

**AMBASSADE DE FRANCE AUX PHILIPPINES**  
**SERVICE ECONOMIQUE**

Manille, 11 octobre 2018

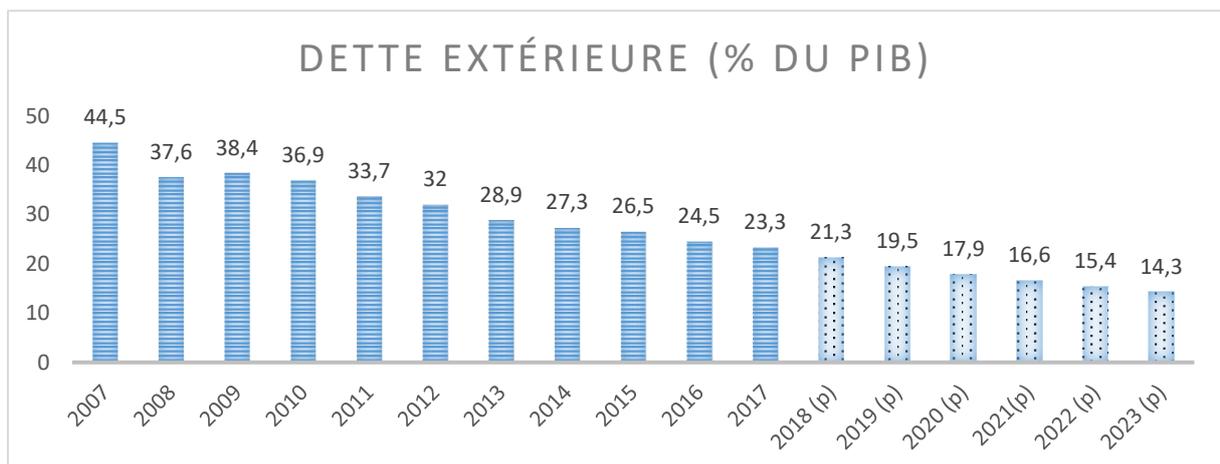
Rédigé par : Emilie Griffiths  
Relu par : Morgane Salomé (SER Singapour)

**NOTE**

**Objet : L'endettement extérieur aux Philippines**

La dette extérieure philippine, libellée majoritairement en dollars, poursuit une trajectoire à la baisse depuis plus de 10 ans. Elle est aujourd'hui modérée et d'une maturité moyenne de long terme. Dans ce contexte, la dépréciation du peso philippin vis-à-vis du dollar ne présente pas de risque majeur, hors celui sur l'inflation, d'autant que l'ampleur des réserves de change fournit des marges de manœuvre pour absorber les chocs.

**L'endettement extérieur des Philippines est relativement modéré et poursuit une trajectoire baissière depuis plus de 10 ans** : sur la période allant de 2007 à 2017, le ratio dette extérieure/PIB a diminué de manière continue, passant de 44,5 % à 23,3 %. La réduction de la dette extérieure a été permise par (i) une politique budgétaire conservatrice avec un déficit évoluant entre -0,6 % et -2,2 % entre 2013 et 2017, (ii) le développement d'un secteur financier national capitalisé et bien géré (2% de prêts non performants en moyenne entre 2013 et 2017), et (iii) des résultats économiques favorables avec une forte croissance (5,7 % en moyenne sur 2007-2017), une balance courante en excédent (+2,7 % en moyenne entre 2007 et 2017) et une monnaie nationale relativement stable jusqu'à fin 2015 (dépréciation de -1,3 % face au dollar entre 2007 et 2015). Fin juin 2018, **la dette extérieure s'élevait à 22,5 % du PIB** selon la Banque centrale philippines (BSP).



Source : FMI, dernier rapport article IV (août 2018)

**La dette extérieure philippine est libellée en majorité en dollar américain (61,5 % fin juin 2018)** et dans une moindre mesure en yen (12,9 %), en peso philippin (6 %), en euro (2 %) et en autres devises (3 %). Les prêts multidevises libellés en dollar américain de la Banque mondiale et la Banque asiatique développement représentent 14,6 % du total. A noter que l'encours de la dette extérieure exprimé en dollar est en réduction au cours des derniers mois (à 72 Mds USD au T2 après 73 Mds au T1) compte tenu de l'appréciation du dollar.

**La dette extérieure est composée à 83,2% de dette à moyen et long-terme** (échéances supérieures à un an). La maturité moyenne pondérée de la dette à moyen et long-terme est de 17,1 ans, avec une maturité supérieure pour la dette publique (22,6 ans) par rapport à celle des agents privés (7,9 ans)

**La dette extérieure contractée par le secteur public, qui représente 52,6% de la dette extérieure totale, était de 38 Mds USD à fin juin 2018, contre 39,2 Mds USD à fin mars 2018.** Depuis le début de l'année 2018, les autorités philippines ont réalisé trois émissions d'obligations souveraines en devises étrangères :

- en janvier 2018, le gouvernement a émis **2 Mds USD d'obligations à 10 ans** sur le marché international ;
- en mars 2018, les autorités ont émis sur le marché obligataire chinois **1,46 Md RMB (230 M USD) dans le cadre de la première émission « panda » en Asie du Sud-Est.** Présentant une maturité de 3 ans cette émission, a rencontré un vif intérêt auprès des investisseurs non-résidents, qui ont représenté 87,7 % du montant total de l'émission ;
- en août 2018, le gouvernement philippin a **émis des obligations « samouraï » d'un montant total de 154,2 Mds Yen (1,39 Md USD).** Cette première émission philippine sur le marché obligataire japonais après une interruption de huit ans a été bien accueillie par les investisseurs résidents et non-résidents.

**Le profil des détenteurs de la dette extérieure philippine est diversifié.** La dette extérieure est détenue à 31 % par des détenteurs privés d'obligations, à 29 % par des banques et des institutions financières (prêts), à 18 % par des bailleurs de fonds multilatéraux, à 15 % par des créanciers institutionnels bilatéraux (crédits export), à 4% par des fournisseurs et à 3% par divers créanciers. La diversification des créanciers démontre la capacité du gouvernement et des acteurs économiques philippins à exploiter des sources de financements variées.

**Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la dette extérieure philippine est jugée soutenable par les institutions financières internationales.** Cette soutenabilité n'est remise en cause ni par le creusement du déficit courant depuis 2016 (-0,8 % du PIB en 2017 après -0,4 % du PIB en 2016, et une prévision de -1,5 % pour 2018), ni par la dépréciation du peso (-8 % face au dollar depuis le début de l'année 2018, à son niveau le plus bas en 13 ans). Dans son rapport article IV d'août 2018, **le FMI prévoit une baisse du ratio dette extérieure/PIB à 14,3% d'ici 2023.**

**Les Philippines disposent par ailleurs de marges de manœuvre leur permettant de faire face à une potentielle crise de change grâce à des réserves de grande ampleur.** Les réserves de change de la BPS restent élevées malgré une baisse régulière depuis le début de l'année (-5 % entre janvier et août 2018) à 77,5 Mds USD à fin août 2018 soit 7 mois d'importations et 6,4 fois la dette extérieure à court terme.