

L'économie philippine face à la crise du Covid-19 : bilan macro-économique du 1^{er} semestre 2020 et perspectives de court terme

Face aux régimes de confinement imposés depuis mi-mars, le PIB philippin a chuté de 16,5 % en glissement annuel au T2 2020, après -0,7 % au T1 2020. Alors qu'une croissance économique de 6,5-7,5 % était attendue pour 2020, les autorités philippines anticipent désormais une récession de l'économie de 5,5 %. Les fondamentaux économiques de l'archipel bénéficient cependant de leur solidité pré-crise et restent sains. Les agences de notation ont par conséquent maintenu leur appréciation favorable du risque souverain. Faiblement endetté, l'archipel dispose de marges de manœuvre budgétaire lui permettant d'apporter une réponse à la crise sociale et économique mais peine à dessiner un plan de relance convaincant. La Banque centrale a poursuivi sa politique monétaire expansionniste initiée en 2019, dans un contexte d'inflation modérée et d'appréciation du peso face au dollar.

Éléments de contexte : Alors que les mesures de confinements imposées apparaissent comme les plus strictes de la région ASEAN¹, les données suggèrent que la propagation de l'épidémie se poursuit aux Philippines (4 630 décès déplorés au 15 septembre depuis le début de la pandémie pour 110 M d'habitants, principalement dans la région métropolitaine de Manille). Pour mémoire, des mesures de confinement renforcées ont été instaurées dans les zones à risques de la mi-mars à fin mai. Du 1^{er} juin à début août une reprise graduelle de certaines activités économiques a été autorisée sous un régime de confinement allégé. Un retour à un confinement plus strict a été observé la première quinzaine d'août face au risque de saturation des hôpitaux. Le régime de confinement allégé est de nouveau respecté depuis mi-août. Ces régimes de confinement successifs ont été bien acceptés par les populations, ne remettant pas en cause la stabilité politique du pays.

1. Après un repli sans précédent de l'activité économique au premier semestre 2020, l'économie philippine montre quelques signes de reprise

Au second trimestre, le PIB philippin a chuté de 16,5 % en glissement annuel, après -0,7 % au T1 2020 (chiffre révisé) et +6,7 % au T4 2019. Côté offre, au T2 2020, le secteur des services (62,3 % du PIB) et de l'industrie (27,7 % du PIB) ont respectivement chuté de 15,8 et 22,9 % en glissement annuel². Le secteur agricole progresse de 1,6 %. Côté demande, la consommation des ménages chute de 15,5 %, la formation brute de capital fixe de 53,5 %, les exportations de 37 % et les importations de 40 %. Seules les dépenses publiques ont progressé de 22,1 % (**annexe 1, comparaison avec T4 2019 et T1 2020**).

Cette forte récession est principalement attribuable aux mesures de confinement strictes imposées dès la mi-mars. Les autorités philippines anticipent désormais une récession de 5,5 % en 2020, après une croissance de 6 % en 2019 et une moyenne de 6,5 % sur la période 2012-2018. **Les prévisions de la Banque asiatique de développement (septembre 2020) portent sur une récession plus marquée à 7,3 % en 2020, avant un rebond à +6,5 % en 2021.** Selon le bailleur, les Philippines enregistraient en 2020 la récession la plus importante de la zone ASEAN, après celle de la Thaïlande (- 8%).

La consommation intérieure (70 % du PIB) s'est ainsi contractée de 7,8 % au premier semestre 2020, contre +5,9 % au S1 2019. Cette contraction est principalement attribuable à la hausse du

¹ Indice COVID-19 Government Response Stringency publié par la BASD dans l'[Asian Development Outlook Supplement](#) (08/20)

² Dans le détail, le secteur « transport et logistique » (service) diminue de 59,2 %, le secteur « manufacturier » et celui de la construction (respectivement 62,2 % et 21,6 % du secteur industrie) chutent de 21,3 % et 33,5 % en g.a.

chômage (voir *infra.*) et à la baisse des transferts financiers de la diaspora philippine (-4,2 % au S1 2020³ à 15,6 Mds USD) conjuguée à une appréciation du peso face au dollar (voir *infra.*). A noter que ces transferts ont progressé de 7,6 % en juillet en glissement annuel⁴, atténuant la baisse cumulée depuis janvier (-2,4 % sur sept mois à 18,7 Mds USD). **La Banque centrale (BSP) anticipe une baisse des transferts financiers de la diaspora de 5 % en 2020. Pour mémoire, les transferts de la diaspora avaient atteint 33,5 Mds USD en 2019, soit 9,3 % du PIB.** Les Philippines se sont ainsi classées 4^{ème} plus grand bénéficiaire des transferts financiers des migrants vers leur pays d'origine en 2019, derrière l'Inde, la Chine et le Mexique.

Après un net recul en avril, une reprise progressive de l'activité économique a été constatée en juin/juillet en lien avec l'assouplissement des mesures de confinement. La production manufacturière (VoPI) recule en juin en glissement annuel (-19,3 %), mais s'améliore comparée aux mois précédents (-28,5 % en mai et -43,6 % en avril). Le taux de chômage se contracte à 10,0 % en juillet après un pic à 17,7 % en avril (contre 5,4 % en juillet 2019). **Avec un retour au confinement strict la première quinzaine d'août, le PMI manufacturier (indice des directeurs d'achat) se dégrade mais reste à un niveau bien supérieur à celui d'avril** (47,3 en août après 48,4 en juillet et 31,6 en avril).

Selon les estimations de la National Economic and Development Authority (NEDA), la crise sanitaire pourrait porter à 17,5 % le nombre de familles sous le seuil de pauvreté en 2021, contre 16,8 % en 2018⁵ et 23,3 % en 2015. Selon la NEDA, cette hausse temporaire de la pauvreté concernerait essentiellement les populations urbaines, les populations rurales ayant été peu affectées par les régimes de confinement successifs. **Les autorités philippines anticipent un taux de chômage de 6 à 8 % en 2021. Le gouvernement maintient son objectif initial de réduction du taux de pauvreté à 14 % pour 2022.**

2. Le compte courant de l'archipel s'améliore, sous l'effet d'une baisse du déficit commercial

a) La baisse du déficit commercial compense la baisse des transferts de fonds et des revenus du tourisme

Au premier semestre 2020, le compte courant s'est nettement amélioré avec un excédent de 2,6 % du PIB (+4,4 Mds USD) contre un déficit de 1,5 % du PIB (-2,6 Mds USD) au S1 2019 (annexe 2). D'après la Banque centrale, la baisse du déficit commercial au S1 2020 de 35,6 % (-15,7 Mds USD contre -24,4 Mds USD au S1 2019) a su compenser les baisses de 16 % des revenus primaires (2,1 Mds USD contre 2,5 Mds USD au S1 2019), de 11,9 % de l'excédent de la balance des services (5,2 Mds USD contre 5,9 Mds USD au S1 2019) et de 4,4 % des revenus secondaires (12,8 Mds USD).

D'après Philippine Statistics Authority, au premier semestre 2020, les exportations (28,4 Mds USD) et importations (39 Mds USD) philippines ont respectivement diminué de 18 % et 30 % en glissement annuel. Le déficit commercial philippin s'est ainsi contracté de 48 % (-10,6 Mds contre -20,4 Mds au S1 2019), avec un taux de couverture des importations par les exportations de 72,8 %. Sur la période, le principal poste d'exportation (56,6 % des ventes philippines) reste les produits électroniques, en baisse de 15 % (16,1 Mds USD). La Chine (y.c. Hong Kong) se maintient premier client (28,8 % des ventes) et premier fournisseur (24 % des achats). **Les autorités philippines anticipent une baisse des exportations de 16 % et des importations de 18 % pour 2020.**

Le secteur du tourisme est particulièrement affecté par la pandémie, avec une baisse des revenus de 72 % sur les sept premiers mois de l'année. Sur la période janvier-juillet 2020, les recettes touristiques n'ont atteint que 81 Mds PHP (environ 1,7 Md USD). Les arrivées de touristes étrangers se sont établies à 1,3 million, soit une chute de 73 % en glissement annuel attribuable à la suspension des visas en faveur des voyageurs internationaux imposées dès mi-février. Pour mémoire, les revenus du

³ Après une très forte contraction enregistrée en avril (-16,1 %) et mai (-19,2 %), ces transferts ont progressé de 7,6 % en juin en glissement annuel.

⁴ En juillet, les transferts financiers des marins philippins (22 % du total) ont chuté de 9,2 % en g.a. (ralentissement des activités de marine marchande et de bateaux de croisière), tandis que les transferts des travailleurs terrestres ont progressé de 12,6 %

⁵ Par mois et pour une famille de cinq personnes, le seuil de pauvreté se situait à 10 727 PHP (environ 210 USD) en 2018

tourisme avaient progressé de 21 % en 2019, pour atteindre un niveau historique à 9,3 Mds USD. Une reprise du tourisme international sur le reste de l'année demeure très peu probable.

A noter que les flux nets d'investissements de portefeuille ont été négatifs à hauteur de 3,8 Mds USD⁶ sur la période janvier-juillet 2020, contre -706 M USD au S1 2019. Les entrées nettes d'investissements directs étrangers (IDE) ont diminué de 18,3 % au S1 2020, pour atteindre 2,99 Mds USD. La Banque centrale (BSP) a révisé à la baisse ses prévisions d'entrée nettes d'IDE pour 2020 à 4,1 Mds USD (contre une estimation à 8,8 Mds USD formulée avant la crise du Covid-19). **Pour mémoire, une nette baisse de la confiance des investisseurs avait déjà été observée en 2019, attribuable aux incertitudes concernant l'avenir des incitations fiscales accordées aux entreprises** (réforme fiscale CITIRA). Sur l'année 2019, les entrées nettes d'IDE avaient chuté de 23 % en g.a. à 7,6 Mds USD.

b) Le pays dispose de marges de manœuvre pour amortir un potentiel choc sur la balance des paiements

Fin août, les réserves de change de la Banque centrale ont atteint un niveau record à 98,95 Mds USD (annexe 3), ce qui représente 9 mois d'importations de biens et de services et 7,6 fois la dette extérieure à court terme (soit un niveau considéré comme largement adéquat selon les critères du FMI). **La dette extérieure des Philippines reste modérée à 23,7 % du PIB fin juin 2020 (après 21,4 % en mars)**. La dette extérieure de l'archipel a progressé de 7,4 % depuis mars pour atteindre 87,5 Mds USD. En majorité de moyen et long termes (87,7 %), elle est principalement libellée en dollars (55,4 %) et en yens (12,4 %). **La dette publique extérieure a enregistré une hausse de 13,1 % entre mars et juin** pour atteindre 51,0 Mds USD (soit 58,3 % de la dette extérieure), après 45,1 Mds USD en mars. Cette nette augmentation est principalement attribuable aux emprunts extérieurs des autorités philippines en réponse à la crise du Covid-19 (voir *infra*).

Les agences de notation restent confiantes et maintiennent leur appréciation du risque souverain des Philippines. Fin mai, *Standard & Poor's* a de nouveau confirmé la notation souveraine de l'archipel BBB+ assortie d'une perspective stable, au regard des fondamentaux macroéconomiques solides du pays. Cette notation se trouve un cran au-dessus de celle de *Moody's* (Baa2, perspective stable) et de celle de *Fitch Ratings* (BBB, perspective stable).

3. L'archipel dispose de marges de manœuvre budgétaire lui permettant d'apporter une réponse à la crise sociale et économique, mais peine à dessiner un plan de relance

a) Le ministère des Finances privilégie l'emprunt intérieur et anticipe une trajectoire maîtrisée de la dette publique à maximum 60 % du PIB d'ici 2022

Pour 2020, la cible de prêts des Philippines en réponse à la crise sanitaire se porte à 61,5 Mds USD, dont 73,7 % issus du marché intérieur. L'archipel prévoit à nouveau un emprunt de l'ordre de 60 Mds USD pour 2021.

Les autorités anticipent un creusement du déficit public à 9,6 % du PIB en 2020 (1 820 Mds PHP, environ 37,5 Mds USD), suivi de 8,5 % en 2021 et 7,2 % en 2022 (contre 3,55 % en 2019) (Annexe 4). Sur les sept premiers mois de l'année, le déficit public s'élève à 700,6 Mds PHP⁷ (14,4 Mds USD), soit un déficit près de six fois supérieur à celui de janvier-juillet 2019 (117,9 Mds PHP).

Le ministère des Finances prévoit, à moyen terme, une hausse maîtrisée de la dette publique à 53,9 % du PIB en 2020 (209 Mds USD), 58,1 % en 2021 et 59,9 % en 2022. Pour mémoire, la dette publique s'élevait à 39,6 % du PIB en 2019. Fin juin, la dette publique des Philippines s'est élevée à

⁶ Sorties brutes de 10,2 Mds USD et entrées brutes de 6,4 Mds USD sur la période

⁷ Sur la période, les dépenses publiques ont progressé de 23,8 % (2 388,4 Mds PHP), tandis que les recettes ont reculé de 6,8 % (1 687,8 Mds PHP). Dans le détail, les recettes collectées par le bureau des impôts (BIR) ont diminué de 10,5 % (1 115 Mds PHP) et celles collectées par le bureau des douanes (BOC) ont chuté de 15,3 % (303 Mds PHP). La charge de la dette a représenté 10,34 % des dépenses publiques

9 054 Mds PHP (soit 48,1 % du PIB, environ 186 Mds USD), en hausse de 17,1 % depuis le début de l'année. **Le risque souverain est atténué par la composition de la dette publique**, majoritairement en monnaie locale (69,5 % fin juin) et par le profil de son échéancier (69,1 % de la dette est de maturité long terme et 18,7 % de moyen terme, contre 12,2 % de court terme fin juin).

Au 5 août, le financement extérieur des Philippines, dans un contexte de crise sanitaire, s'est élevé à 8,13 Mds USD, dont 4,8 Mds USD⁸ de prêts en provenance des bailleurs multilatéraux/bilatéraux sous forme de soutien budgétaire et 2,35 Mds d'obligations en dollars⁹. Les prêts octroyés par les bailleurs multilatéraux/bilatéraux sont les suivants : 2,1 Mds USD de la Banque asiatique de développement (BAsD), 1,2 Md USD de la Banque mondiale, 750 M USD d'AIIB (seconde intervention du bailleur aux Philippines), 458,95 M USD de la JICA et **276,1 M USD de l'Agence française de développement** (en faveur du développement des infrastructures et de l'inclusion financière, axes stratégiques du plan de relance). Emises début mai, les deux tranches d'obligations en dollars, de maturité 10 ans (1 Md USD) et 25 ans (1,35 Md USD), affichaient respectivement un coupon de 2,457 % et 2,95 %. Le ministère des Finances s'est félicité du taux très satisfaisant des coupons obtenus sur les deux tranches, preuve de la confiance des investisseurs dans l'économie philippine. **A noter que la BAsD prévoit de porter son intervention aux Philippines à 4,2 Mds USD en 2020, contre une cible de 3,3 Mds USD formulée avant la crise du Covid-19.**

b) Les autorités philippines n'ont toujours pas statué sur un plan de relance économique convaincant

Le Président a signé le 11 septembre le [*Bayanihan We Recover as One Act*](#) (*Bayanihan II*) qui lui reconnaît à nouveau, pour une période limitée, certains pouvoirs exceptionnels en matière d'allocations budgétaires et de contrôle d'institutions publiques, dans le prolongement de la première loi éponyme, adoptée le 26 mars dernier. **La loi *Bayanihan II* prévoit un nouveau plan de soutien de 140 à 165 Mds PHP (soit maximum 3,4 Mds USD) pour contenir la pandémie et atténuer à court terme les chocs économiques et sociaux.**

Ce plan de faible ampleur couvre divers programmes : injection de liquidités dans les banques publiques pour soutenir l'activité de prêts aux PME (39,5 Mds PHP, environ 815 M USD), soutien au secteur agricole et programme « *Plant, Plant, Plant* » du ministère de l'Agriculture (24 Mds PHP), soutien au secteur des transports (9,5 Mds PHP), soutien à l'industrie du tourisme (4,1 Mds PHP), aide aux travailleurs déplacés et « *cash-for-work program* » (13 Mds PHP), emplois d'urgence et indemnité des travailleurs de la santé (13,5 Mds PHP), construction de zones d'isolement et de quarantaine (4,5 Mds PHP), achats d'équipement de protection individuelle (3 Mds PHP), achats de test Covid-19, médicaments et vaccins lorsque celui sera disponible (10 Mds PHP), subventions d'urgence pour les familles placées sous régime de quarantaine renforcée (6 Mds PHP), entre autres¹⁰. **Pour mémoire, la loi *Bayanihan to Heal as One* (*Bayanihan I*) avait notamment fourni des aides d'urgences à 18 M de familles défavorisées pour un total de 200 Mds PHP (4 Mds USD).**

La capacité de l'Administration à exécuter la dépense reste une vraie source d'incertitude. A titre d'exemple, les autorités philippines ont déjà accusé un retard certain dans la distribution des subventions d'urgence en raison de la difficulté à identifier les bénéficiaires (absence d'une base nationale de données) et de l'exclusion financière d'une grande partie de la population. Selon la Banque centrale, seuls 29 % des adultes philippins détenaient un compte bancaire en 2019 (contre 23 % en 2017).

Dans son discours annuel sur l'Etat de la Nation en août dernier (SONA 2020, voir NDI-2020-0317965), le Président Duterte a vivement encouragé le Congrès à voter le projet de loi CREATE¹¹ (*Corporate Recovery and Tax Incentives for Enterprises*) qui vise à réduire le taux de l'impôt sur les sociétés de 30 % à 25 %. A l'occasion de ce discours, le Président a également mis l'accent sur de

⁸ Ce montant atteint 5,98 Mds USD au 31 août

⁹ Détails des prêts, obligations et subventions au 5 août : [Financing secured for covid-19 response](#) (Department of Finance)

¹⁰ Détails du plan *Bayanihan II* : <https://www.cnn.ph/news/2020/9/11/Bayanihan-2-law-signed-covid-19-pandemic.html>

¹¹ Version révisée de la réforme CITIRA qui prévoyait une réduction annuelle d'un point de pourcentage sur dix ans

nouvelles priorités en matière de politiques économiques : protection des consommateurs (face à la forte progression des transactions en ligne), renforcement de la sécurité alimentaire (programme « *plant, plant, plant* » en faveur d'une modernisation du secteur agricole) et développement de zones économiques spéciales hors de la région métropolitaine de Manille, entre autres. **A noter que le verdissement de l'économie est le grand absent des priorités et des discours officiels.**

Les projets de plan de relance « COVID-19 Unemployment Reduction Economic Stimulus Act » (CURES) et « Accelerated Recovery and Investments Stimulus for the Economy Act » (ARISE), pour des montants respectifs de 1 500 Mds PHP (31,0 Mds USD) et 1 300 Mds PHP (28,7 Mds PHP), semblent être abandonnés car jugés non finançables par le ministère des Finances.

Le programme d'investissement public et privé dans les infrastructures « Build, Build, Build », axe stratégique de la politique économique du Président Duterte depuis 2016, reste perçu comme le principal moteur de relance économique. La liste des projets prioritaires a fait l'objet d'une révision afin d'y inclure davantage de projets dans le domaine de l'approvisionnement en eau, de la santé et des technologies de l'information et de la communication. La liste révisée comprend 104 projets pour un montant total de 4 100 Mds PHP (environ 84,6 Mds USD).

Le budget (National Expenditure Program) proposé pour 2021 atteint à 4 506 Mds PHP (environ 92,6 Mds USD), soit 21,8 % du PIB et 9,9 % de plus que celui approuvé en 2020¹². Les budgets proposés alloués aux ministères des Travaux publics et Autoroutes (667,3 Mds PHP) et du Transport (143,6 Mds PHP) sont respectivement 52 % et 70,5 % supérieurs à ceux initialement approuvés en 2020¹³. Étonnamment, le budget proposé alloué au ministère de l'Agriculture, déjà faible en 2020, se contracte de 6,2 % (66,4 Mds PHP).

4. Face à une inflation modérée et à une appréciation du peso, la Banque centrale poursuit sa politique monétaire expansionniste initiée en 2019

La crise sanitaire n'a pas remis en cause la stabilité monétaire du pays. L'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation, s'est établie à 2,4 % en août, soit une moyenne 2,5 % depuis le début de l'année (annexe 5). Elle s'inscrit dans la bande de fluctuation ciblée par la BSP (3 %, ±1 point de pourcentage). L'inflation sous-jacente moyenne atteint 3 % sur la période janvier-août, après 3,3 % en 2019. La BSP anticipe une inflation à 2,6 % pour 2020, après 2,5 % en 2019. **A contre-courant des autres monnaies de la région ASEAN, le peso philippin s'est apprécié face au dollar depuis le début de l'année (annexe 6).** Cette appréciation, +4 % entre janvier et août, est notamment attribuable à la baisse des importations philippines (amélioration du compte courant).

La Banque centrale est intervenue en soutien monétaire, tant par l'utilisation d'outils classiques de politique monétaire que d'instruments non conventionnels. La Banque centrale a ramené son principal taux directeur à 2,25 %. Cette baisse en quatre temps¹⁴ depuis janvier atteint au total 175 points de base, après -75 pdb en 2019. Des mesures d'assouplissement prudentiel au profit des banques ont également été annoncées fin mars, avec une réduction du ratio des réserves obligatoires des banques de 200 pdb à 12 %. La BSP a spécifié que 3 trimestres seraient nécessaires avant que la politique monétaire ait des effets marqués sur l'économie réelle¹⁵. La BSP a également mis en place des "mesures de liquidité extraordinaires", incluant l'élargissement de la gamme de titres publics éligibles à l'achat par la BSP sur le marché secondaire, ainsi qu'un accord d'achat de 300 Mds PHP (6,2 Mds USD) d'obligations souveraines sur le marché primaire, assortie d'un engagement du Trésor à racheter ces obligations sous 3 mois. L'engagement arrivera à son terme courant septembre (renouvellement possible). Enfin, la BSP a versé une avance de 20 Mds PHP de dividendes à l'Etat (environ 412 M USD).

¹² Détails du budget proposé : [2021 Budget at a Glance \(Proposed\)](#) (Department of Budget and Management)

¹³ Pour mémoire, le *Bayanihan to Heal As One Act (Bayanihan I)* signé par le président mi-avril, avait autorisé une réorientation immédiate de la distribution budgétaire pour la lutte contre la crise sanitaire

¹⁴ -50 pdb fin juin, -50 pdb mi-avril, -50 pdb fin mars et -25 pdb début février

¹⁵ La masse monétaire (M3) a progressé de 14,5 % en g.a. en juillet, après 14,9 % en août

A ce stade, le système bancaire philippin bénéficie de sa solidité pré-crise. Le secteur bancaire est bien capitalisé, avec un ratio d'adéquation des fonds propres à 15,3 % fin mars (15,6 % en décembre 2019). Le taux de prêts non-performants (NPL) progresse à 2,67 % en juillet, contre une moyenne de 2,1 % en 2019. Le secteur bancaire maintient sa rentabilité, avec un rendement des actifs (ROA) à 1,16 % en juin (contre 1,3 % fin 2019). **La Banque centrale anticipe pour fin 2020 un ratio d'adéquation des fonds propres à 14,8 % et un taux de NPL à 4,6 %.** A noter que la BSP a assoupli fin août le plafond d'exposition des banques au crédit immobilier de 20 à 25 % afin de soutenir l'activité de prêt.

Selon la BSP, les mesures monétaires prises depuis le début de la crise permettent de libérer 1 400 Mds PHP (29,9 Mds USD) dans l'économie philippine (soit 7,3 % du PIB).

Après une baisse sans précédent du PIB philippin au premier semestre 2020 de -8,6 %, l'exercice de prévision pour le reste de l'année et 2021 est très complexe, car étroitement dépendant (i) des différentes hypothèses liées à l'intensité et à la durée de la crise sanitaire, (ii) du scénario de reprise de l'activité plus ou moins rapide et (iii) des mesures de relance en faveur des entreprises et de la consommation intérieure. La progression de la pandémie aux Philippines et le retour à un régime de quarantaine stricte la première quinzaine d'août laissent craindre des résultats peu performants pour le troisième trimestre 2020.

Bien que la dette publique soit encore maîtrisée, bénéficiant d'une longue période de rigueur budgétaire initiée en 2003, elle progresse rapidement depuis le début de la crise sanitaire (39,6 % du PIB en 2019, anticipée à 60 % du PIB d'ici 2022, contre 74 % du PIB en 2003).

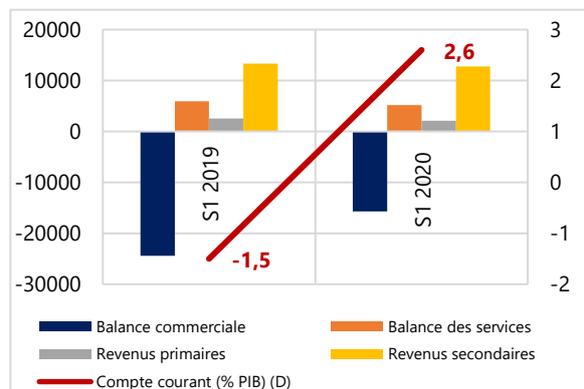
La trajectoire de la dette publique et le scénario de reprise de l'activité économique dépendront fortement des effets sur l'économie des dépenses publiques et de la mise en œuvre de réformes structurelles (création d'emplois, attractivité, entre autres). Le projet de loi CREATE qui vise à réduire le taux de l'impôt sur les sociétés de 30 % à 25 %, aujourd'hui en discussion au Congrès, est particulièrement attendu par les milieux d'affaires.

ANNEXES

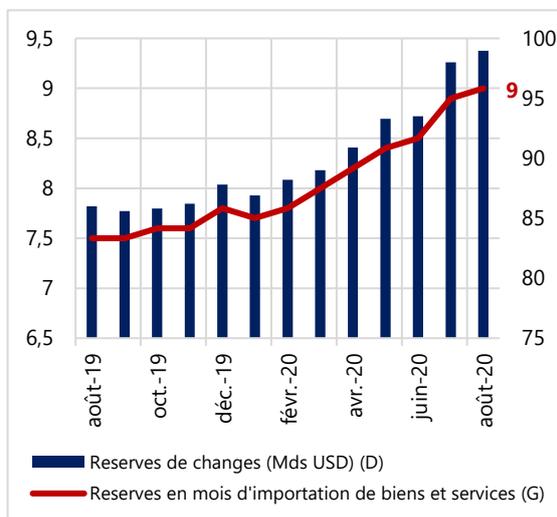
Annexe 1 : croissance économique et composantes (%)

		T4 2019	T1 2020	T2 2020
Croissance économique		6,7	-0,5	-16,5
offre	Agriculture	0,8	-0,3	1,6
	Industries	6	-3,4	-22,9
	Services	8,1	0,6	-15,8
demande	Consommation privée	5,7	0,2	-15,5
	Dépenses publiques	17	7	22,1
	FBCF	2,5	-17,4	-53,5
	Importations	-0,7	-8,7	-40
	Exportations	0,3	-4,4	-37

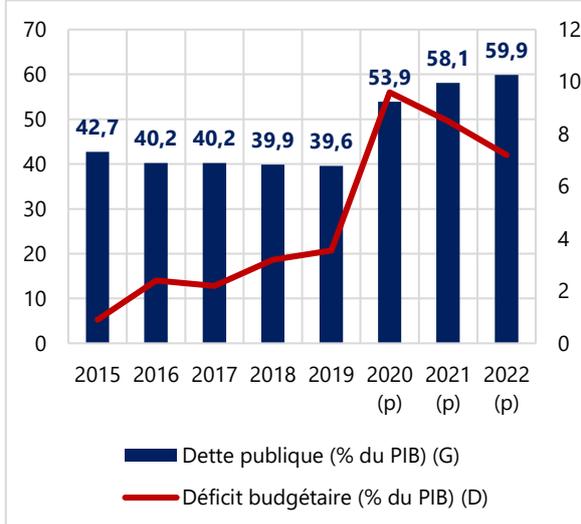
Annexe 2 : compte courant (M USD)



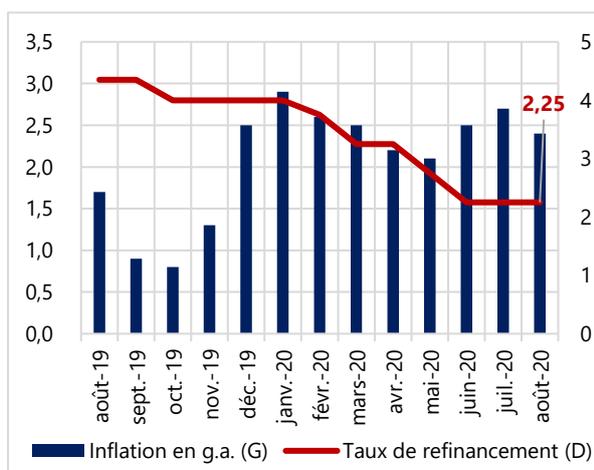
Annexe 3 : réserves de change



Annexe 4 : solde budgétaire et dette publique

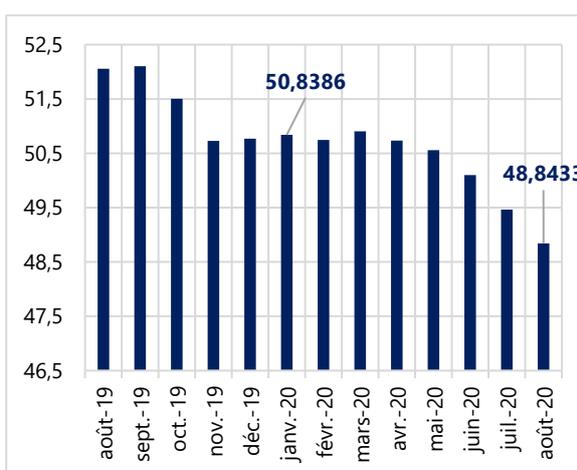


Annexe 5 : inflation et taux directeur (%)



Annexe 6 : taux USD/PHP

Moyenne du taux de change sur le mois



Sources : Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP) et Philippine Statistics Authority (PSA)