

RÉPUBLIQUE DU BURKINA FASO

BBB-/Stable/w-4

ANALYSE
Décembre 2020

Landry TIENDREBEOGO

landry.tiendrebeogo@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | + 226 70 66 06 12

Cheikh Tidiane SAKHO

ckeikh.sakho@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | +221 77 806 24 41

Saiba FAINKE

saiba.fainke@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | +221 77 654 67 11

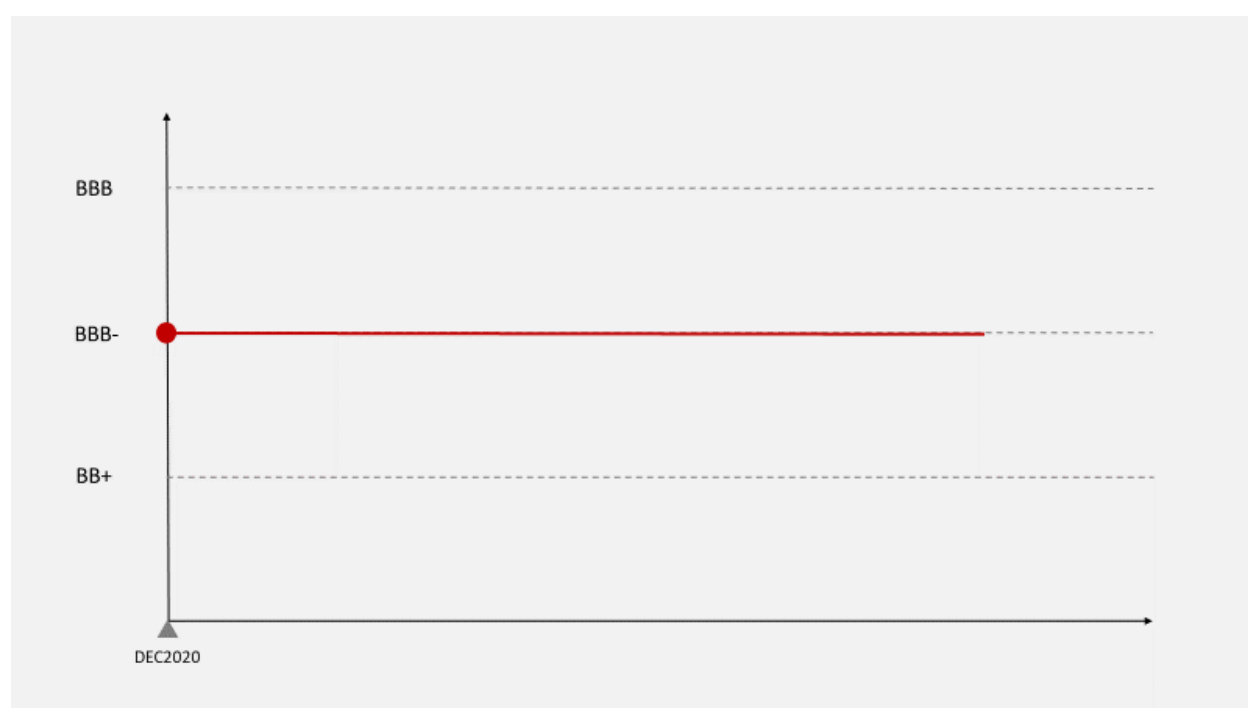
TABLE DES MATIÈRES

NOTATION	3
ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME	3
RÉSUMÉ	3
Points forts.....	4
Points faibles.....	4
CARTE DES SCORES	6
PERSPECTIVE	7
COMPARAISON AVEC LES PAIRS	8
ANALYSE DES FACTEURS DE NOTATION INTRINSEQUE	9
Facteurs structurels	9
Compétitivité et avantages comparatifs	9
Structures économiques	10
Endettement public	12
Facteurs institutionnels	14
Stabilité politique.....	14
Institutionnalisation et normalisation.....	15
Propension aux chocs ponctuels	17
Facteurs conjoncturels	18
Situation et politique budgétaires.....	18
Situation et politique monétaires	20
Etat de la balance des paiements.....	22
STATISTIQUES MACROECONOMIQUES	23

NOTATION

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Souverain	Souverain
Notation de long terme	BBB-	iB
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-4	iw-6
Surveillance	Non	Non

ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



RÉSUMÉ

WARA assigne la notation de long terme en devise régionale de '**BBB-**' au Burkina Faso. Simultanément, WARA a aussi assigné au Burkina Faso une notation de court terme de '**w-4**' sur son échelle régionale.

La perspective attachée à ces notations est **stable**.

A titre de référence, WARA assigne un plafond national de 'BBB+' au Burkina Faso.

Les notations et la perspective en devises internationales du souverain burkinabé sont : **iB/Stable/iw-6**.

La notation de long terme de 'BBB-' assignée à la République du Burkina Faso équivaut à un score pondéré total de **3,41/6,00**, sans qu'aucun ajustement supplémentaire à la carte des scores n'ait été apporté.

Cette notation repose sur les principaux facteurs suivants :

Points forts

- **La dette souveraine est maîtrisée grâce à une stratégie prudente adoptée par les autorités.** Le ratio de dette / PIB ressort à 46,9% à fin 2019, toujours largement en-deçà de la limite de 70% fixée par les critères de convergence régionale. De plus, le déficit public en 2019 est ramené à 3% du PIB ce qui permet au pays de se conformer aux exigences de l'UEMAO.
- **La croissance économique a été robuste sur 2019, confirmant la reprise entamée en 2016 et 2017.** Le PIB a progressé de 5,7% en 2019 après des hausses de 6,6% en 2018 et 6,3% en 2017. L'activité économique en 2020 devrait être fortement impactée par la pandémie de la COVID-19 et le PIB ne devrait progresser que de 2,1% selon les prévisions.
- **Le Plan National de Développement Économique et Social (PDNES) a été conçu pour permettre au pays de gagner en attractivité et compétitivité, via une transformation structurelle de son économie, tout en améliorant le niveau de vie de la population.** Il pose les bases d'une croissance future solide grâce à l'amélioration du niveau d'infrastructures, le développement du capital humain et la dynamisation des secteurs porteurs de l'économie. Il s'agit pour le Burkina Faso de monter en gamme (passage d'une économie agricole à une agro-industrie) et d'offrir un cadre propice à la conduite des affaires.
- **D'un point de vue institutionnel, les indices d'efficacité de l'exécutif, la qualité de la justice et le contrôle de la corruption sont bons.** Le pays est bien classé en comparaison de ses pairs de la sous-région si l'on se réfère aux indices de gouvernance établis par la Banque Mondiale.

Points faibles

- **Avec un PIB de 744 USD par habitant, le Burkina Faso est un pays pauvre qui présente des faiblesses structurelles au niveau de son économie.** 40% de la population vit aujourd'hui en-dessous du seuil de pauvreté et le pays se classe 182^{ème} sur 188 (en progression d'une position par rapport à 2018) en termes d'indice de développement humain. L'économie est basée sur l'agriculture qui représente 20% du pays et emploi 80% de la population, rendant le pays vulnérable face aux aléas météorologiques et à la variation des cours mondiaux des matières premières.
- **La dégradation de la situation sécuritaire observée depuis deux ans menace les perspectives économiques du pays.** Les attaques terroristes se multiplient et perturbent les performances économiques présentes (secteur minier, tourisme, climat des affaires) et futures, car la hausse importante des dépenses de sécurité et défense se fait au détriment des investissements censés servir de catalyseurs à la croissance future. Cependant, WARA précise que les autorités se sont données les moyens de garantir la sécurité à travers une approche globale incluant la loi de programmation militaire 2018-2022 (725 milliards de FCFA), le Plan Urgence pour le Sahel 2017-2020 (455 milliards) et le Programme d'Appui au Développement des Économies Locales (396 milliards).

- **En parallèle, les autorités doivent répondre aux attentes sociales pressantes de la population.** Des grèves dans le secteur public ont abouti à un accroissement des salaires et traitements tirant le ratio masse salariale / recettes fiscales à la hausse, et rognant sur les ressources censées être affectées aux investissements. Cela a aussi indirectement et négativement impacté la collecte des recettes de l'État.
- **Par conséquent, l'exécution du Plan National de Développement Économique et Social (PNDES) 2016-2020 prend du retard.** En plus de devoir traiter les urgences liées aux contextes sécuritaire et social défavorables, ce qui consomme du temps et des moyens, les autorités se sont engagées à renouer avec un déficit public à 3% du PIB dès 2019, réduisant un peu plus ses marges de manœuvre. Elles doivent enfin composer avec la difficulté de mobilisation de ressources externes. WARA reconnaît cependant le caractère prioritaire pour les autorités de la stabilisation de la situation sécuritaire et sociale, sans laquelle il serait tout bonnement impossible d'établir les bases saines d'une transformation structurelle de l'économie.



CARTE DES SCORES

FACTEURS DE NOTATION SOUVERAINE			Pondération	Score	Score pondéré
FACTEURS STRUCTURELS			40%	3,79	1,51
FNS1	Compétitivité et avantages comparatifs	CA	15%	4,40	0,66
	<i>Compétitivité prix et régime de change</i>		4%	4,00	0,16
	<i>Compétitivité hors-prix</i>		6%	5,00	0,30
	<i>Politique économique structurelle</i>		5%	4,00	0,20
FNS2	Structures économiques	SE	13%	4,23	0,55
	<i>Niveau de richesse</i>		6%	5,00	0,30
	<i>Diversification économique</i>		4%	4,00	0,16
	<i>Volatilité du produit intérieur</i>		3%	3,00	0,09
FNS3	Endettement public	EP	12%	2,53	0,30
	<i>Niveau relatif de la dette publique</i>		5%	2,00	0,10
	<i>Tendance d'endettement de long terme</i>		3%	2,80	0,08
	<i>Composition de la dette publique</i>		4%	3,00	0,12
FACTEURS INSTITUTIONNELS			35%	3,37	1,18
FNS4	Stabilité politique	SP	13%	3,44	0,45
	<i>Régime politique</i>		6%	3,00	0,18
	<i>Degré d'alternance</i>		4%	3,00	0,12
	<i>Degré de violence sécuritaire</i>		3%	4,90	0,15
FNS5	Institutionnalisation et normalisation	IN	12%	3,00	0,36
	<i>Efficacité exécutive</i>		5%	3,00	0,15
	<i>Indépendance judiciaire</i>		4%	3,00	0,12
	<i>Autonomie législative</i>		3%	3,00	0,09
FNS6	Propension aux chocs ponctuels	PC	10%	3,72	0,37
	<i>Probabilité des chocs internes</i>		4%	4,50	0,18
	<i>Risques de chocs externes</i>		3%	4,40	0,13
	<i>Risques environnementaux</i>		3%	2,00	0,06
FACTEURS CONJONCTURELS			25%	2,88	0,72
FNS7	Situation et politique budgétaires	PB	9%	2,67	0,24
	<i>Solde primaire</i>		3%	3,00	0,09
	<i>Solde budgétaire total</i>		3%	2,00	0,06
	<i>Qualité des politiques fiscales</i>		3%	3,00	0,09
FNS8	Situation et politique monétaires	PM	8%	2,63	0,21
	<i>Inflation des biens et services</i>		3%	3,00	0,09
	<i>Inflation financière</i>		3%	2,00	0,06
	<i>Passif contingents</i>		2%	3,00	0,06
FNS9	Etat de la balance des paiements	BP	8%	3,38	0,27
	<i>Balance commerciale</i>		3%	4,00	0,12
	<i>Balance des capitaux et transferts</i>		3%	3,00	0,09
	<i>Réserves de change</i>		2%	3,00	0,06
SCORE PONDÉRÉ TOTAL					3,41
AJUSTEMENT					0%
SCORE PONDÉRÉ TOTAL AJUSTÉ					3,41
NOTATION INTRINSÈQUE					BBB-

SPTA		NS	NS
De:	A:	(échelle régionale)	(échelle internationale)
1,00	1,24	AAA	iBBB/iBBB-
1,25	1,49	AA+	iBB+/iBB
1,50	1,74	AA	iBB
1,75	1,99	AA-	iBB
2,00	2,24	A+	iBB-
2,25	2,49	A	iBB-
2,50	2,74	A-	iB+
2,75	2,99	BBB+	iB+
3,00	3,24	BBB	iB
3,25	3,49	BBB-	iB
3,50	3,74	BB+	iB-
3,75	3,99	BB	iB-
4,00	4,24	BB-	iCCC+
4,25	4,49	B+	iCCC+
4,50	4,74	B	iCCC
4,75	4,99	B-	iCCC
5,00	5,24	CCC+	iCCC-
5,25	5,49	CCC	iCCC-
5,50	5,74	CCC-	iCC/iC
5,75	5,99	CC/C/D	iD

PERSPECTIVE

La perspective attachée à la notation souveraine du Burkina Faso est **stable**. WARA justifie cette perspective stable par le fait que i) le rythme de croissance de l'économie burkinabè restera soutenu à moyen terme, modulo les effets conjoncturels de la crise sanitaire ; ii) le plan de développement mis en place par les autorités est crédible ; iii) la dette publique devrait demeurer sous contrôle, sans risque majeur sur sa soutenabilité à moyen terme ; iv) les indices de bonne gouvernance devraient perdurer, voire continuer de s'améliorer ; et v) la population semble très attachée à ses acquis démocratiques, malgré des tensions sociales et des risques sécuritaires accrus.

Une amélioration de la notation souveraine du Burkina Faso est tributaire: i) d'une amélioration sensible et durable de la situation sécuritaire (bonne exécution de la loi de programmation militaire 2018-2022, mise en place d'une stratégie globale et adaptée par le G5 Sahel) ; ii) d'une évolution à la hausse et de manière durable des cours mondiaux de l'or et du coton ; iii) de l'amélioration de son niveau infrastructurel (capital physique) ainsi que du niveau de formation et d'éducation des Burkinabés (capital humain) grâce aux investissements dans le cadre du PNDES ; iv) de la réussite de la transition d'une économie primaire vers une agro-industrie réduisant ainsi sa vulnérabilité aux aléas climatiques et aux chocs de cours des matières premières ; et v) de la réussite des autorités à créer un espace budgétaire (hausse des recettes fiscales et stabilisation des dépenses budgétaires) pour d'abord revenir au seuil des 3% de déficit, puis affecter le surplus aux dépenses d'investissements du PNDES.

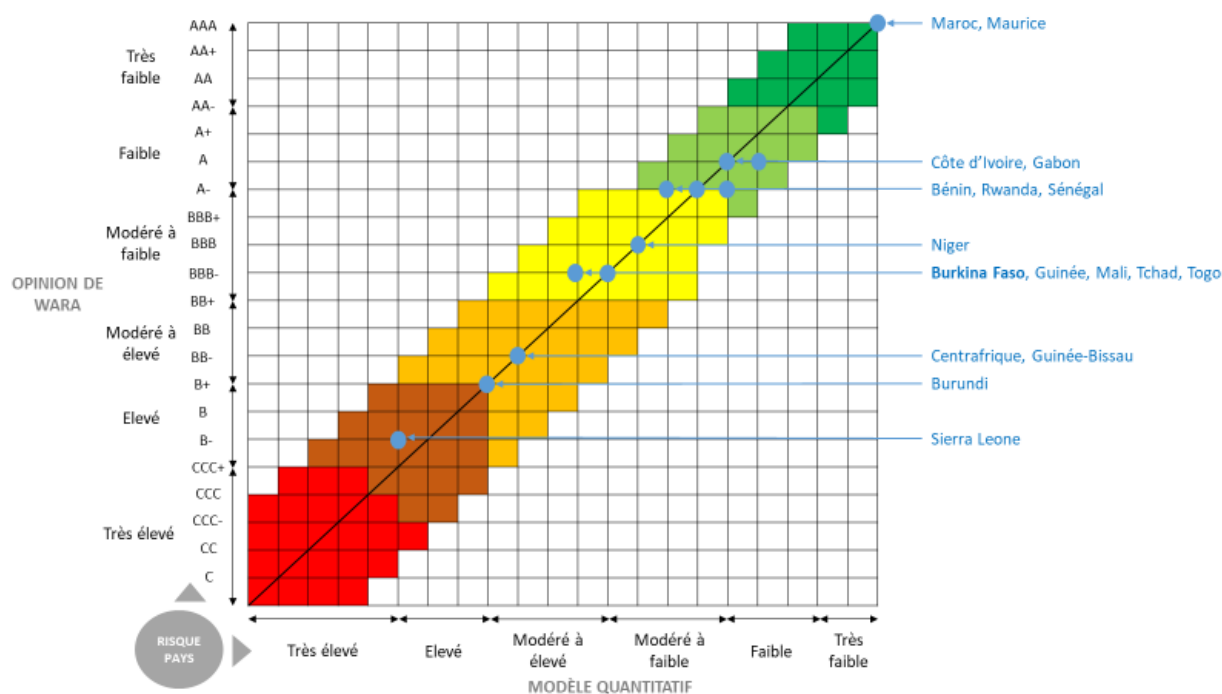
Une détérioration de la notation souveraine du Burkina Faso serait la conséquence : i) de l'aggravation de la situation sécuritaire qui impacterait négativement l'activité économique (secteur minier et tourisme en particulier) et freinerait encore plus les investissements étrangers ; ii) d'une baisse prolongée des cours mondiaux de l'or et du coton ; iii) de la difficulté pour les autorités d'augmenter de manière structurelle les recettes fiscales et/ou d'un dérapage au niveau des dépenses budgétaires ce qui affecterait négativement le niveau d'endettement mais aussi la disponibilité des ressources internes pour financer le PNDES ; iv) d'un retard encore plus marqué dans l'exécution du PNDES, qui constitue la clé de voute permettant au pays de gagner en attractivité et compétitivité ; ou v) d'une crise durable du secteur agricole, et notamment de sa filière cotonnière, en volume et/ou en prix.

WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est équivalente à celle des scénarios défavorables. Autrement dit, la notation souveraine du Burkina Faso contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement à moyen terme.

COMPARAISON AVEC LES PAIRS

En zone UEMOA, le Burkina Faso se caractérise par un niveau de risque souverain modéré à faible.

Les notations de WARA étant d'abord de nature ordinale, c'est la position relative de chaque entité notée par rapport à ses pairs qui porte l'information de crédit la plus pertinente. Pour les souverains, WARA utilise un modèle quantitatif comme point d'ancrage reliant les principaux ratios macroéconomiques de chacune des 17 économies nationales que WARA inclut dans son « pool souverain » à leur score de risque souverain. WARA se donne ensuite le loisir de diverger de ce score d'un ou deux crans, à la hausse ou à la baisse, en fonction des caractéristiques qualitatives de ces économies nationales. Le niveau moyen et médian de risque pays, en devises régionales, est « modéré à faible » ; cela dit, sept pays se trouvent dans les catégories de risque-pays « faible » et « très faible » (Maurice, le Maroc, la Côte d'Ivoire, le Gabon, le Bénin, le Rwanda et le Sénégal) en devises locales. A contrario, trois pays se trouvent dans la catégorie de risque-pays « modéré à élevé » (la Guinée-Bissau, la Centrafrique et le Burundi), tandis que la Sierra Leone se situe dans la catégorie de risque-pays « élevé ».



ANALYSE DES FACTEURS DE NOTATION INTRINSEQUE

Facteurs structurels

Compétitivité et avantages comparatifs

- Le Burkina Faso présente des faiblesses au niveau de son économie structurelle : c'est un facteur négatif de notation
- La croissance économique se poursuit, tirée essentiellement par le secteur des services...
- ...mais les perspectives économiques sont exposées à des risques

Le Burkina Faso est un pays enclavé d'Afrique subsaharienne, à faible revenu et aux ressources naturelles limitées. Avec un PIB de 744 USD par habitant, le Burkina Faso qui compte 20 millions d'habitants est un pays pauvre (182^{ème} rang sur 188 nations au dernier classement de l'indice de développement humain). Environ 40% de la population vit en dessous du seuil de pauvreté alors que la forte pression démographique (+3,1% par an) absorbe une part importante de la croissance économique. L'économie burkinabè est une économie primaire fortement dominée par l'agriculture qui représente près du tiers du PIB et emploie 80% de la population active. Le coton est la culture de rente la plus importante, même si les exportations aurifères ont pris de l'importance ces dernières années avec 45,6 tonnes produites en 2017, 52 tonnes en 2018 et 50 tonnes en 2019. Le secteur secondaire constitue 20% du PIB et est dominé par les BTP alors que le secteur tertiaire constitue 50% du PIB bénéficiant du développement des services financiers et des télécommunications.

La croissance économique s'est poursuivie en 2019, confirmant la reprise entamée en 2016 et 2017. Le PIB a progressé de 5,7% en 2019 après des hausses de 6,6% en 2018, de 6,3% en 2017 et de 5,9% en 2016. La croissance du PIB en 2019 est portée par la consommation finale (+9,2%) et dans une moindre mesure par l'investissement (+0,7%) alors que les échanges extérieurs y ont contribué négativement. Le secteur des services reste de loin le moteur de la croissance de l'économie du pays en 2019. En effet, le secteur tertiaire, enregistre une hausse de 6,9% en 2019 contre 6,7% en 2018 tiré par la performance du secteur marchand résultant d'une bonne dynamique des activités tels que le commerce avec une valeur ajoutée de 875,7 milliards de FCFA en 2019 contre 690,6 milliards de FCFA en 2015, les services de télécommunication et le transport avec une valeur ajoutée de 875,7 milliards de FCFA en 2019 contre 690,6 milliards de FCFA en 2015. La croissance de ce secteur a compensé la baisse d'activités dans les secteurs agricoles, miniers et du bâtiment. Le secteur primaire reste le second contributeur à la formation de richesse avec une contribution au PIB de 27,4% en 2019.

Les perspectives économiques restent fortement impactées par des risques, notamment par la pandémie de la COVID-19. La croissance du PIB est attendue à 2,1% en 2020, impactée par une baisse de plus de 9% de la valeur ajoutée du secteur tertiaire (de 10,8% en 2019 à 1% attendu en 2020) imputable à la baisse attendue de la valeur ajoutée du

secteur marchand (-3,1%) durement impactée par les conséquences des mesures prises pour limiter la propagation de la pandémie de la COVID-19. Les activités durement impactées sont entre autres celles d'hébergement et de restauration, de transport de passagers et d'organisation de manifestations (annulation du SIAO, de la SAMAO et d'autres grandes rencontres).

Cependant, en plus de la COVID 19, d'autres risques pèsent sur ces perspectives de croissance, ce qui est un facteur négatif de notation :

- (i) L'insécurité avec une situation qui se dégrade au jour le jour malgré la mise à disposition de moyens budgétaires conséquents
- (ii) La persistance des tensions sociales
- (iii) La vulnérabilité face aux aléas climatiques
- (iv) La volatilité des cours des matières premières à l'export (coton et or) ainsi qu'à l'import (hydrocarbures)
- (v) La difficulté à mobiliser les ressources internes et externes pour financer le plan de développement
- (vi) L'efficacité du gouvernement dans l'exécution du plan national de développement et dans ses choix de priorisation des investissements.

Structures économiques

- La politique économique structurelle devrait permettre de poser les bases d'une croissance durable et inclusive
- Sa bonne exécution permettrait au pays de gagner en attractivité et compétitivité
- Cela dit, l'exécution du Plan National de Développement Économique et Social prend du retard, principalement en raison d'un contexte sécuritaire et social défavorable : c'est donc un facteur neutre de notation

Le Plan National de Développement Économique et Social (PNDES) sert de fil conducteur à la politique économique structurelle. C'est un facteur positif de notation. Ce plan quinquennal ambitieux adopté en juillet 2016 et estimé à environ 15 400 milliards de FCFA, vise à transformer structurellement l'économie burkinabè à horizon 2020 pour « *une croissance forte, durable, inclusive, créatrices d'emplois décents pour tous et induisant l'amélioration du bien-être social* ». Pour ce faire, le plan repose sur trois piliers stratégiques : (i) la réforme des institutions et la modernisation de l'administration ; (ii) le développement du capital humain et (iii) la dynamisation des secteurs porteurs pour l'économie et les emplois.

Concrètement, cette politique économique structurelle vise d'abord à créer les fondements d'une croissance future, en se dotant d'un réseau infrastructurel solide notamment en termes routiers, énergétiques, de technologies de l'information et des télécommunications qui vont générer des externalités positives. En parallèle, l'État-catalyseur investit dans les infrastructures d'éducation et de formation dans le but d'améliorer l'employabilité des burkinabés. Enfin, il s'agit pour les autorités de protéger et soutenir les groupes les plus vulnérables à travers un programme de filets sociaux ainsi qu'un programme d'autonomisation des femmes et des jeunes. Ainsi, il est très aisé de comprendre en quoi la

bonne réalisation de ce plan permettrait au pays de gagner en attractivité et compétitivité aux yeux des entreprises et investisseurs étrangers tout en favorisant l'amélioration du niveau de vie des citoyens burkinabés.

Voici à mi-parcours, des exemples concrets de projets réalisés dans le cadre de ce plan, lesquels constituent des facteurs positifs de notation :

Dans le domaine des infrastructures :

Construction et mise en service de la centrale photovoltaïque de Zagtouli (33MWc)
Bitumage de 613 km de routes et aménagement de 1 249 km de pistes rurales
Déploiement de 688 km de fibre optique
Construction de 11 barrages et réhabilitation de 11 autres (capacité totale de 6 milliards de mètres cubes d'eau) pour améliorer l'irrigation des exploitations agricoles

Dans le domaine de l'éducation :

Construction de 55 lycées, 409 collèges et 394 blocs de 2 classes post-primaire
Recrutement de 11 920 instituteurs pour le primaire et 7 194 enseignants pour le secondaire

Dans le domaine de la santé :

Création de 158 centres de Coordination pour la Sécurité et la Protection de la Santé (CSPS) et transformation de 37 CSPS en centres médicaux
33 millions d'actes médicaux délivrés gratuitement chez les enfants de moins de 5 ans et les femmes enceintes

Dans le domaine de l'amélioration de l'accès à l'eau potable :

Construction de 4 137 forages neufs et réhabilitation de 1721 forages anciens
Augmentation de la production d'eau journalière de l'ONEA de 156 468 mètres cubes

Cependant, WARA note que l'exécution du PNDES prend du retard. Ce retard est la conséquence de plusieurs paramètres :

- ***La dégradation du contexte sécuritaire au nord et à l'est du pays*** forçant le gouvernement à affecter des ressources importantes aux dépenses militaires et de sécurité
- ***Ce contexte a aussi contraint les autorités à réorienter les dépenses vers les zones rurales*** dans le cadre du Plan d'urgence pour le Sahel (PUS) 2017-2020
- ***L'agitation sociale illustrée par des grèves dans le secteur public*** qui ont négativement impacté le recouvrement des recettes en plus d'orienter les salaires et transferts à la hausse même un climat social apaisé semble de retour depuis la fin de l'année 2019
- ***Les difficultés pour le gouvernement dans la priorisation et l'exécution des investissements*** : le taux d'exécution du budget d'investissement a systématiquement été faible sur la période analysée, compromettant les objectifs de développement des autorités. Le gouvernement a donc pris des mesures pour gagner en efficacité : il a collaboré avec la Banque Mondiale pour simplifier les procédures régulières de passation des marchés et a bénéficié d'une assistance technique pour la création d'une liste d'investissements prioritaires ainsi que la mise en place d'une méthodologie d'analyse coûts-avantages pour les projets dont le montant dépasse un milliard de FCFA.

- **Les difficultés rencontrées dans la mobilisation des ressources internes et externes pour financer le plan.** WARA note à nouveau l'impact financier des contextes sécuritaire et social en termes de collecte et de déploiement des ressources. A cela s'ajoute le programme FEC du FMI dans le cadre duquel le gouvernement s'est engagé à réduire son déficit budgétaire à 3% du PIB sur 2019, réduisant un peu plus ses marges de manœuvres. Enfin, les dons et financements concessionnel sont, pour le moment, limités bien que le PNDES ait reçu l'approbation des parties prenantes externes.

Endettement public

- La dette souveraine est en hausse mais reste maîtrisée grâce à une stratégie prudente adoptée par les autorités
- Le ratio Dette/PIB est très en-dessous de seuil fixé par les critères de convergence de la zone UEMOA et le déficit budgétaire est en ligne avec les critères de convergence de l'UEMOA

La dette publique est en progression mais reste sous contrôle, à 46,1% du PIB en 2019.

La tension croissante sur les finances publiques s'est traduite par une hausse du niveau de l'endettement qui est passé de 42,9% en 2018 à 46,1% en 2019 (15,5%). Mais ce ratio reste en-dessous du seuil de 70% fixé par les critères de convergence de la zone UEMOA. En outre, le déficit public en 2019 ressort à -3% du PIB, permettant au pays de respecter à bonne date, son engagement pris dans le cadre du programme FEC 2017-2020 du FMI de ramener son déficit à 3% du PIB dès 2019 pour être en ligne avec les critères de convergence de la UEMOA.

Par conséquent, en comparaison de ses pairs régionaux (UEMOA et CEDEAO), le ratio dette globale rapportée au PIB est très bas : c'est un facteur positif de notation.

Le Burkina Faso respecte les critères d'endettement public prescrits par l'UEMOA et la CEDEAO, qui exigent un maximum de 70%.

Critères de Convergence UEMOA – 2019 :

	2019	Norme	BEN	BKN	CDI	GNB	MAL	NGR	SEN	TOG
Solde budgétaire/PIB		≥ -3%	-0,50%	-3,00%	-2,30%	-4,20%	-1,70%	-3,60%	-3,90%	-1,10%
Inflation		≤ 3%	-0,90%	-3,20%	0,80%	0,20%	-3,00%	-2,50%	1,00%	0,70%
Dette publique/PIB		≤ 70%	41,20%	46,90%	38,60%	55,90%	37,20%	40,10%	56,60%	68,30%
Salaires/recettes fiscales		≤ 35%	41,40%	57,30%	40,50%	57,50%	34,50%	36,00%	30,40%	34,30%
Pression fiscale		≥ 20%	10,60%	17,50%	12,20%	9,30%	14,70%	10,50%	17,40%	19,50%

La structure de l'encours total de la dette publique présente une prédominance de la dette extérieure avec une proportion de 59% contre 57% à fin décembre 2018 et 63% à fin décembre 2017. La composante extérieure provient essentiellement de créanciers multilatéraux dont la part est de 87,2%. La dette publique intérieure est quant à elle constituée à 86,1% de titres publics. S'agissant du service de la dette publique, il se situe à 321,3 milliards de FCFA en 2019 contre 256,0 milliards de FCFA en 2018, soit un accroissement de 65,3 milliards de FCFA (+25,5%). Il est constitué de 69,8% de dette intérieure et de 30,2% de dette extérieure.

Le ratio « service de la dette sur recettes budgétaires » ressort à 18,9% en 2019, ce qui est élevé mais pas dirimant à ce niveau de notation souveraine.

<i>En Mds FCFA</i>	2019		2018		2017	
Encours de la Dette Publique	3 888,20		3 613,50		2 767,20	
Dont dette extérieure	2 303,63	59%	2 056,81	57%	1 743,3	63%
Dont dette intérieure	1 848,89	48%	1 556,69	43%	1 023,9	37%

Enfin, la stratégie de gestion de la dette à moyen terme devrait aboutir à un rallongement de la maturité moyenne ainsi qu'une baisse de coût d'endettement. En effet, pour la période 2019 – 2021, les autorités comptent recourir à la dette intérieure (libellée en FCFA) à travers le programme d'émission de l'Agence UMOA-Titres afin de pallier à l'insuffisance de ressources extérieures. De plus, le marché régional est aujourd'hui enclin à financer le déficit budgétaire à des taux compétitifs.



Facteurs institutionnels

Stabilité politique

- Le pays connaît une dégradation de sa situation sécuritaire avec des attaques de plus en plus fréquentes et violentes
- En parallèle, le gouvernement doit répondre aux tensions sociales grandissantes
- Cependant, WARA note que les autorités se sont données les moyens de garantir la sécurité et répondre aux revendications des citoyens

En 2015, le Burkina Faso a tourné une page de son histoire, ce qui est un facteur positif de notation. Un an après l'insurrection populaire d'octobre 2014, qui a contraint le président Blaise COMPAORE à l'exil après vingt-sept ans au pouvoir, le pays a organisé des élections présidentielles et législatives. Monsieur Roch Marc Christian KABORE du Mouvement du Peuple pour le Progrès (MPP) a été élu Président à la suite d'élections libres et transparentes organisées le 29 novembre 2015, puis réélu le 22 novembre 2020, au premier tour.

Le pays reste sous la menace sécuritaire. La poursuite des attaques terroristes pèse sur les performances macroéconomiques, ce qui est un facteur négatif de notation. Alors que plus de la moitié du pays a été déconseillé aux touristes, les populations des zones frappées par les attaques terroristes vivent dans la peur de nouvelles attaques. En 2015, le Burkina Faso a commencé à subir des incursions qui visaient des avant-postes de la police et de l'armée près de la frontière au Mali. Avant 2016, ce problème était considéré comme un simple phénomène de contagion : il était donc peu pris au sérieux car il concernait avant tout les zones frontalières avec le Mali au nord et le Niger à l'est. En revanche, les attentats en janvier 2016 puis août 2017 en plein cœur de capitale ciblant des étrangers et expatriés ont conduit à réévaluer la situation sécuritaire à l'intérieur et à l'extérieur du pays. La croissance des dépenses de sécurité (modérée depuis 2012) s'est emballée avec ces attentats : elles ont cru de 21% entre 2016 et 2017 pour atteindre 1,6% du PIB puis à nouveau de 50% entre 2017 et 2018. Cela n'a pas empêché l'attentat contre l'État-major des forces armées et l'ambassade de France à Ouagadougou en mars 2018 ou la fermeture de plus d'un millier d'écoles dans le nord du pays en 2019. Le défi sécuritaire se pose en termes de capacité à contrer à temps les attaques terroristes lorsqu'elles se produisent, et à sécuriser les populations des zones à risque contre de nouvelles attaques.

Par conséquent le Burkina Faso s'est donné les moyens de renforcer sa sécurité. Le gouvernement a ainsi adopté une loi de programmation militaire 2018-2022 prévoyant 725 milliards de FCFA pour : (i) renforcer la déontologie et l'éthique militaire, (ii) la gouvernance de l'institution militaire, (iii) la responsabilité des acteurs, (iv) le caractère républicain de l'armée, et surtout (v) offrir des moyens conséquents aux forces armées nationales et assurer la garantie du financement des besoins de l'armée. Ce contexte a aussi contraint les autorités à réorienter les dépenses vers les zones rurales dans le cadre du Plan d'urgence pour le Sahel (PUS) 2017-2020, d'un montant total de 455 milliards de FCFA affecté au renforcement des forces de sécurité, des collectivités locales, des infrastructures et services sociaux. L'objectif du

gouvernement est de ne pas laisser les populations livrées à elles-mêmes, ce qui faciliterait leur soutien et leur embrigadement par des terroristes. Ce plan est renforcé par le Programme d'Appui au Développement des Économies Locales (PADEL) pour 396 milliards, afin de réduire les inégalités régionales et renforcer la résilience des populations locales. Il est crucial pour les autorités d'endiguer ce risque sécuritaire. Malheureusement, à ce jour, ces actions n'ont pas permis d'endiguer la vague de violence, au point que l'état d'urgence a été déclaré depuis le 31 décembre 2018 dans 14 provinces du Burkina Faso frontalières du Mali et du Niger. WARA s'interroge donc sur le meilleur moyen de réagir à la détérioration de la situation sécuritaire, d'autant que la plupart des sites miniers commerciaux se situent au nord du pays, là où les activités djihadistes ont été les plus intenses, tandis que Ouagadougou est un centre culturel qui accueille chaque année plusieurs grandes manifestations touristiques et culturelles d'envergure internationale. A l'heure actuelle, seules les productions agricoles (notamment le coton), provenant de producteurs locaux, n'ont pas été touchées par la dégradation de la situation sécuritaire.

Institutionnalisation et normalisation

- Les indices institutionnels constituent un facteur neutre de notation
- Tandis que l'efficacité de l'exécutif, la qualité de la justice et le contrôle de la corruption sont appréciables...
- ...des efforts importants restent à faire en termes de développement humain et d'amélioration du climat des affaires.

Pour mesurer les facteurs institutionnels, WARA s'appuie sur les indices de gouvernance de la Banque Mondiale, les indices de compétitivité du World Economic Forum et les indices de développement humain du PNUD. Ces indices sont reportés sur les tableaux suivants :

INDICES 2019	BEN	BKN	CDI	GNB	MAL	NGR	SEN	TOG	Sources
Indice de contrôle de la corruption	-0,32	-0,19	-0,53	-1,45	-0,70	-0,55	0,05	-0,75	Banque Mondiale
Indice d'efficacité de l'Etat	-0,44	-0,76	-0,48	-1,51	-1,06	-0,80	-0,06	-0,92	Banque Mondiale
Indice de stabilité politique et d'absence de violence	-0,35	-1,19	-0,96	-0,56	-2,15	-1,40	0,06	-0,81	Banque Mondiale
Indice de qualité de la réglementation	-0,38	-0,38	-0,24	-1,23	-0,57	-0,67	-0,11	-0,68	Banque Mondiale
Indice d'état de droit	-0,66	-0,43	-0,57	-1,26	-0,83	-0,53	-0,19	-0,59	Banque Mondiale
Indice de liberté et responsabilité politiques	0,09	-0,18	-0,22	-0,46	-0,41	-0,57	0,26	-0,72	Banque Mondiale
Rang "Doing Business" (climat des affaires)	149	151	110	174	148	132	123	97	Banque Mondiale
Indice global de compétitivité (valeur)	45,6	43,4	48,1	N/D	43,6	N/D	49,7	N/D	World Economic Forum
Indice global de compétitivité (rang mondial)	125	130	118	N/D	129	N/D	114	N/D	World Economic Forum
Indice de développement humain (valeur)	0,520	0,434	0,516	0,461	0,427	0,377	0,514	0,513	PNUD
Indice de développement humain (rang mondial)	163	182	165	178	184	189	166	167	PNUD

	Premier quartile		Deuxième quartile
	Troisième quartile		Quatrième quartile

INDICES 2018	BEN	BKN	CDI	GNB	MAL	NGR	SEN	TOG	Sources
Indice de contrôle de la corruption	-0,38	-0,11	-0,50	-1,53	-0,70	-0,58	-0,02	-0,73	Banque Mondiale
Indice d'efficacité de l'Etat	-0,56	-0,58	-0,57	-1,49	-1,00	-0,77	-0,27	-1,06	Banque Mondiale
Indice de stabilité politique et d'absence de violence	-0,13	-1,04	-0,93	-0,67	-2,05	-1,26	-0,09	-0,98	Banque Mondiale
Indice de qualité de la réglementation	-0,34	-0,39	-0,19	-1,20	-0,55	-0,64	-0,11	-0,65	Banque Mondiale
Indice d'état de droit	-0,68	-0,45	-0,57	-1,23	-0,80	-0,58	-0,21	-0,59	Banque Mondiale
Indice de liberté et responsabilité politiques	0,27	-0,04	-0,22	-0,67	-0,31	-0,58	0,24	-0,74	Banque Mondiale
Rang "Doing Business" (climat des affaires)	153	151	122	175	145	143	141	137	Banque Mondiale
Indice global de compétitivité (valeur)	45,6	43,4	48,1	N/D	43,6	N/D	49,7	N/D	World Economic Forum
Indice global de compétitivité (rang mondial)	125	130	118	N/D	129	N/D	114	N/D	World Economic Forum
Indice de développement humain (valeur)	0,515	0,423	0,492	0,455	0,427	0,354	0,505	0,503	PNUD
Indice de développement humain (rang mondial)	163	183	170	177	182	189	164	165	PNUD

L'indice d'efficacité de l'exécutif, bien qu'en baisse en 2019, reste relativement élevé dans la sous-région. Sur ce terrain, le Burkina Faso fait partie du deuxième quartile en UEMOA. L'indice de contrôle de la corruption, qui est très corrélé à l'indice d'efficacité de l'État, se situe dans le premier quartile, juste derrière le Sénégal. La notion de « pays des hommes intègres » prend ici tout son sens.

En revanche, les indices de climat des affaires et de développement humain sont bas. Depuis plusieurs années, les difficultés d'accès à une offre d'électricité de qualité à prix abordable, la lourdeur des procédures de paiement des impôts et les obstacles à l'accès au crédit sont considérés comme les principales barrières à la bonne conduite des affaires dans le pays. Ainsi, l'indice global de compétitivité, pourtant bas, est en légère progression en 2019, puisque le pays gagne une place au classement, passant de la 130^{ème} à la 129^{ème} place. De même, avec un PIB de moins de 1 000 USD par habitant, le Burkina Faso est considéré comme un pays encore pauvre classé au 182^{ème} rang sur 188 nations au dernier classement de l'indice de développement humain. Environ 40% de la population vit en dessous du seuil de pauvreté et ce ratio monte à 70% dans les zones rurales (contre 10% dans les villes).

W A R A

Propension aux chocs ponctuels

- Les risques internes et externes de combustion sont d'une intensité assez élevée au Burkina Faso : c'est un facteur négatif de notation

Ces chocs sont probables à l'horizon du moyen terme au Burkina Faso. WARA quantifie les risques de combustion de la notation souveraine burkinabè de la manière suivante :

RISQUES PONCTUELS	INTENSITE A PRIORI	COMMENTAIRES
Sanitaires, épidémiques, pandémiques	Moyenne	C'est surtout le virus Ebola qui constitue un risque pour la zone méridionale de la sous-région. Cela dit, la dernière pandémie a été bien contenue, sans effet dirimant sur le Burkina Faso. Le virus COVID-19 à fait 82 victimes au Burkina Faso au 29 décembre 2020.
Ecologiques, naturels et climatiques	Faible	Il est peu probable qu'un ou plusieurs événements de ce type puissent affaiblir le Burkina Faso au point de saper sa notation. Le Burkina Faso se situe dans une région peu exposée à ce type de risque.
Terroristes	Elevée	La recrudescence des attaques et incursions au cours des deux dernières années ont conduit à la mise en place de l'état d'urgence dans plusieurs régions alors que le G5 Sahel peine à endiguer la menace terroriste.
Politiques et sécuritaires internes	Moyenne à Forte	Les autorités font face depuis 2016 à une montée des revendications sociales aboutissant à des grèves au sein de la fonction publique et des manifestations contre la hausse du coût de la vie. Couplé aux problèmes de sécurité, ce phénomène a d'ailleurs conduit le précédent gouvernement à remettre sa démission le 19 janvier 2019.
Sécuritaires externes	Moyenne	Le Burkina Faso entretient de bonnes relations avec ses voisins, sans contentieux avec les Etats limitrophes. Les risques de débordements djihadistes à la frontière avec le Niger à l'est et le Mali au nord sont élevés. .

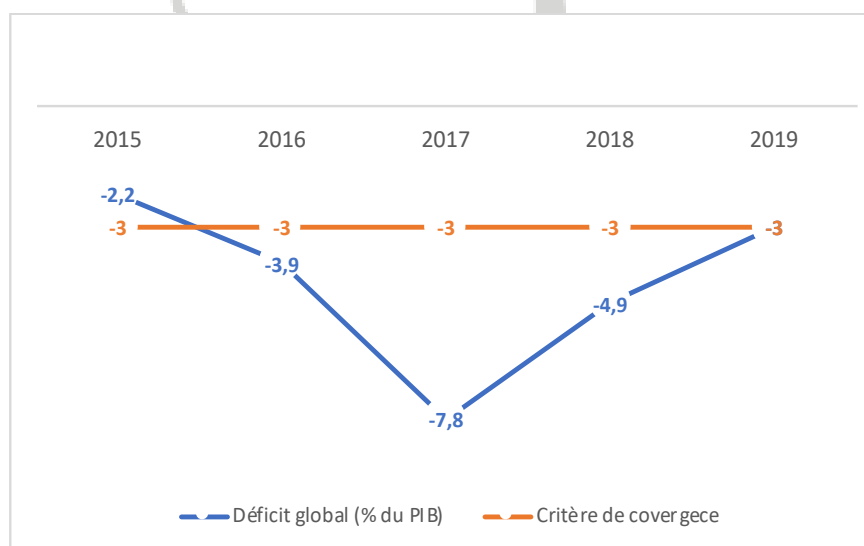
WARA

Facteurs conjoncturels

Situation et politique budgétaires

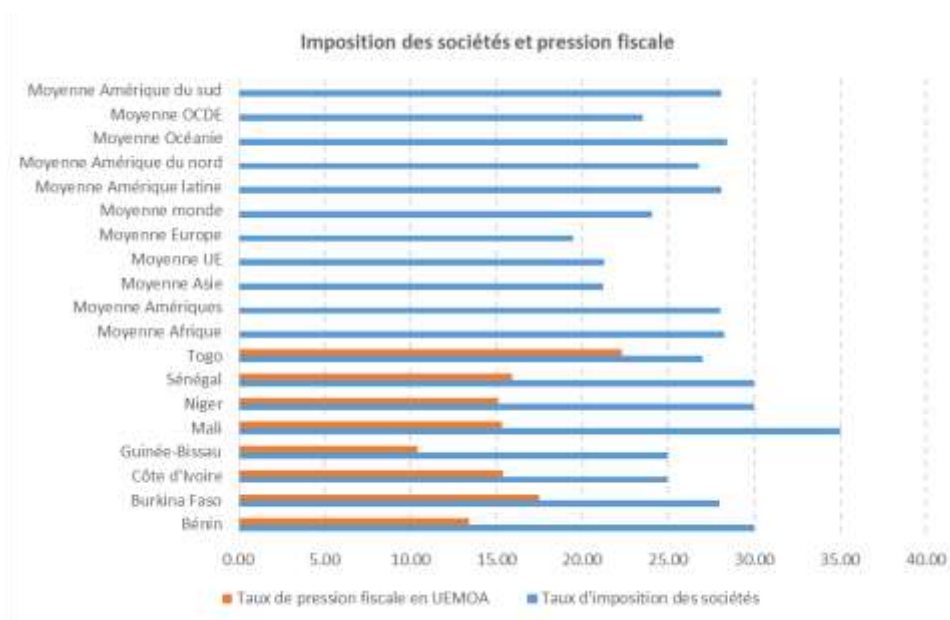
- Malgré un récent resserrement vertueux...
- ...la politique budgétaire reste keynésienne
- C'est donc un facteur neutre de notation

La tendance au resserrement budgétaire est un facteur positif de notation. Après une forte dégradation en 2016 et 2017 liée à la hausse significative des dépenses de sécurité et d'investissement, le déficit budgétaire a été réduit à 4,9% en 2018 avant d'être ramené à 3% en 2019. On note une bonne orientation des ressources propres en 2019, passant de 1 530,77 milliards FCFA à 1 797,69 milliards FCFA en 2018 est soutenue par une nette amélioration des recettes non fiscales (+82,9%) et une progression continue des recettes fiscales (+8,9%). Le taux de pression fiscale est ressorti à 17,8% en 2019 contre 17,3% en 2018. Les grèves et mouvements sociaux dans la fonction publique, notamment dans le circuit de l'administration des finances ont négativement affecté la collecte des impôts et taxes.



Le Burkina Faso demeure loin de son potentiel fiscal : c'est un problème d'assiette et non pas de taux. Au demeurant, cet état de fait est un facteur positif de notation, en ce sens que l'État burkinabé dispose d'une marge de manœuvre importante pour la collecte de futures recettes supplémentaires en jouant davantage sur l'assiette des contributions et l'effort de recouvrement que sur le taux proprement dit, notamment d'IS. En termes de taux, comme le suggère le graphique ci-dessous, les sociétés burkinabè sont imposées à 27,5% de leurs bénéfices, contre 28% en moyenne en Afrique. Le taux de pression fiscale tel que défini par l'UEMOA est de 17,87% au Burkina Faso en 2020, loin des 20% prescrit par l'Organisation ouest-africaine. WARA constate cependant que le taux de pression fiscale est en hausse, en lien avec une hausse des recettes fiscales. En effet, sur une prévision initiale de 1 677,85 milliards de FCFA, 1 649,51 milliards ont été mobilisés pour le compte de l'année 2019, soit

un taux de recouvrement de 98,31% avec un accroissement de 245,75 milliards de FCFA, comparativement à la même période de l'année 2018. Cette bonne progression des recettes fiscales serait principalement imputable aux mesures et actions suivantes : (i) le renforcement des actions de recouvrement par une approche personnalisée et ciblée des contribuables relictaires ; (ii) la rationalisation des exonérations fiscales afin d'élargir l'assiette fiscale ; (iii) l'automatisation de la gestion des restes à recouvrer (RAR) ; (iv) l'interconnexion des systèmes informatiques douaniers du Burkina Faso et du Togo ; (v) la poursuite de la lutte contre la fraude douanière.



Quoiqu'il en soit, malgré le resserrement vertueux et relatif de la politique budgétaire, cette dernière demeurera keynésienne dans l'absolu. En toute logique, il peut difficilement en être autrement dans le contexte d'une politique économique structurelle volontariste et malgré les effets conjoncturels de la crise sanitaire. Le Burkina Faso est en phase de construction de son potentiel agro-industriel et infrastructurel futur, tout en diversifiant ses sources de valeur ajoutée ; pour cela, une politique budgétaire expansionniste en valeur absolue (mais sous contrôle relativement à la trajectoire du PIB) est un point de passage obligé, ce que WARA ne considère pas comme une menace pour sa notation, au contraire. Les résultats macroéconomiques sont d'ailleurs probants, et diluent l'impact du creusement du déficit et donc de l'accumulation de dette dans un volume de valeur ajoutée présente et future beaucoup plus vaste. Au demeurant, au terme du PNDES 2016-2020, il est attendu que l'effort d'investissement se rétracte, et avec lui les dépenses budgétaires.

Situation et politique monétaires

- La parité fixe crée l'hétéronomie de la politique monétaire
- Elle génère aussi, potentiellement, un risque de désynchronisation des cycles entre l'Europe et l'Afrique de l'Ouest

La politique monétaire est conduite par une institution régionale, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), dont les priorités sont i) la maîtrise de l'inflation dans les huit États membres, et ii) le maintien de la parité fixe du franc CFA par rapport à l'euro, la convertibilité du franc en euros étant garantie par le Trésor français. Ces arrangements institutionnels et l'excellente politique monétaire de la BCEAO, contribuant grandement à la stabilité et à la crédibilité monétaires de la sous-région, sont des facteurs très positifs de notation. Le franc CFA est en effet en situation de « peg » par rapport à l'euro, la parité étant fixée 655.96 FCFA pour 1 euro ; par conséquent, le franc CFA fluctue librement par rapport au dollar, devise internationale de facturation de la plupart des matières premières. Au regard du triangle d'incompatibilité de Mundell, la politique monétaire ouest-africaine est hétéronome, et dépend assez considérablement des choix monétaires européens, ainsi que de la concurrence des devises internationales. L'Afrique de l'Ouest ne maîtrise pas sa compétitivité-prix, et comme l'inflation y est potentiellement élevée, la parité fixe avec l'euro, et le caractère surévalué de la devise européenne pénalisent doublement les exports en francs CFA. Cet état de fait place la sous-région sous la menace permanente de l'épée de Damoclès d'une dévaluation pour corriger brutalement la détérioration tendancielle des termes de l'échange. De surcroît, le piège de la dette européenne ne fait pas les affaires de la sous-région puisque la politique monétaire européenne aujourd'hui est la seule capable de traiter les enjeux conjoncturels en Europe, tirant les taux d'intérêt à la baisse et créant par la même occasion des opportunités d'arbitrage entre la zone euro et la zone CFA, où les taux d'intérêt restent élevés. Cela dit, les afflux d'investissements de portefeuille vers Afrique de l'Ouest en provenance de l'étranger sont faibles, eu égard à la perception d'un risque élevé pour les placements bancaires en devises dans la sous-région. Par conséquent et en définitive, ces arbitrages de taux demeurent un risque théorique, avec peu de probabilité d'occurrence en pratique.

Le franc CFA devrait connaître une période de volatilité par rapport au dollar, et ce tant que les incertitudes continueront de peser sur le cycle européen ; en tendance et à moyen terme, il paraît cependant assez clair que le franc CFA se dépréciera (comme l'euro) par rapport au dollar, améliorant ainsi sa compétitivité-prix. Puisque la politique monétaire régionale est tributaire de celle de la Banque Centrale Européenne (BCE), il est nécessaire de clarifier nos anticipations en la matière. Il est probable que la BCE rehausse son taux directeur après que la Réserve Fédérale américaine ne le fera, la croissance de l'Union européenne étant plus fragile que celle des États-Unis. Dans ces circonstances, la BCEAO ne devrait pas modifier ses taux directeurs (2,5% pour le guichet périodique et 4,0% pour le prêt marginal), contribuant ainsi au resserrement du gap de taux avec la BCE. L'inflation étant très modérée (1,8% au maximum au Burkina Faso jusqu'en 2020), ce réalignement des politiques monétaires devrait demeurer soutenable ; en revanche, tout désalignement des cycles de grande

ampleur risque de mettre à mal la soutenabilité de la politique monétaire régionale ouest-africaine. Ce n'est pas notre scénario de base à moyen terme cela dit.

Si en revanche l'inflation, la croissance et le crédit ralentissent dans la sous-région, il est probable que la BCEAO abaisse une nouvelle fois ses taux, réduisant du même coup encore davantage le gap monétaire avec l'Europe. Dans l'hypothèse où la croissance mondiale se renforce, alors les taux européens et ouest-africains pourront se resserrer encore davantage. Le principal avantage du peg, c'est l'effet disciplinant et crédibilisant qu'il produit : non seulement le franc CFA n'est jamais attaqué, la banque centrale régionale est crédible, et les pressions inhérentes à l'inflation importée sont considérablement comprimées. En 2017, l'inflation au Burkina Faso s'élevait à 0,4% à peine après un reflux de -0,2% en 2016, malgré le dynamisme de la dépense publique et une vitalité économique soutenue. Il est vrai que depuis trois ans, les prix mondiaux, notamment des matières premières, sont restés déprimés. Ils devraient demeurer relativement stables au cours des trois prochaines années. Dans le cas d'espèce du Burkina Faso, cet état de fait est plutôt favorable : en effet, les enjeux de stabilité sociale interne, qui passent aussi par une protection du pouvoir d'achat, l'emportent aujourd'hui sur les performances de court terme à l'export. En outre, les prix du transport resteront compétitifs à moyen terme, ce qui est favorable au secteur primaire exportateur en définitive. De plus, les prix des produits alimentaires sont amenés à rester compétitifs à moyen terme. Au total, l'inflation burkinabè devrait fluctuer dans un corridor compris entre 0,1% et 1,8% entre 2018 et 2020, facilitant ainsi le calibrage des politiques conjoncturelles. Il existe toutefois un scénario alternatif, qui verrait entre la fin 2020 et le premier semestre 2021 un épisode de surchauffe, conséquence du triple effet du succès plus rapide que prévu des programmes de dépenses publiques et du rattrapage en prix post-COVID.

Enfin, les passifs contingents de l'État à l'égard du système bancaire et des entreprises publiques sont potentiellement assez élevés mais des mesures pour protéger l'espace budgétaire ont été prises, notamment sur le secteur de l'énergie : c'est donc un facteur neutre de notation. Le système bancaire est en bonne santé affichant une rentabilité appréciable, un bon niveau de capitalisation et le meilleur taux de dégradation de portefeuille de l'UEMOA. En revanche, il est important de s'attaquer aux inefficiences du secteur de l'énergie pour débloquer le potentiel de croissance du pays et aussi réduire le risque budgétaire pour les finances publiques. Les autorités ont déjà pris des mesures importantes en ce sens : limitation des subventions à la production d'électricité par un plafond au-dessus duquel une révision du tarif est enclenchée, mise en place d'un mécanisme d'ajustement automatique des prix des carburants à la pompe, éliminations des engagements croisés avec les compagnies nationales d'électricité et d'hydrocarbures, audit externe de la compagnie nationale des hydrocarbures.

État de la balance des paiements

- Les soldes externes sont temporairement déséquilibrés
- C'est un facteur neutre de notation

Le déficit des transactions courantes reste élevé, à 8,1% PIB en 2019, ce qui est un facteur négatif de notation. Ce déficit est essentiellement la conséquence du déficit persistant de la balance des services. La balance commerciale restreinte aux biens connaît quant à elle une embellie et devrait être excédentaire en 2020 : la hausse des importations de biens primaires, notamment de pétrole, devrait être pour une large part compensée par un accroissement des exportations d'or et de produits agricoles, à l'exception du coton. En outre, les autorités ont pu en 2018 et 2019 attirer des transferts officiels plus élevés, en particulier sous la forme de dons de soutien budgétaire. Ces facteurs ainsi que les émissions euro-obligataires dans certains pays de l'UEMOA contribuent à augmenter le niveau des réserves régionales, qui ne sont pas sous tension malgré la crise sanitaire.

Dans l'hypothèse où le programme de réformes sous-jacent au PNDES est un succès, i) la compétitivité agro-industrielle du Burkina Faso pourrait être renforcée à moyen terme ; ii) l'attractivité du territoire burkinabè devrait s'améliorer ; et iii) la production locale devrait se substituer, de manière incrémentale, aux importations. L'effet combiné de ces trois tendances devrait, en principe, significativement améliorer les soldes externes du pays et faire tendre son compte courant vers l'excédent à moyen terme. Il est sans doute encore trop tôt pour mesurer quantitativement l'effet que peut avoir le PNDES sur les équilibres extérieurs au-delà de 2021 et, *in fine*, sur la notation, mais WARA estime que la politique structurelle burkinabè contient un substrat potentiellement positif, ce que nous intégrons toutefois dès à présent dans l'évaluation de la qualité de crédit souveraine du Burkina Faso.

WARA

STATISTIQUES MACROECONOMIQUES

INDICATEURS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Réel	Réel	Réel	Réel	Réel	Attendu	Prévu
Production							
PIB (en milliards de FCFA)	6 995,3	7 598,7	8 227,9	8 997,9	9 225,6	9 416,1	10 020,9
Variation du PIB nominal (%)	8,3	8,6	8,3	9,4	2,5	2,1	6,4
Variation du PIB réel (%)	3,9	6,0	6,2	6,8	5,7	1,5	3,8
Variation du déflateur du PIB (%)	4,4	2,7	2,1	2,5	3,2	3,6	2,6
Inflation (%)	1,9	0,3	1,6	0,3	2,6	4,8	1,5
Population (millions)	18,1	18,6	19,2	19,8	20,3	20,9	21,5
PIB par habitant (FCFA)	386 247	407 525	428 690	455 568	453 996	450 531	466 088
PIB par habitant (US\$)	1 714	1 894	2 054	2 182	2 280	2 190	2 250
Secteur extérieur (en milliards de FCFA)							
Exportation FOB	1 826,3	1 970,9	2 165,6	2 505,8	2 558,3	2 653,8	2 687,9
Importations FOB	2 307,2	2 431,9	2 688,1	2 870,0	2 993,9	2 390,4	2 402,7
Solde de la balance commerciale	- 480,9	- 461,0	- 522,5	- 364,1	- 435,6	- 263,4	- 285,2
Solde du compte courant	- 529,6	- 462,7	- 521,6	- 369,5	- 747,3	- 489,6	- 471,0
Solde du compte courant % PIB	- 7,6	- 6,1	- 6,3	- 4,1	- 8,1	- 5,2	- 4,7
Avoirs extérieurs (en mois d'importations)	2,9	2,9	4,2	3,6	3,8	3,7	3,6
Finances publiques (en milliards de FCFA)							
Recettes budgétaires	1 278,0	1 410,7	1 583,6	1 745,9	2 068,6	2 047,9	2 273,1
Dépenses budgétaires	- 1 424,2	- 1 645,1	- 2 150,0	- 2 137,7	- 2 326,5	- 2 535,9	- 2 637,3
Solde budgétaire	- 146,2	- 234,4	- 566,4	- 391,8	- 257,9	- 488,0	- 364,2
Finances publiques (% PIB)							
Recettes budgétaires	18,3	18,6	19,2	19,4	22,4	21,7	22,7
Dépenses budgétaires	- 20,4	- 21,6	- 26,1	- 23,8	- 25,2	- 26,9	- 26,3
Solde budgétaire	- 2,1	- 3,1	- 6,9	- 4,4	- 2,8	- 5,2	- 3,6
Dettes publiques							
Dettes publiques % PIB	31,4	33,3	33,5	37,4	39,5	41,6	42,1
Dont dettes extérieures % PIB	22,6	23,1	20,8	20,9	21,5	21,5	22,5
Dont dettes intérieures % PIB	8,8	10,1	12,7	16,5	17,9	20,1	19,6
Dettes publiques (en milliards de FCFA)	2 194,6	2 528,6	2 756,2	3 365,7	3 640,2	3 917,1	4 218,8
Dont dettes extérieures (en milliards de FCFA)	1 579,8	1 758,0	1 711,6	1 882,3	1 987,6	2 022,5	2 256,0
Dont dettes intérieures (en milliards de FCFA)	614,9	770,6	1 044,6	1 483,3	1 652,6	1 894,6	1 962,8
Intérêts dus (en milliards de FCFA)	109,7	126,4	137,8	168,3	182,0	195,9	210,9
Intérêts dus % PIB	1,6	1,7	1,7	1,9	2,0	2,1	2,1
Intérêts dus % recettes budgétaires	8,6	9,0	8,7	9,6	8,8	9,6	9,3
Intérêts dus % exportations	6,0	6,4	6,4	6,7	7,1	7,4	7,8
Service de la dette extérieure (en milliards de FCFA)	68,4	76,1	74,4	82,5	110,0	239,8	87,5
Service de la dette extérieure % PIB	1,0	1,0	0,9	0,9	1,2	2,5	0,9
Service de la dette extérieure % recettes budgétaires	5,4	5,4	4,7	4,7	5,3	11,7	3,9
Service de la dette extérieure % exportations	3,7	3,9	3,4	3,3	4,3	9,0	3,3
Situation monétaire							
Masse monétaire (en milliards de FCFA)	2 497,2	2 788,4	3 380,5	3 715,1	4 034,3	4 129,0	4 393,0
Avoirs extérieurs nets (en milliards de FCFA)	557,8	619,8	890,6	900,2	1 000,6	855,8	890,3
Crédit intérieur (en milliards de FCFA)	1 923,2	807,3	885,0	823,7	1 221,0	1 294,7	1 422,4
Masse monétaire % PIB	35,7	36,7	41,1	41,3	43,7	43,9	43,8
Avoirs extérieurs nets % PIB	8,0	8,2	10,8	10,0	10,8	9,1	8,9
Crédits à l'économie % PIB	27,5	10,6	10,8	9,2	13,2	13,7	14,2
Investissement							
Investissement (en milliards de FCFA)	1 342,0	1 521,3	1 786,3	2 130,8	2 085,4	1 902,2	1 969,3
Investissement (en % PIB)	19,2	20,0	21,7	23,7	22,6	20,2	19,7
Convergence							
Solde budgétaire % PIB	- 2,1	- 3,1	- 6,9	- 4,4	- 3,0	- 5,2	- 3,6
Inflation %	1,9	0,3	1,6	0,3	2,6	4,8	1,5
Masse salariale publique / Recettes fiscales	48,8	47,5	49,9	52,1	57,3	59,2	58,5
Dettes publiques % PIB	31,4	33,3	33,5	37,4	39,5	41,6	42,1
Taux de pression fiscale %	15,9	16,2	16,5	17,2	17,5	16,8	17,0



© 2020 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.