi déprécié après une appréciation tangible en 2022-2023, qui semble éprouver une surévaluation du MXN et un éventuel problème de compétitivité-prix.

Les ratios de liquidité externe demeurent adéquats pour une économie opérant en régime de change flexible. Les réserves de change atteignent des niveaux historiques en 2025 (214 Mds USD en juillet), soit 3,6 mois d'importations de biens et services et 130 % de la métrique ARA du FMI (pour 2024). Attribuée à un nombre limité de pays sur base de fondamentaux macroéconomiques sains, la Ligne de Crédit Modulable (LCM) du FMI, a été renouvelée en novembre 2023 (2 ans et 35 Mds USD). Elle n'a jamais été tirée par les autorités mexicaines depuis sa mise en place en 2009 et est considérée comme un instrument de précaution. Ainsi, le montant des réserves de change combiné à la LCM couvre quasiment l'intégralité de la « hot money » au sens large, incluant les encours obligataires et actions détenus par les non-résidents, la dette externe de court terme et les dépôts des non-résidents (cf. graphique 13).

[17] Pas d'intervention sur le marché au comptant depuis 2017, mais interventions selon des règles prédéfinies et donc non-discrétionnaires sur les marchés dérivés (2 Mds USD durant la pandémie) à travers des NDF (Non-Deliverable Forwards).

Graphique 13 : Un matelas de liquidité en devises confortable pour honorer les engagements extérieurs



Source : Banxico, FMI, calculs AFD

L'endettement externe et le besoin de financement externe sont modérés. La position extérieure nette du Mexique (somme des actifs extérieurs moins somme des passifs extérieurs) largement négative (-32 % du PIB en 2024) découle surtout de l'encours d'IDE (42 % du PIB), alors que les engagements extérieurs générateurs de dette demeurent circonscrits. Le taux d'endettement externe n'excède pas 36 % du PIB en mars 2025 et même 28 % du PIB hors prêts intra-groupes assimilés à des IDE. Sur la base du périmètre élargi de dette externe, la moitié des engagements incombent au secteur public, État fédéral et entreprises publiques, sachant que les États fédérés et les municipalités ne peuvent pas s'endetter en devises ou sur les marchés internationaux. Le faible service de la dette externe (15 % des recettes d'exportations de biens et services) combiné au déficit modéré du compte courant assure un besoin de financement externe lui aussi modéré (environ 7 % du PIB).

Références bibliographiques

Banque mondiale, Poverty and equity assessment, 2024

Banxico, Financial stability report, juin 2025

Banxico, "Information Effects of US Monetary Policy Announcements on Emerging Economies: Evidence from Mexico", Working Paper n°2024-14, septembre 2024

Center for Strategic & International Studies, "An Uncertain Future: Democratic Backsliding through Executive Aggrandizement under AMLO", mai 2024

CEPII, "Towards a Trade War in 2025: Real Threats for the World Economy, False Promises for the US", Working Paper, février 2025.

CEPII, "Protectionnisme américain : les enjeux du 9 juillet 2025", La lettre du CEPII, juin 2025.

CONEVAL, Comunicado de informacion referente a la pobreza laboral, 26 février 2025

Fitch Ratings, "Pemex Financial Support Broadly Neutral for Mexican Sovereign", 19 août 2025

Fitch Ratings, Mexico rating report, 2 mai 2025

FMI, "Mexico : 2024 Article IV Consultation and Review Under the Flexible Credit Line Arrangement", novembre 2024

Gobierno de Mexico, Contribucion Determinada a nivel Nacional, 2022

Gobierno de Mexico, Plan Mexico: Estrategia de desarrollo económico equitativo y sustentable para la prosperidad compartida, janvier 2025

Hacienda, Annual borrowing plan, 2025

Hacienda, Sustainable finance strategy in Mexico, Mars 2025

Hacienda, Informes sobre la situacion economica, las finanzas publicas y la deuda publica, 2nd trimestre 2025

OCDE, Compendium of Productivity Indicators 2025

OCDE, Survey on Drivers of Trust in Public Institutions, 2024

OCDE, Expanding access to finance to boost growth and reduce inequalities in Mexico, Economics Department Working Papers No. 1717, mai 2022

Oxford Economics, "Mexico: 2025 outlook improved on tariff resilience, but risks remain", Country Economic Forecast, 13 août 2025

PEMEX, Monthly petroleum statistics, juillet 2025

Peterson Institute for International Economics, The global economic effects of Trump's 2025 tariffs, Working paper, juin 2025

Pew Research Center, "What the data says about immigrants in the U.S.", septembre 2024.

The Financial Time, "Trump pressure lights fire under Mexico's 'powder keg' ruling party", 18 août 2025.

United Nations, Mexico sustainable development report, 2024

Liste des acronymes et abréviations

ACEUM	Accord Canada États-Unis Mexique (USMCA en anglais et T-Mec en espagnol)	PEMEX	<i>Petróleos Mexicanos</i>
ALENA	Accord de Libre-Echange Nord-Américain (NAFTA en anglais)	PGF	productivité globale des facteurs
CFE	Comisión Federal de Electricidad	PIB	produit intérieur brut
CONAGUA	<i>Comisión Nacional del Agua</i> (Commission nationale de l'eau)	PME	petites et moyennes entreprises
ENR	énergies renouvelables	PND	Plan national de développement
FMI	Fonds Monétaire International	PRE	pays à revenu élevé
FONDEN	Fonds de désastres naturels	PRI	Parti révolutionnaire institutionnel
FOPREDEN	Fonds de prévention des catastrophes	PRITS	pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat	PPA	parité de pouvoir d'achat
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économique	PPP	Partenariats Public – Privé
ICOR	<i>Incremental Capital – Output Ratio</i>	RNB	revenu national brut
IDE	investissement direct étranger	SEMARNAT	<i>Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales</i> (Secrétariat de l'environnement et des ressources naturelles)
IGAE	indicateur mensuel d'activité	USD	dollar état-unien
IRA	<i>Inflation Reduction Act</i>	VA	valeur ajoutée
LCM	Ligne de Crédit Modulable	WDR	<i>World Development Report</i>
MXN	peso mexicain	WEO	<i>World Economic Outlook</i>

Liste des illustrations

Graphique 1 : Progression lente et heurtée du RNB/habitant depuis la crise financière de 2008

Graphique 2 : Perte de vitesse relative encore plus nette en termes de niveau de vie réel

Graphique 3 : Un cycle économique corrélé à celui des États-Unis mais plus heurté

Graphique 4 : Une faible valeur ajoutée domestique dans les exportations

Graphique 5 : Faibles croissance économique, niveau/efficacité de l'investissement...

Graphique 6 : ... et productivité moyenne du travail

Graphique 7 : Contraction de l'investissement (FBCF)...

Graphique 8 : ...et de la production automobile et de pétrole

Graphique 9 : Baisse des anticipations de croissance du secteur privé mexicain sur la dernière décennie

Graphique 10 : 1^{er} fournisseur des États-Unis et excédent commercial bilatéral croissant

Graphique 11 : Des conditions de compétitivité-prix plutôt favorables

Graphique 12 : 2nd récipiendaire d'IDE parmi les pays émergents en 2023-2024

Graphique 13 : Un matelas de liquidité en devises confortable pour honorer les engagements extérieurs

Les Éditions Agence française de développement (AFD) publient des travaux d'évaluation et de recherche sur le développement durable. Réalisées avec de nombreux partenaires du Nord et du Sud, ces études contribuent à l'analyse des défis auxquels la planète est confrontée, afin de mieux comprendre, prévoir et agir, en faveur des Objectifs de développement durable (ODD). Avec un catalogue de plus de 1 000 titres et 80 nouvelles œuvres publiées en moyenne chaque année, les Éditions Agence française de développement favorisent la diffusion des savoirs et des expertises, à travers leurs collections propres et des partenariats phares. Pour un monde en commun.

Avertissement

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

Directeur de publication Rémy Rioux
Directeur de la rédaction Thomas Mélonio
Création graphique MeMo, Juliegilles, D. Cazeils
Conception et réalisation Ferrari

Date de fin de rédaction : 02/10/2025

Crédits et autorisations

Licence Creative Commons

Attribution – Pas de commercialisation – Pas de modification
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Dépôt légal 4^e trimestre 2025

ISSN 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications des Éditions Agence française de développement :
editions.afd.fr