

**L'essentiel****► Brésil : excédent commercial historique**

**Le solde commercial brésilien serait excédentaire de 10,3 Mds USD en avril, ce qui constitue un record historique.** Selon le Secrétariat du Commerce Extérieur, les exportations du Brésil atteignent en avril 26,5 Mds USD (+ 51 % en g.a., +39 % par rapport à avril 2020) et les importations 16,1 Mds USD (+41 % en g.a., +10 % par rapport à avril 2019), confirmant la tendance à l'œuvre depuis mars 2020. Les exportations sont soutenues par l'industrie extractive (+73,2 % en g.a.) et le secteur agricole (+44,4 %), qui représentent ensemble plus de 55 % des exportations du pays. Celles-ci sont soutenues par la hausse du prix des matières premières, la reprise mondiale et l'amélioration de la compétitivité induite par la forte dépréciation du real (à 5,3 BRL/USD au 6 mai, soit une dépréciation de près de 31 % depuis la fin 2019). Le dynamisme des importations est plus ténu, en lien avec une reprise de l'activité plus lente au Brésil que chez ses partenaires commerciaux. La Chine consolide en outre son statut de premier partenaire du Brésil, avec 39 % des exportations et 19 % des importations, devant l'UE.

**► Maroc : point sur le chantier de la généralisation de la protection sociale**

**La généralisation de la protection sociale à horizon 2025 a été érigée au rang de priorité nationale par le roi Mohammed VI.** Celle-ci concerne l'assurance maladie obligatoire (AMO, 22 millions de personnes supplémentaires à intégrer), les allocations familiales (7 millions d'enfants), le régime de retraite (5 millions de personnes) et l'indemnité pour perte d'emploi. Toutefois, plusieurs préalables sont nécessaires à cette généralisation, notamment une réforme en profondeur de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale et du système de santé. Le coût de ce chantier est estimé à 19 Mds USD annuels (4,4 % du PIB). 10 Mds USD (2,4 % du PIB) devraient provenir des cotisations des assurés et 8,5 Mds USD (2,0 % du PIB) de l'Etat (pour ceux n'ayant pas la capacité de cotiser), via son budget général (ressources provenant de la réforme de la compensation et recettes fiscales supplémentaires).

**► ASEAN : la croissance de l'ASEAN-6 estimée à 5,2% en 2021**

**D'après la banque singapourienne DBS, la croissance de l'ASEAN-6 (Malaisie, Singapour, Indonésie, Thaïlande, Vietnam, Philippines) devrait atteindre 5,2% en 2021, après une contraction de l'activité de -4,3% en 2020.** La résurgence du virus dans plusieurs pays de la région et les retards pris dans le déploiement des stratégies de vaccination nécessitent de maintenir un *policy mix* accommodant. DBS souligne également la détérioration des déficits budgétaires, en moyenne de -4% du PIB en 2020. La résilience de la croissance chinoise a toutefois permis de soutenir les exportations régionales, en particulier de produits électroniques et pharmaceutiques ainsi que de produits de base.

**► Emirats Arabes Unis : contraction du PIB de 6,1% en 2020 et prévision de rebond à +2,5% en 2021**

**Selon le centre national de statistiques, l'économie des EAU s'est contractée de 6,1% en 2020.** Dans le contexte de crise sanitaire, la chute des cours du pétrole, en début d'année 2020, en est une cause majeure. L'économie hors-hydrocarbures (-6,2 %) a également été particulièrement touchée en raison de la baisse du tourisme, du commerce international et du secteur du transport logistique. Le secteur de l'hôtellerie et restauration a notamment subi une baisse d'activité de près de 24%. Pour 2021, la meilleure orientation des cours et un potentiel retour du tourisme devrait permettre aux émirats de renouer lentement avec la croissance : la banque centrale anticipe un rebond de 2,5 %.

**► Tunisie : les grandes lignes du programme de réformes présenté au FMI**

**Le ministre de l'économie Ali Kooli a exposé les grandes lignes du programme de réformes que la Tunisie allait présenter au Fonds monétaire international (FMI).** Ce programme contient : (i) des réformes budgétaires, avec l'objectif de dégager un surplus budgétaire primaire (hors service de la dette) d'ici à 2023 et de générer une croissance du PIB pour réduire le poids de la dette publique ; (ii) des réformes monétaires et économiques, traitant de la lutte contre l'inflation et la dynamisation de la croissance ; (iii) des propositions de restructuration des institutions et entreprises publiques, issues des négociations avec les partenaires sociaux. Pour rappel, la Tunisie espère obtenir un soutien de 4 Mds USD sur 3 ans.

Les marchés actions sont en baisse cette semaine, mais cela masque de fortes disparités entre régions, les pertes étant les plus importantes en Asie (en particulier en Chine). Les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées cette semaine, en particulier la livre turque. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont en moyenne enregistré un écartement cette semaine, en particulier les spreads tunisiens.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a effacé tous ses gains de la semaine dernière (-1,7 %, après +1,7 % la semaine dernière). Cependant, cette évolution masque des différences importantes de performances entre régions cette semaine, les indices boursiers **asiatiques** ayant perdu en moyenne 2,3 %, alors que ceux d'**Europe de l'Est** ont gagné 2,2 %. Le marché boursier **chinois** a enregistré une perte de 3 % (après un gain de 1,3 % la semaine dernière). Les actions des laboratoires pharmaceutiques ont chuté après que les États-Unis aient annoncé soutenir une proposition visant à renoncer à la protection de la propriété intellectuelle pour les vaccins contre la Covid-19. Par ailleurs, la Chine a suspendu "indéfiniment" jeudi le dialogue économique stratégique Chine-Australie, a déclaré la Commission nationale du développement et de la réforme (NDRC), principal organe de planification économique du pays dans un contexte de liens bilatéraux tendus.

**Les grandes devises émergentes se sont en moyenne dépréciées face au dollar US cette semaine.** La dépréciation de la **livre turque** a été particulièrement marquée (-1,5 %, après -1,1 % la semaine dernière). Cette semaine, le comité de politique monétaire de la banque centrale turque a de nouveau maintenu son taux directeur à 19% malgré une hausse continue de l'inflation. Le gouverneur a également déclaré que les hausses de taux antérieures - y compris la plus récente en mars – ont pesé sur la demande. Il a également abandonné la référence faite dans la déclaration d'avril au "maintien d'une orientation monétaire stricte". La livre a perdu 13 % depuis la mi-mars, lorsque le président Recep Tayyip Erdoğan a surpris les marchés en nommant au poste de gouverneur Şahap Kavcıoğlu, qui avait critiqué ouvertement la politique monétaire restrictive menée par son prédécesseur.

**S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont en moyenne écartés cette semaine.** Les **spreads tunisiens**, en particulier, se sont écartés de +19 pdb. Le flux des investissements internationaux vers la Tunisie a enregistré une forte baisse de 31,6% au premier trimestre de l'année 2021 par rapport à la même période de l'année 2020, selon les dernières statistiques publiées par la FIPA. Les investissements internationaux se sont inscrits en baisse pour les secteurs de l'énergie, des industries manufacturières et de l'agriculture. Le FMI s'est dit prêt à accompagner la Tunisie dans ses réformes économiques, même si les discussions restent d'ordre technique à ce stade. Parmi les mesures figurant dans le programme de réformes présenté par le gouvernement (voir ci-dessus), le remplacement des subventions des prix des produits de première nécessité par des aides directes aux familles est prévu d'ici à 2024. En outre, le plan prévoit une réduction de la masse salariale de la fonction publique, qui a récemment gonflé sous l'effet de recrutements dans le secteur de la santé pour lutter contre le Covid-19. Le gouvernement propose un programme de départs volontaires, des départs à la retraite anticipée ou encore des incitations au travail à temps partiel. Il entend « contenir la masse salariale autour de 15 % du PIB en 2022, contre 17,4 % du PIB en 2020 ».

