



L'agence de notation de crédit S&P Global Ratings a fait passer de BBB à BBB+ sa notation de la dette à long terme en devises étrangères des Philippines, avec une perspective stable. Il s'agit de la cinquième revalorisation consécutive pour le pays ; elle intervient pratiquement cinq ans après qu'il a accédé au statut BBB en mai 2014.

Avec cette cinquième revalorisation du crédit en moins de dix ans, la notation BBB+ des Philippines se situe désormais au niveau de celle de l'Italie et du Portugal et est juste un échelon au-dessous de l'Espagne. Parmi les autres pays d'Asie, les Philippines précèdent l'Indonésie et se situent au même niveau que la Thaïlande.

L'étape suivante du processus de revalorisation serait que les Philippines remportent, pour la première fois de leur histoire, une notation A convoitée. Le succès dépend ici de manière critique de nouveaux investissements dans les infrastructures afin d'améliorer le potentiel de la production et de soutenir la croissance de l'économie.

Historique de la notation de la dette à long terme

Notation	Date
BBB+	30 avril 2019
BBB	8 mai 2014
BBB-	2 mai 2013
BB+	4 juillet 2012
BB	12 novembre 2010
BB-	17 janvier 2005
BB	24 avril 2003

Pour S&P, « Les incertitudes sur les marchés d'exportation ainsi que les infrastructures inadaptées, essentiellement dans les transports et l'énergie, constituent les principales contraintes auxquelles l'économie doit faire face. Nous continuons à considérer qu'il est impératif de combler les déficits en matière d'infrastructures et d'améliorer le climat des affaires en renforçant la stabilité politique et les réformes de la réglementation, afin de permettre à l'économie philippine de continuer son expansion à un taux de croissance potentiel à long terme. »

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

Enseignements de l'analyse macroéconomique détaillée de S&P :

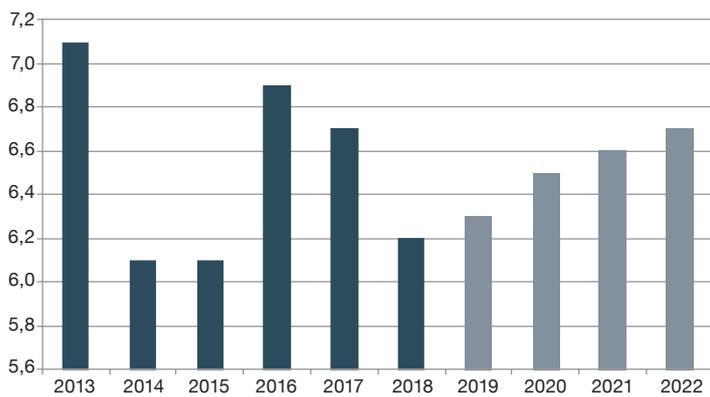
- Le rythme de croissance de l'économie philippine est sensiblement plus rapide que celui de ses pairs.
- La croissance économique forte devrait se poursuivre au cours de la période couverte par la prévision tant que l'investissement sera maintenu.
- Le profil institutionnel et économique des Philippines s'est amélioré dans le même temps que les finances publiques durables du gouvernement.

Pour S&P, « L'économie philippine connaît l'une des croissances per capita les plus rapides dans le monde sur une moyenne pondérée de 10 ans - reflétant ainsi sa dynamique politique de soutien et l'amélioration du climat des investissements. Le pays possède une économie relativement diversifiée avec un historique de plus en plus solide de croissance forte et stable.

Sélection d'indicateurs et de prévisions économiques

Indicateurs économiques (%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB nominal (milliards de PHP)	15.806	17.423	19.376	21.599	23.991	26.634
PIB nominal (milliards d'USD)	314	331	365	405	458	516
PIB per capita (milliers d'USD)	3,0	3,1	3,4	3,7	4,1	4,6
Croissance réelle du PIB	6,7	6,2	6,3	6,5	6,6	6,7
Croissance réelle du PIB per capita	5,0	4,5	4,8	4,9	5,1	5,2
Croissance réelle des investissements	9,5	14,0	10,2	11,6	11,9	10,7
Investissements/PIB	25,1	26,7	27,9	28,9	30,1	31,0
Économies/PIB	24,4	24,3	25,6	26,7	28,1	28,9
Exportations/PIB	31,0	31,0	31,1	31,1	30,9	30,4
Croissance réelle des exportations	19,5	11,5	11,0	10,5	10,7	10,7
Taux de chômage	5,7	5,3	5,2	4,9	4,8	4,7
Solde actuel des comptes/PIB	-0,7	-2,4	-2,3	-2,2	-2,0	-2,0

PIB des Philippines – chiffres actuels et prévisions (%)



« Le taux de chômage du pays est en baisse depuis quelques années, ce qui témoigne du renforcement du marché du travail de l'économie alors même que la population en âge de travailler continue d'augmenter. La trajectoire constructive de l'économie devrait être soutenue par des bilans solides des ménages et des entreprises, une croissance continue des revenus, un niveau important de flux de transferts de fonds entrants et une situation satisfaisante du système financier.

« En 2018, les Philippines ont connu une inflation supérieure à la tendance et un recul relatif des exportations dans un environnement extérieur plus volatil. Malgré cela, l'économie a continué d'afficher de bons résultats, et nous prévoyons une reprise progressive des conditions macroéconomiques générales au cours des années couvertes par la prévision. Le gouvernement philippin adopte des politiques budgétaires de plus en plus efficaces, caractérisées par une amélioration de la qualité des dépenses, des déficits budgétaires acceptables et un faible niveau d'endettement public.

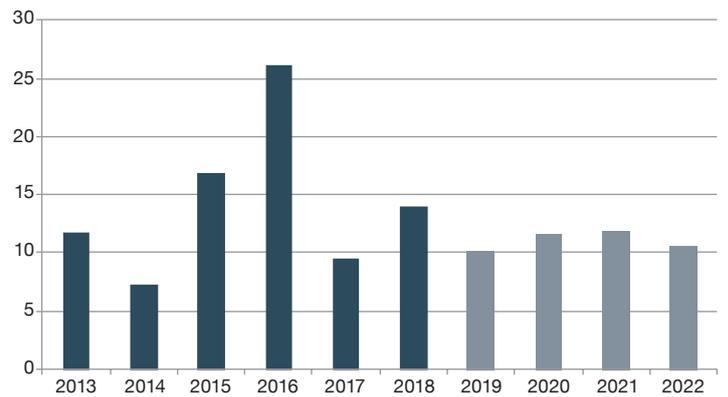
L'analyse par S&P de la dette externe et publique a montré :

- Les Philippines conservent une position nette des actifs extérieurs, malgré une érosion progressive de cette solidité à moyen terme entraînée par les déficits de la balance courante.
- En maintenant les déficits budgétaires à un niveau acceptable et dans un contexte de croissance saine du PIB nominal, l'endettement public net devrait rester faible et stable.

L'agence de notation a rapporté que « L'administration Duterte a poursuivi avec succès les politiques économiques et financières constructives du gouvernement précédent et a adopté un programme de dépenses plus dynamique visant à combler le déficit considérable du pays en matière d'infrastructures. Nous estimons que les déficits publics généraux se stabiliseront à peu près jusqu'en 2022, qui marquera un recul de 2,4 ° du PIB... Nous estimons que les déficits entraîneront une diminution progressive de l'endettement public net, qui passera d'un taux estimé de 27,7 % du PIB en 2018 à près de 25,9 % en 2022 ».

« Un autre point fort de la notation des Philippines réside dans la position externe du pays... Nous nous attendons à ce que la vigueur des exportations de services (principalement le tourisme, les soins de santé, l'externalisation maritime et des processus d'affaires) ainsi que l'afflux important de transferts de fonds amortissent l'impact de la hausse des investissements, en stabilisant le déficit à près de 2,0 % du PIB. Des coûts unitaires de main-d'œuvre compétitifs compa-

Investissement des Philippines – chiffres actuels et prévisions (%)



rés aux homologues thaïlandais et indonésiens, associés à un marché du travail jeune, instruit et flexible, impliquent un renforcement des exportations de services au cours des cinq prochaines années.

« Alors que certains observateurs craignent que la hausse du déficit de la balance courante du pays ne soit annonciatrice de risques de surchauffe, nous pensons que le déficit est lié principalement aux investissements et qu'il s'agit là d'une évolution saine dans le contexte du sous-investissement historique du pays.

JUSTIFICATIONS ET PERSPECTIVES DE LA REVALORISATION

Les analystes S&P ont rapporté que « Nous avons relevé la notation afin de rendre compte de la forte trajectoire de croissance économique, qui devrait continuer à donner lieu à des résultats constructifs en matière de développement et à étayer des paramètres de crédit plus larges à moyen terme. Cette notation est également étayée par la solidité des comptes du budget de l'État, le faible niveau d'endettement public et la solidité de l'environnement économique extérieur... Les perspectives stables sont en accord avec notre affirmation selon laquelle l'économie philippine maintiendra une progression à moyen terme supérieure à la moyenne de son PIB réel en soutenant le profil du crédit souverain ».

S&P conclut sa perspective : « Nous pourrions relever les notations dans les deux prochaines années si le gouvernement obtient d'autres résultats importants dans le cadre de son programme de réforme fiscale, ou si la position extérieure du pays s'améliore de manière à consolider à long terme son statut de créancier externe net. Nous pourrions également relever les notations si nous constatons une amélioration notable de l'environnement institutionnel des Philippines. »

RÉACTION ET OPINION

Le gouverneur de Bangko Sentral ng Pilipinas, Benjamin Diokno, a déclaré que la revalorisation des notations « constitue la reconnaissance d'une gestion économique saine, d'une politique monétaire prudente et d'une surveillance solide du secteur financier. » Le vice-gouverneur Diwa Guinigundo a déclaré que la revalorisation d'un échelon « affirme simplement les performances solides de l'économie philippine soutenues par une politique et des réformes structurelles remarquables à même d'assurer ses perspectives positives à long terme. Elles continueront à garantir et à renforcer la trajectoire ascendante de l'économie philippine. »



ThomasLloyd est fier de sa contribution à la réussite des Philippines. En partenariat avec des gouvernements locaux et nationaux ainsi qu'avec des responsables économiques et communautaires ainsi que des ONG, nous jouons un rôle actif dans la promotion du commerce, le développement et la croissance

économique, dans la création de valeurs durables et viables à travers nos investissements dans les énergies et les infrastructures renouvelables. Nous nous félicitons vivement de la décision de S&P Global de revaloriser sa notation de la dette à long terme en devises étrangères.

CONSÉQUENCES CONCRÈTES DE LA REVALORISATION S&P

Pour les Philippines

- Une meilleure notation implique la force dynamique, la fiabilité et ainsi l'attractivité des Philippines.
- Les investisseurs nationaux et internationaux donnent foi aux notations des principales agences de notation globales pour leurs décisions d'investissements. Ainsi, les Philippines suscitent un intérêt croissant pour les investisseurs et les financiers internationaux.
- Ceci permet d'attirer les capitaux dans le pays, de réduire les déficits en matière d'infrastructures et ainsi de générer de la croissance. Sur plusieurs plans : économique, social et écologique.
- Le pays, ses ministères et ses institutions ont ainsi les moyens de bénéficier d'une couverture plus favorable sur les marchés des capitaux. Ceci facilite les investissements à réaliser de toute urgence, consolide les budgets publics et réduit l'inflation.

Pour le portefeuille de projets ThomasLloyd

- L'attractivité encore plus forte du marché philippin attire vers le pays les investisseurs globaux intéressés par les infrastructures. Ceci élargit la base des acheteurs pour les projets d'infrastructures philippines opérationnelles (par ex. les centrales à biomasse achevées) et contribue à pousser les prix vers le haut.
- L'excellente solvabilité de l'État philippin se répercute en particulier sur les obligations garanties par le gouvernement. Ceci permet par exemple une revalorisation supplémentaire des tarifs garantis par l'État pour le rachat de l'électricité injectée.
- Les futurs projets potentiels de ThomasLloyd profitent également directement de la revalorisation. Ils peuvent ainsi être refinancés dans des conditions de coûts plus avantageuses en économisant sur les taux d'intérêt et en augmentant les bénéfices.