



Philippines : un pays promis à un bel avenir

Carnets de voyage

Laurence Bensafi
Cheffe déléguée, Actions,
Marchés émergents

Publié en mai 2026

« Aux Philippines, nous avons l'habitude des chocs externes. En général, les retombées ne durent pas, car la population jeune et dynamique s'adapte facilement. »

Mon séjour aux Philippines est tombé à point nommé, car après avoir été le chouchou des investisseurs pendant dix ans, le pays affiche depuis peu l'un des pires rendements boursiers au monde. Les valorisations sont tombées à leur niveau le plus bas depuis la crise financière mondiale et la liquidité s'est tarie.

À mon arrivée à Manille, il n'a fallu que 15 minutes pour faire le trajet depuis l'aéroport, alors qu'il prend normalement trois quarts d'heure. La circulation a chuté de 20 %, étant donné que les prix à la pompe ont presque doublé depuis le début de la guerre en Iran. « En fait, c'est une bonne chose, m'a confié le chef des finances du plus important conglomérat du pays. Aux Philippines, nous avons l'habitude des chocs externes, comme une flambée des prix des denrées alimentaires et de l'énergie. En général, les retombées ne durent pas, car la population jeune et dynamique s'adapte facilement, et la consommation intérieure a tendance à repartir rapidement. Nous n'attendons pas de recevoir des subventions. Nous apprivoisons vite les nouvelles situations. Après la pandémie de COVID-19, notre pays est celui qui s'est redressé le premier ; la croissance a redémarré en trombe grâce à la consommation intérieure. »

Les Philippines ont effectivement connu une croissance vigoureuse au cours des 15 dernières années. L'augmentation des virements envoyés au pays par les Philippines qui travaillent à l'étranger dans le secteur des services et l'essor de l'externalisation des processus opérationnels, qui emploie plus de 1,8 million de personnes¹, ont été des moteurs importants de croissance. L'afflux d'argent a soutenu un boom de la consommation.

Toutefois, depuis l'an dernier, les Philippines sont confrontées à divers obstacles. Tout a commencé par l'un des plus importants scandales de corruption que le pays ait connus. D'après des personnes avec lesquelles nous nous sommes entretenus, quelque 10 milliards de dollars américains auraient été volés de projets d'infrastructure pour se retrouver dans les poches de politiciens haut placés. L'ampleur de la fraude est telle que, quand le scandale a éclaté, le secteur immobilier haut de gamme est tombé au point mort. Il n'est donc pas étonnant que la méfiance règne, que la grogne monte et que le climat politique soit instable à l'approche des élections présidentielles de 2028.

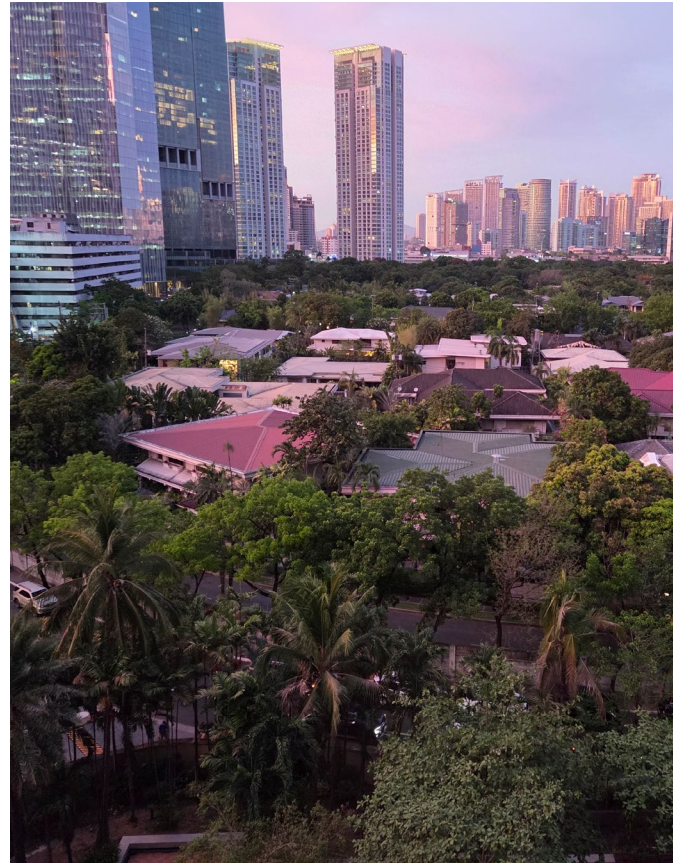
De plus, le secteur de l'externalisation des processus opérationnels, qui génère 8 % du PIB², est considéré comme celui qui a le plus à perdre de la généralisation de l'utilisation de l'IA. Jusqu'à présent, l'emploi ne donne aucun signe de faiblesse, mais s'il devait chuter, cela aurait des répercussions importantes sur l'économie des Philippines.

^{1,2} IBPAP (IT and Business Process Association of the Philippines).

Mais c'est la guerre en Iran qui a porté le coup de grâce, les Philippines étant tributaires de l'énergie qu'elles importent du Moyen-Orient. L'inflation est passée de 4,1 % en mars à 7,2 % en avril et les prix du transport ont grimpé de 21,4 % sur 12 mois. Comme le gouvernement préfère influencer sur la demande, au lieu d'atténuer l'incidence de la hausse du prix du pétrole, la banque centrale a dû relever les taux d'intérêt à court terme. Elle a porté les taux à 4,5 % lors de sa réunion de mars et devrait décréter d'autres hausses au cours des prochains mois. Bien qu'elle doive être temporaire, cette mesure a exacerbé le pessimisme ambiant, le secteur immobilier (surtout résidentiel), qui affichait une surabondance de l'offre, ayant été le plus durement touché.

Sans surprise, le marché boursier a éprouvé des difficultés dans ce contexte difficile. Étant peu exposé au thème de l'IA, le marché des Philippines a été l'un des moins performants au cours de la dernière année, générant un rendement nul en dollars américains, alors que l'indice MSCI EM a gagné 30 %. Ce piètre rendement n'a fait qu'aggraver le manque de liquidité du marché boursier national. La liquidité est maintenant inférieure de 40 % à ce qu'elle était avant la pandémie de COVID-19, de sorte que de nombreux gestionnaires de fonds de marchés émergents mondiaux évitent le pays. Par conséquent, le marché boursier se négocie actuellement à un escompte de 40 % par rapport à sa moyenne à long terme et frôle les niveaux observés lors de la crise financière mondiale.

« Étant peu exposé au thème de l'IA, le marché des Philippines a été l'un des moins performants au cours de la dernière année, générant un rendement nul en dollars américains, alors que l'indice MSCI EM a gagné 30 %. »



Les villes trépidantes des Philippines offrent un passionnant mélange de culture, d'histoire et d'innovation.

L'une des caractéristiques des Philippines dont nous avons souvent discuté durant mon voyage est la prudence dont font preuve les entreprises malgré la croissance économique à long terme attrayante.

Par exemple, les services financiers sont peu représentés dans le pays, dont le ratio de la dette des consommateurs au PIB figure parmi les plus bas au monde, à 13,6 %, alors que la moyenne mondiale est de 57 %³. De même, 40 % du secteur du commerce de détail est encore informel⁴, malgré la forte présence de groupes locaux.

Les Philippines ont la chance d'avoir d'importantes réserves de ressources, comme l'or, le nickel et le cuivre, qui les classent au 5^e rang mondial. Pourtant, elles ne font même pas partie des 20 premiers exportateurs mondiaux⁵. Seulement 3 % des terrains à potentiel minier ont été explorés⁶. Pourquoi ? Lorsqu'on les a interrogés sur les raisons du sous-développement des Philippines, les dirigeants de deux des principaux conglomérats du pays ont pointé du doigt le contexte politique : le gouvernement change souvent et les partis populistes ont été élus après avoir fait campagne sur des thèmes comme la criminalité plutôt que sur de sérieux projets de réformes. Ils tiennent également les institutions, comme la banque centrale, les agences d'évaluation du crédit et la bourse, responsables de la croissance anémique du secteur financier.



Les Philippines aiment magasiner tard le soir.

³ [IIF Global Debt Monitor \(iif.com\)](https://www.iif.com).

⁴ [How formal shapes informal \(sciencedirect.com\)](https://www.sciencedirect.com).

⁵ [Philippines critical minerals \(trade.gov\)](https://www.trade.gov).

⁶ Bureau des mines et des géosciences des Philippines.

Les spécialistes du pays nous ont fait part d'un point de vue complètement différent, puisque pour eux, les conglomérats sont à l'origine des problèmes. D'après eux, comme la plupart de ces conglomérats en sont maintenant à la deuxième ou à la troisième génération, ils manquent d'appétit pour le risque. Ils ne veulent pas bouleverser l'ordre établi. Pourquoi le feraient-ils alors qu'ils sont prospères et qu'il leur suffit de conserver leur position dominante dans leurs secteurs d'activité respectifs ? Les entrepreneurs de première génération semblent plus actifs, par exemple, dans le secteur de la logistique.

Comme d'habitude, tout le monde a raison et la vérité se situe quelque part entre ces deux avis : l'absence de réformes fort nécessaires combinée au manque d'innovation empêche les Philippines d'atteindre leur plein potentiel.

Bien que les conditions semblent défavorables, nous considérons la faiblesse actuelle du marché comme une occasion d'étoffer notre position, étant donné que le marché boursier semble survendu.

Cependant, en tant qu'investisseurs à long terme, notre voyage nous a aussi permis de constater la complaisance des grands conglomérats, et nous nous attendons à d'importantes perturbations dans plusieurs secteurs à moyen terme, plus particulièrement dans la finance et le commerce de détail. Des occasions se présenteront parmi les sociétés novatrices, mais il sera aussi important de repérer celles qui ne parviendront pas à s'adapter assez rapidement.

Enfin, il faudra un regain d'appétit pour les actions et des changements structurels pour encourager les particuliers et les institutions à investir sur le marché local, qui reste petit par rapport à la taille du pays.

Les Philippines, qui comptent 117 millions d'habitants, arrivent au 12^e rang mondial par la taille de sa population, qui est aussi l'une des plus jeunes, l'âge moyen étant de 26,8 ans⁷. Le pays devra relever de nombreux défis, mais sa population jeune et dynamique créera des occasions au cours des prochaines décennies.

⁷ [Philippines Median Age & Demographics: 1960-2026.](#)

Autrice

Laurence Bensafi, CFA

Première directrice générale, gestionnaire de portefeuille et cheffe déléguée,
Actions, Marchés émergents

*CFA (2004) ; magistère d'économiste statisticien et D.E.S.S. Statistique et économétrie
(1997), Université de Toulouse, France*



M^{me} Bensafi est première directrice générale, gestionnaire de portefeuille et cheffe déléguée de l'équipe Actions, Marchés émergents RBC à RBC GMA-UK. Avant de se joindre à la société en 2013, elle dirigeait l'équipe des marchés émergents d'Aviva Investors. Dans le cadre de ses fonctions, M^{me} Bensafi était responsable des fonds de revenu de marchés émergents mondiaux, ainsi que de l'élaboration de modèles quantitatifs de sélection d'actions et d'analyse. Elle a amorcé sa carrière dans le secteur des placements en 1998, en tant qu'analyste quantitative à Société Générale Asset Management. Elle contribuait alors à la gestion des portefeuilles d'actions européennes et mondiales en concevant des modèles quantitatifs visant à faciliter la constitution de portefeuilles et le choix des titres.

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

® / ™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. Toutes les autres marques de commerce appartiennent à leur propriétaire respectif.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2026. IC2605740.

Publié en mai 2026

RE/0393/05/26



Gestion
mondiale d'actifs