Rédactrice : Emilie Griffiths

Manille, 20 septembre 2017

**NOTE**

**Objet : La situation économique et financière des Philippines**

|  |
| --- |
| **PRINCIPAUX INDICATEURS MACROECONOMIQUES** |
|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017 p** |
| PIB (Mds US$) | 289 | 292 | 305 | 330 |
| PIB/Habitant (US$) | 2 844 | 2 863 | 2 924 | 3 102 |
| Croissance économique (%) | 6,2 | 5,9 | 6,8 | 6,8 |
| Inflation (moyenne annuelle en %) | 4,2 | 1,4 | 1,8 | 3,6 |
| Solde public/PIB (%) | 0,9 | 0,2 | -0,4 | -1 |
| Dette publique / PIB (%) | 36,4 | 34,8 | 33,7 | 32,6 |
| Dette extérieure totale (Mds $) | 77,7 | 77,5 | 74,8 |  / |
| Dette extérieure totale / PIB (%) | 27,3 | 26,5 | 24,5 |  / |

*Source : FMI*

1. **La croissance très dynamique repose sur des fondamentaux macroéconomiques solides**

Après avoir enregistré un rythme annuel moyen de 6% entre 2014 et 2015 (6,2% et 5,9% respectivement), **la croissance de l’économie philippine a atteint 6,8% en 2016.**

**Sur les six premiers mois de 2017, la croissance économique a légèrement ralenti** par rapport à la même période en 2016 avec une croissance au S1 2017 de 6,4% par rapport à une croissance de 7% au S1 2016. Cette performance est notamment liée à la chute de la consommation privée au premier semestre 2017 (+5,8% par rapport à +7,3% au S1 2016). Suite à ce ralentissement, le FMI a revu à la baisse ses prévisions de croissance économique pour les Philippines pour les deux années à venir avec 6,6% (contre 6,8% initialement) pour 2017 et 6,8% (contre 6,9%) pour 2018. Les principaux facteurs de croissance sont la forte demande intérieure, l'augmentation des investissements et la stabilité de la croissance du secteur des services. Ces performances positionnent les Philippines au premier rang des pays de l’ASEAN en termes de croissance économique.

**La consommation privée, en progression de 6,9% en 2016 (soit la croissance annuelle la plus rapide depuis 2000), a représenté près de 68 % du PIB** et a contribué à 4,8 pdp à la croissance. Cette consommation est largement alimentée par les transferts financiers des Philippins expatriés qui ont représenté plus de 9,5% du PIB national en 2016 (29,7  Mds USD). La croissance annuelle moyenne des transferts des migrants a atteint 7% sur la période 2011-2015 avec une part dans la richesse nationale stable autour de 10%. Ces transferts se sont avérés résilients à la conjoncture internationale en raison de leur origine géographique diversifiée et des emplois occupés par les Philippins dans des secteurs d’activités très variés. En 2016, la répartition des transferts par origine géographique était la suivante selon la Banque centrale des Philippines : Etats-Unis 33%, pays du Golfe 27%, Asie-Pacifique 18%, Union européenne 14% et autres 8 %.

**Le taux d’investissement traditionnellement faible est en forte hausse, avec une augmentation de 21% de la formation brute de capitale fixe en 2016**, contribuant à 4,95pdp à la croissance annuelle, soit un taux supérieur à celui de la consommation privée. Le ratio investissements dans les infrastructures/PIB a augmenté de façon continue de 1,8% en 2011 à 5,1% en 2016. L'augmentation du ratio investissements publics/PIB reste un défi majeur et constitue l'une de ses principales contraintes de développement.

**L’objectif du président R. Duterte est d’augmenter la part de l’investissement public de 5,3% en 2017 à 7,4% du PIB à horizon 2022. 55 projets prioritaires représentant un montant d’investissements de 160 Mds USD sur la période ont été sélectionnés**. Jusqu’à lors, l’insuffisance des investissements publics dans les infrastructures, en particulier dans le domaine des transports, résultait pour partie des faibles capacités de l’administration à exécuter la dépense.

La diversification en cours de l’économie philippine tirée par l’essor des activités de sous-traitance de services (Business Process Outsourcing, BPO) constitue un relais de croissance de long terme qui devra se consolider par une montée en gamme des services (financiers), ce qui nécessite des investissements importants dans la formation de la main d’œuvre.

1. **Faiblement endetté, le pays dispose de marges de manœuvres en matière de relance budgétaire**

**Le gouvernement a retenu un objectif d’augmentation du déficit budgétaire à 3 % du PIB** (contre moins de 2% sous la précédente administration en raison de la faible exécution budgétaire), par un accroissement indispensable des dépenses publiques, essentiellement dans les infrastructures et les services sociaux (lutte contre la pauvreté, éducation primaire, santé). La réforme fiscale actuellement en discussion au Congrès devrait entrer en vigueur sous la loi de finance 2018. Elle vise à améliorer la collecte de l’impôt par la rationalisation des nombreux dispositifs d’exonération (TVA) et par la simplification de la structure de l’impôt sur le revenu. Cette réforme devrait permettre d’augmenter les recettes fiscales de 15,2% du PIB en 2017 à 17,7% du PIB en 2022.

**Selon les prévisions du FMI (analyse de soutenabilité de la dette d’août 2016), le maintien d’un solde primaire (hors intérêts de la dette) excédentaire sur la période 2016-2021 devrait permettre la poursuite de la trajectoire à la baisse de la dette souveraine**. Selon le scénario de base retenu par le Fonds (accélération de la croissance annuelle à 7% en fin de période, supérieure au taux d’intérêt réel), le ratio dette publique/PIB devrait diminuer de 35% en 2015 à moins de 30% en 2021. Le risque souverain est atténué par la composition très majoritaire de la dette publique en devise nationale (à peu près 80%) et par le profil de son échéancier (80% de dette de maturité de moyen et long termes).

1. **Les comptes extérieurs sont pratiquement à l’équilibre et le risque de surendettement est considéré comme faible**

**En 2016, la balance courante a enregistré un excédent de 0,9 % du PIB**, en diminution par rapport aux deux années antérieures (3,8% en 2014 et 2,5 % en 2015). Pour 2017 et 2018, la balance courante devrait enregistrer un déficit -0,1% et -0,3% du PIB respectivement.

**La chute de l’excédent courant en 2016 résulte de la forte hausse des importations (+14,2%),** particulièrement de biens d’équipement et de matières premières, ce qui témoigne du dynamisme de l’investissement. Cette augmentation conjuguée à la contraction des exportations (-4,4%) a provoqué un **doublement du déficit commercial par rapport à 2015, qui a atteint près de 25 Mds USD, soit plus de 8% du PIB.** Cette évolution traduit la baisse de la demande asiatique, celle-ci représentant plus des deux-tiers du commerce extérieur philippin. La Chine a renforcé en 2016 sa position de premier partenaire commercial, premier client et premier fournisseur. C’est également pour les Philippines son premier déficit bilatéral.

**Sur les six premiers mois 2017, la tendance de 2016 s’est inversée puisque les exportations philippines ont augmenté plus rapidement que les importations** avec une augmentation des ventes de près de 14,5% au premier semestre 2017 (contre -5,75% à la même période en 2016) et des importations de 10% (contre +22,75% au T1 2016). Le déficit commercial reste relativement stable par rapport à la même période en 2016 (environ 13 Mds USD). Ce solde commercial négatif est en partie compensé par les comptes des transferts et des services.

**La très forte spécialisation sectorielle du commerce extérieur sur les produits de l’électronique constitue une vulnérabilité** qui s’ajoute à la dépendance commerciale régionale. En 2016, les ventes de produits et composants électroniques ont représenté 51% du total des exportations à 28,9 Mds USD et les importations de produits électroniques ont représenté 27% du total des achats, atteignant 21,9  Mds  USD.

**L’excédent des activités de services (4,2 Mds USD en 2015, soit 1,4 % du PIB)** ne compense pas le déficit des échanges de biens, mais les exportations de sous-traitance sont en forte progression : 28,2  Mds USD en 2015 contre 18,9 Mds USD en 2011, soit une croissance annuelle moyenne de 12 %. Selon les prévisions de la profession des centres d’appels, cette activité devrait poursuivre sa croissance à deux chiffres dans les cinq prochaines années. L’enjeu pour les Philippines est désormais de conserver son avantage comparatif par une montée en gamme des services en développant les qualifications de sa main d’œuvre.

S’agissant du compte financier, **les flux d’IDE entrants restent peu importants**, malgré une forte hausse en 2016 de +40,7% avec un montant cumulé de 7,9 Mds USD, soit **2,5 % du PIB**. Malgré une bonne performance au premier trimestre 2017 (1,6 Mds ; +16,6% en ga), **les flux d'IDE entrants ont atteint 3,6 Mds USD au S1 2017**, soit une chute de 14% par rapport au S1 2016 (4,2 Mds USD).

**L’endettement extérieur est peu élevé et devrait poursuivre sa baisse : le ratio dette extérieure/PIB était de 24,5% en 2016 contre 26,5% en 2015 et pourrait diminuer à 22,7% à fin 2017**. Sur la période de 2001 à 2015, ce ratio a très fortement diminué, passant de 80 % à 26,5 % en raison du maintien d’une balance courante largement excédentaire, d’une croissance forte et de l’appréciation du peso. Selon la Banque centrale des Philippines (BSP), à fin mars 2017, la dette extérieure était libellée pour près des deux-tiers en dollar américain (63%), en yen (13 %), en prêts multi devises de la Banque mondiale et de la Banque asiatique de développement (13%), en peso philippin (6%), en euros (1%) et en autres devises. Au niveau des créanciers, la dette extérieure était détenue à hauteur de 34% par les banques internationales et par les bailleurs multi et bilatéraux pour 32%. Le secteur public représentait 51% de la dette extérieure.

1. **Après une dépréciation de 5% par rapport au dollar américain en 2016, le peso philippin a poursuivi sa dépréciation en 2017**

**Le peso évolue dans un système de change flottant sans bande de fluctuation**. Le déficit courant exerce une pression sur le peso philippin qui se déprécie depuis août 2016 (passant de 46 USD/PHP à 50.44 USD/PHP fin juin 2017) malgré les interventions de la Banque Centrale des Philippines (BSP) pour tempérer ces fluctuations. La BSP a déclaré gérer « activement » les fluctuations du peso, cela ayant notamment pour conséquence une baisse du niveau des réserves internationales à leur plus bas niveau depuis sept mois en juillet (80.78 Mds USD). La BSP a déclaré début août vouloir maintenir ses taux à 3% en dépit de la hausse des taux de la FED. Ce niveau des taux inchangé depuis fin 2014 rappelle que l’objectif de la banque centrale est de lutter contre l’inflation.

**L’importance de ses réserves permettrait à la BSP de faire face à une crise de change. Les réserves internationales de la BSP s’élevaient à 82 Mds USD fin mai 2017,** soit des réserves en devises suffisantes pour couvrir **9 mois d’importations de biens et services**. La faible proportion de la dette extérieure à court terme (20% du total de la dette) préserve les Philippines d’une potentielle crise de change.