

**MINISTRE DE L'ECONOMIE, DES
FINANCES ET DU DEVELOPPEMENT**

SECRETARIAT GENERAL

**COMITE NATIONAL DE LA DETTE
PUBLIQUE**



BURKINA FASO

Unité – Progrès – Justice

STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME (SDMT) 2022 – 2024

Août 2021

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCTION..... | 5 |
| I- SYNTHESE DE LA MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2020 | 5 |
| II- OBJECTIF DE LA GESTION DE LA DETTE ET CHAMP D'APPLICATION DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME 2022-2024 | 9 |
| III- DESCRIPTION ET ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE | 9 |
| IV- CONTEXTE MACROECONOMIQUE..... | 15 |
| V- SOURCES DE NOUVEAUX FINANCEMENTS..... | 17 |
| VI- AXES DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE | 22 |
| VII- PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT 2022 | 29 |
| CONCLUSION | 31 |

SIGLES ET ABREVIATIONS

| | |
|-------------------------|--|
| ACA | Agence pour l'assurance du Commerce en Afrique |
| AED | Dirham des Émirats Arabes Unis |
| AFD : | Agence Française de Développement |
| AID ou IDA : | Association Internationale de Développement |
| AN : | Assemblée Nationale |
| BAD : | Banque Africaine de Développement |
| BADEA : | Banque Arabe pour le Développement Economique en Afrique |
| BCEAO : | Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest |
| BDP : | Balance des Paiements |
| BEI | Banque Européenne d'Investissement |
| BID : | Banque Islamique de Développement |
| BIDC | Banque d'Investissement et de Développement de la CEDEAO |
| BOAD : | Banque Ouest Africaine de Développement |
| BRICS : | Brésil, Russie, Chine, Inde et Afrique du Sud |
| CAIMA | Centrale d'Approvisionnement en Intrants et Matériels Agricoles |
| CCNUCC | Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques |
| CNY ou Yuan ou renminbi | Monnaie de la République Populaire de Chine |
| COVID-19 : | Maladie à Corona Virus |
| CNDP : | Comité National de la Dette Publique |
| DGTCP : | Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique |
| DTS : | Droits de Tirage Spéciaux |
| EUR | euro |
| FAD : | Fonds Africain de Développement |
| FEC | Facilité Elargie de Crédit |
| FCFA : | Franc de la Communauté Financière Africaine |
| FIDA : | Fonds International de Développement Agricole |
| FKDEA : | Fonds Koweïtien pour le Développement Economique Arabe |
| FMI : | Fonds Monétaire International |
| FSD : | Fonds Saoudien de Développement |
| FVC | Fonds Vert pour le Climat |
| GBP | Great Britain pound ou l'unité monétaire du Royaume Uni |
| IDE | Investments Directs Etrangers |
| KWD | Dinar koweïtien |
| MINEFID : | Ministère de l'Economie, des Finances et du Développement |
| OCDE | Organisation de Coopération et de Développement Economiques |
| OFID : | Fonds de l'OPEP pour le Développement International |
| PIB : | Produit Intérieur Brut |
| PNDES : | Plan National de Développement Economique et Social |
| PNDES II | Plan National de Développement Économique et Social 2021-2025 |
| PPP | Partenariat Public-Privé |
| SAR | Riyal saoudien |
| SDMT : | Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme |
| SFD : | Système Financier Décentralisé |
| SNCD | Stratégie Nationale de Coopération au Développement |
| SYGADE | Système de Gestion et d'Analyse de la Dette |
| TAF | Taxe sur les Activités Financières |
| UEMOA : | Union Economique et Monétaire Ouest Africaine |
| UMOA : | Union Monétaire Ouest Africaine |

USD ou \$US :
XOF ou FCFA :
YEN

Dollar des Etats-Unis d'Amérique
Franc de la Communauté Financière en Afrique
Devise du Japon

INTRODUCTION

En 2021, l'Etat burkinabè s'est doté d'un nouveau référentiel de développement socioéconomique, le Plan National de Développement Economique et Social (PNDES II) 2021-2025. Ce référentiel affiche les ambitions du Gouvernement en matière d'investissements publics dans la perspective de « rétablir la sécurité et la paix, renforcer la résilience de la nation et transformer structurellement l'économie burkinabè, pour une croissance forte, durable et inclusive».

La Stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) 2022-2024 pose les bases d'un meilleur endettement pour couvrir de façon efficiente l'important besoin de financement que nécessite la mise en œuvre du PNDES II.

Ainsi, le présent document constitue un tableau de bord à moyen terme pour le Gouvernement et notamment pour le Comité National de la Dette Publique (CNDP) pour la supervision des actes d'endettement et une gestion efficiente de la dette publique. Il s'articule autour des points suivants :

- synthèse de la mise en œuvre du plan annuel de financement 2020 ;
- objectif de la gestion de la dette et champ d'application ;
- description et analyse du portefeuille de la dette existante ;
- contexte macroéconomique, hypothèses de projection et risques ;
- sources des nouveaux financements ;
- axes stratégiques ;
- plan annuel de financement ;
- conclusions et recommandations.

I- SYNTHESE DE LA MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2020

Au titre de l'année 2020, conformément aux axes stratégiques, un plan de financement a été formulé arrêtant le plafond d'endettement de l'année et définissant des termes indicatifs pour les instruments de financement.

1.1 Le respect du plafond d'endettement

Le besoin de financement 2020 a été estimé à 942,47 milliards de FCFA et décomposé comme suit :

- Déficit primaire : 146,66 milliards de FCFA ;
- Paiement des intérêts de la dette : 122,04 milliards de FCFA ;
- Paiement du principal : 673,77 milliards de FCFA.

Ce montant de **942,47 milliards de FCFA** correspond également au plafond d'endettement de l'année 2020.

En termes d'exécution, la situation des tirages au 31 décembre 2020 se présente comme suit :

Tableau 1: Répartition des tirages par instruments de financement (en milliards FCFA)

| Instruments | Montant prévu | Montant mobilisé |
|----------------------------|---------------|------------------|
| DETTE EXTERIEURE | | |
| IDA_EUR | 174,36 | 152,57 |
| IDA_USD | 0 | 0 |
| CONC_EUR | 23,56 | 35,97 |
| CONC_USD | 127,23 | 57,71 |
| NCON_EUR | 94,25 | 3,51 |
| NCON_USD | 51,84 | 26,83 |
| Total 1 | 471,24 | 276,59 |
| DETTE INTERIEURE | | |
| CONC_CFA | 9,42 | 124,30 |
| MARCHE_CFA_10 | 188,50 | 541,10 |
| MARCHE_CFA_5 | 23,56 | 28,60 |
| MARCHE_CFA_5_IF | 179,07 | 300,80 |
| MARCHE_CFA_1 | 70,69 | 242,01 |
| Total 2 | 471,24 | 1 236,81 |
| TOTAL GENERAL (1+2) | 942,48 | 1 513,40 |

Source : Cellule technique d'endettement

En définitive, il ressort que le plafond d'endettement a été dépassé de **570,92 milliards de FCFA**. Cet écart est principalement dû à une mobilisation importante des bons et obligations du Trésor pour pallier la non réalisation du reprofilage de la dette intérieure et faire face aux importantes dépenses d'investissement. En effet, dans la SDMT 2020-2022, il avait été proposé un emprunt non concessionnel de 300 millions d'euros en 2021 pour procéder à un reprofilage de la dette intérieure. Cependant, cet emprunt n'a pas été réalisé, d'où le recours plus important aux instruments du marché financier régional.

S'il est à noter que des efforts ont été réalisés par les régies de recettes dans la mobilisation des recettes propres, il reste que le contexte national a exigé plus de dépenses, notamment sécuritaires. Fort de ce constat, l'Etat a fait recours au marché financier régional pour répondre à ces besoins supplémentaires.

La mobilisation importante des bons et obligations du Trésor a entraîné un dépassement du plafond de la dette intérieure de **960,76 milliards de FCFA**.

Pour la dette extérieure, il apparaît une marge de **194,65 milliards de FCFA** par rapport au plafond d'endettement fixé. Cette situation laisse entrevoir un problème relatif à la faiblesse des décaissements effectifs des emprunts projets. Pour changer qualitativement la donne, il convient de mener des audits des projets à faibles taux de décaissement et de renforcer les actions de sensibilisation et d'accompagnement des acteurs chargés de la mise en œuvre des projets et programmes.

1.2 Le respect des termes indicatifs des instruments de dette

Les besoins de financement du Burkina Faso devraient être comblés par onze (11) instruments dont les termes indicatifs sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau 2 : Termes indicatifs des instruments de dette

| Instruments | Taux d'intérêt (en %) | Maturité | Différé | Devise | PTF |
|-----------------|-----------------------|----------|---------|--------|---|
| IDA_EUR | 0,75% | 40 | 10 | EUR | AID, FAD, FIDA, Japon |
| IDA_USD | 0,75% | 40 | 10 | USD | |
| CONC_EUR | 1,66% | 25 | 7 | EUR | Bilt et mult de l'OCDE et du Moyen-Orient |
| CONC_USD | 1,06% | 25 | 7 | USD | |
| NCON_EUR | 5,00% | 12 | 3 | EUR | BRICS Banques privées |
| NCON_USD | 5,00% | 12 | 3 | USD | |
| CONC_CFA | 8,38% | 20 | 5 | CFA | BOAD |
| MARCHE_CFA_10 | 6,32% | 7 | 2 | CFA | Marché financier régional |
| MARCHE_CFA_5 | 6,00% | 5 | 2 | CFA | |
| MARCHE_CFA_5_IF | 6,19% | 5 | 4 | CFA | |
| MARCHE_CFA_1 | 5,74% | 1 | 0 | CFA | |

Conformément à ses missions, le CNDP a veillé au respect des termes indicatifs d'endettement à travers les autorisations d'endettement qui relèvent de ses compétences.

Sur l'année 2020, les projets d'emprunt soumis ont eu, pour la plupart, des conditionnalités sensiblement conformes aux termes indicatifs définis par le plan de financement 2020. Toutefois, au regard du comportement du marché financier certains termes indicatifs ne sont pas toujours respectés.

De même, une attention appropriée a été accordée au respect du plafond en termes de valeur actuelle de la dette issue des conventions signées en 2020, convenu avec le Fonds Monétaire International (FMI) dans le cadre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC).

1.2 Coût et risques du portefeuille de la dette à fin décembre 2020

De l'analyse des indicateurs de coût et de risques d'endettement, la proportion de la dette intérieure arrivant à échéance dans un an est passée de 32% à 27,8% pour une cible de 15%. De même, la maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure n'a pas atteint la cible fixée de 3,5 ans. En effet, elle est ressortie à 3,1%.

Ainsi, à fin décembre 2020, l'encours de la dette est ressorti à 4 725,63 milliards de FCFA dont 2 118,58 milliards de FCFA pour la dette extérieure et 2 607,05 milliards de FCFA pour la dette intérieure, soit respectivement 55,2% et 44,8% du stock total.

Aussi, la mise en œuvre du plan de financement 2020 a été lourdement impactée par (i) les conditions de financement du marché régional marqué par des coûts élevés, (ii) le contexte financier international

dû aux conséquences de la COVID-19 sur la mobilisation des ressources et (iii) le mauvais rythme d'exécution des projets et programme de développement qui impacte sur le taux de décaissement.

Sur les sept (07) actions identifiées en vue d'optimiser la gestion de la dette en lien avec les réformes structurelles engagées pour assainir les finances publiques pour l'année 2020, deux (02) ont pu être mises en œuvre. Il s'agit de:

- la poursuite d'actions de mobilisation des ressources internes ;
- la poursuite de la relecture de la réglementation sur les PPP pour une meilleure appropriation et une mise en œuvre efficace de cet outil alternatif de financement. A ce titre, l'année 2020 a connu l'élaboration du projet de loi PPP. Ledit projet de loi a été adopté à l'Assemblée Nationale (AN).

Afin d'atteindre les objectifs fixés pour 2022, les mesures appropriées suivantes doivent être donc entreprises pour corriger la trajectoire amorcée :

- mener des réflexions et entreprendre des actions d'amélioration du taux d'absorption des financements extérieurs tant au niveau de la préparation des projets que dans leur exécution ;
- réduire le recours aux instruments de dette intérieure à court terme au profit de ceux à moyen et long terme ;
- poursuivre la conduite de politiques budgétaires saines en réduisant les dépenses non prévues au budget de l'Etat pour minimiser les tensions souvent enregistrées au niveau de la trésorerie.

II- OBJECTIF DE LA GESTION DE LA DETTE ET CHAMP D'APPLICATION DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME 2022-2024

Conformément à la politique d'endettement et de gestion de la dette publique, l'objectif de la gestion de la dette demeure la satisfaction des besoins de financement de l'Etat tout en lui permettant de faire face à ses obligations de paiement au moindre coût possible, en maintenant les risques à un niveau satisfaisant et en réalisant les autres objectifs des Autorités, notamment le développement des marchés financiers.

Cet objectif, repris par les différentes lois de finances, constitue un repère de contrôle du Parlement sur l'action gouvernementale en matière de gestion de la dette.

La présente stratégie traduit la volonté du Gouvernement de parvenir à une gestion optimale de la dette, conforme aux standards internationaux. Elle constitue un plan d'endettement dont la mise en œuvre contribuera à atteindre les objectifs assignés à la gestion de la dette. Elle est également un document de plaidoyer auprès des Partenaires Techniques et Financiers.

Le périmètre de la présente stratégie couvre la dette publique extérieure et dette publique intérieure de l'Administration centrale, la dette extérieure des démembrements de l'Etat¹ et la dette publiquement garantie par l'Etat (dette extérieure et dette intérieure).

La dette extérieure comprend la dette libellée en devises contractée auprès des créanciers multilatéraux, des créanciers bilatéraux et des banques internationales.

La dette intérieure libellée en FCFA est composée des titres publics (bons et obligations du Trésor) émis sur le marché financier régional, des prêts contractés auprès des banques locales, des prêts de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et du FMI (allocations DTS et appuis budgétaires).

III- DESCRIPTION ET ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE

La description et l'analyse du portefeuille de la dette existante s'articulent autour :

- de l'évolution du stock de la dette publique ;
- de la structure du portefeuille ;
- du profil de remboursement ;
- de l'analyse des risques liés au stock.

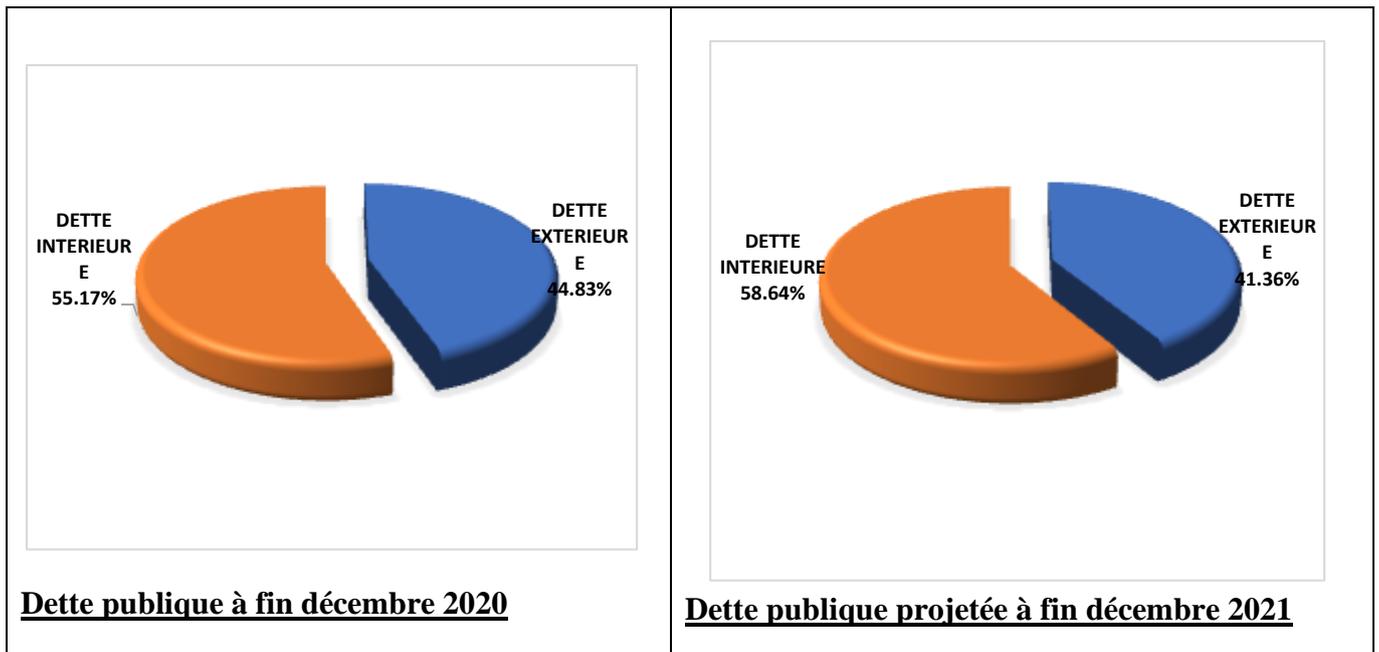
3.1 Evolution du stock de la dette

Pour les besoins de formulation de la stratégie, l'encours de la dette a été projeté à fin décembre 2021 en considérant les hypothèses de décaissements et d'amortissement. Ainsi, cet encours ressortirait à 5 659,29 milliards de FCFA, soit 52,6% du PIB², avec une prédominance de la dette intérieure (critère de la monnaie). Il se décompose en **2 340,51** milliards de FCFA de dette extérieure (contre 2 118,58 milliards en 2020) et **3 318,78** milliards de FCFA de dette intérieure (contre 2 607,05 milliards en 2020), soit respectivement 41,4% et 58,6% de l'encours total.

¹ L'option a été délibérément faite d'intégrer la dette extérieure des démembrements de l'Etat (Collectivités Territoriales et Sociétés d'Etat) sans pour autant prendre leurs recettes en contrepartie.

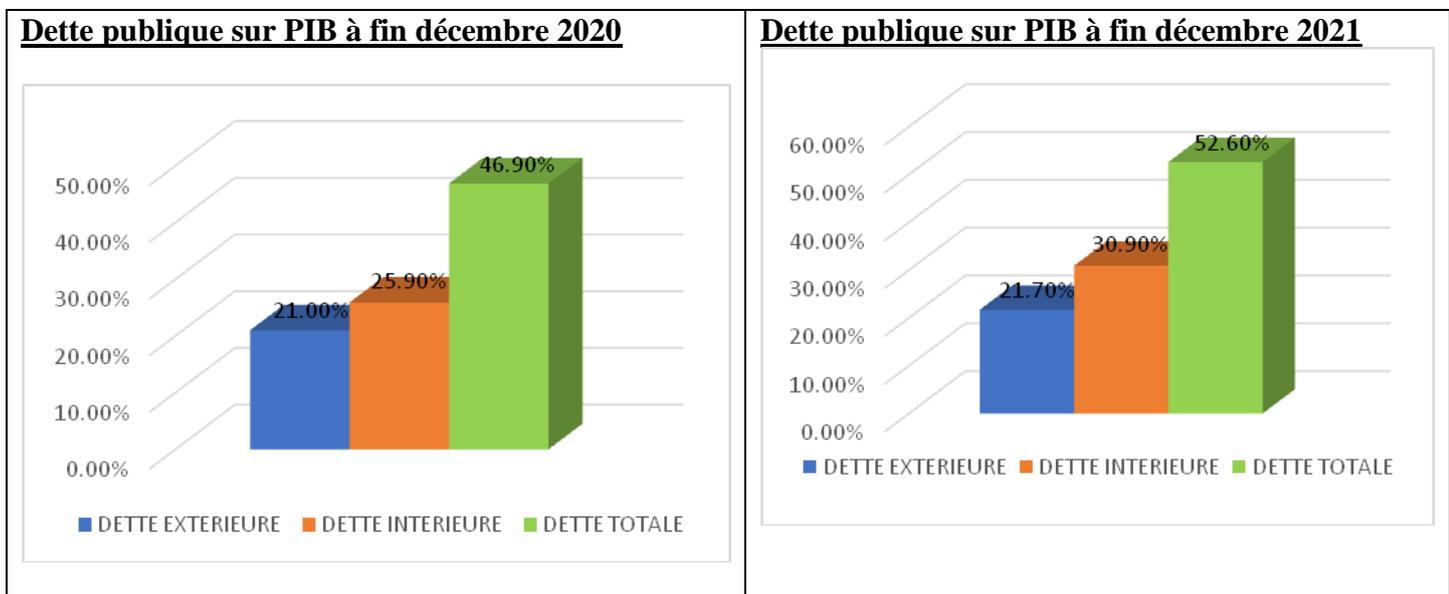
² Le PIB nominal estimé à 9 113 milliards de FCFA en 2020

Graphique 1: Composition de la dette publique à fin décembre 2020 et projetée à fin décembre 2021



Source : Cellule technique d’endettement

Graphique 2: Dette publique sur PIB à fin décembre 2020 et à fin décembre 2021

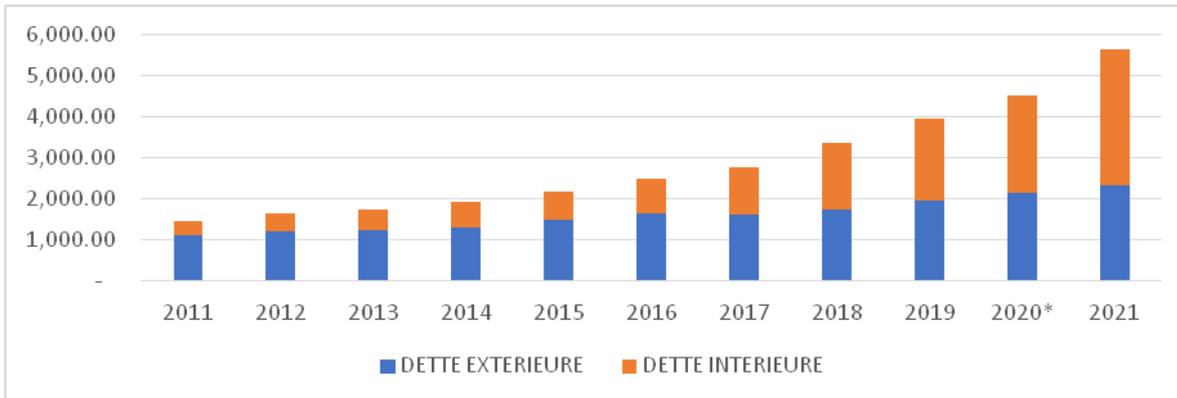


Source : Cellule technique d’endettement

Au cours de la dernière décennie, l’encours de la dette publique a connu une hausse continue, passant de 1 459, 62 milliards de FCFA à fin 2011 à 2 497,11 milliards de FCFA à fin 2016 pour s’établir à 5 659,29 milliards de FCFA en 2021, soit une croissance moyenne annuelle de 14,2%.

Ainsi, sur la période d'analyse, l'accroissement moyen annuel de l'encours de la dette publique est essentiellement porté par celui de la dette intérieure avec 39,0%, la dette extérieure n'ayant connu qu'une croissance annuelle moyenne de 8,7%. La croissance de la dette intérieure est principalement due à une importante mobilisation d'obligations du Trésor et des instruments de trésorerie, à savoir les Bons Assimilables du Trésor auxquels a eu recours le Trésor Public sur le marché financier sous régional pour faire face aux tensions de trésorerie et accompagner les efforts d'investissements du Gouvernement. En effet, en dépit des efforts réalisés par les régies de recettes dans la mobilisation des recettes propres, le contexte national a exigé plus d'effort en matière de dépenses, notamment sécuritaires

Graphique 3: Evolution de l'encours de la dette publique de 2011 à 2021 (en milliards de FCFA)



*2021 projeté

Source : Cellule technique d'endettement

3.2 Structure du portefeuille de la dette existante

Pour l'année 2021, la structure de la dette publique est marquée par une proportion plus élevée de la dette intérieure (58,6%) par rapport à la dette extérieure (41,4%).

La dette extérieure se décompose en dette multilatérale, bilatérale et commerciale. Elle est totalement libellée en devises étrangères (Euro, Dollar, Rial saoudien, Dinar koweïtien, etc.).

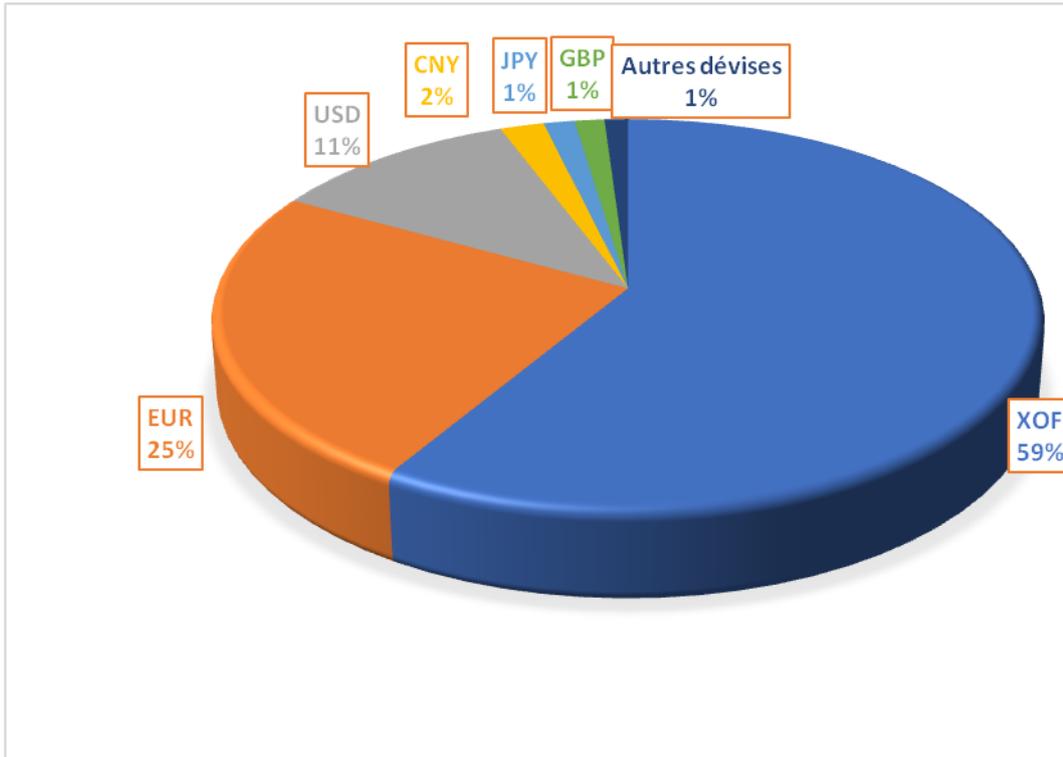
La dette multilatérale avec un encours de 1 914,57 milliards de francs CFA représente à elle seule 88,5% de l'ensemble de la dette extérieure dont le taux d'intérêt moyen est estimé à 0,9% l'an.

La dette intérieure est majoritairement composée de titres publics (Bons et Obligations du Trésor). Avec un encours de 3 318,78 milliards de francs CFA, elle a connu un accroissement de 39,0% comparativement à fin 2020. Les titres publics représentent 73,8% de l'encours intérieur en 2021.

Le recours aux instruments de dette intérieure libellés en CFA mobilisés auprès du FMI, de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et des banques locales représente le reste des 26,2% de l'encours de la dette intérieure en 2021.

La décomposition par devises du stock de la dette indique une prédominance du franc CFA (58,6%), suivi de l'Euro (24,5%) et du Dollars des Etats-Unis (11,2%).

Graphique 4: Proportion de la dette libellée en devises à fin décembre 2021



Source : Cellule technique d'endettement

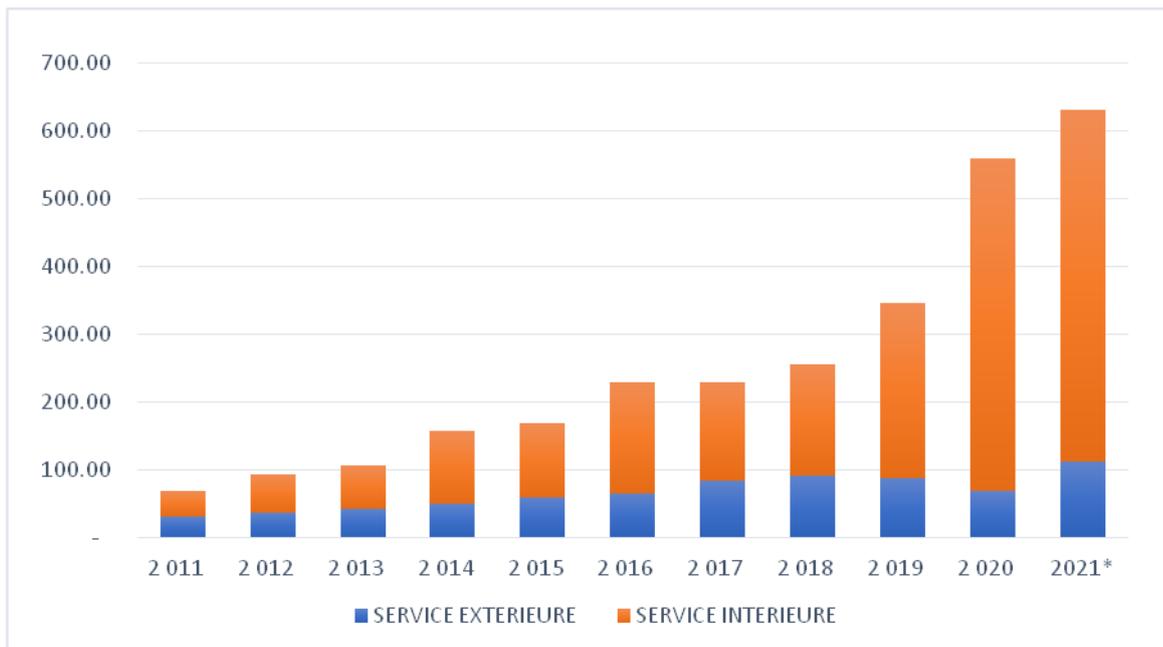
Le service de la dette publique au titre de l'année 2021 est projeté à 630,75 milliards de FCFA contre 558,53 milliards de FCFA au 31 décembre 2020, soit une hausse de 12,9%.

Les fluctuations observées dans l'évolution de l'encours de la dette ont eu un impact significatif sur l'évolution du service de la dette publique.

Sur la période 2011-2021, il ressort un accroissement plus accentué du service de la dette intérieure (+33,8% en moyenne annuelle) par rapport à celui de la dette extérieure (+15,6% en moyenne annuelle). Ainsi, le service total de la dette est passé de 68,09 milliards de FCFA en 2011 à 228,39 milliards de FCFA en 2016 pour s'établir à 630,75 milliards de FCFA en 2021, soit une progression annuelle moyenne de 26,3%.

En 2021, le service de la dette se décompose en dette extérieure et intérieure de montants respectifs 112,87 milliards de FCFA (17,9%) et 517,88 milliards de FCFA (82,1%). La hausse du service de la dette intérieure est essentiellement imputable aux différentes opérations de mobilisation des financements sur le marché monétaire et financier sous régional.

Graphique 5: Evolution du service de la dette publique de 2011 à 2021 (en milliards de FCFA)



*service projeté

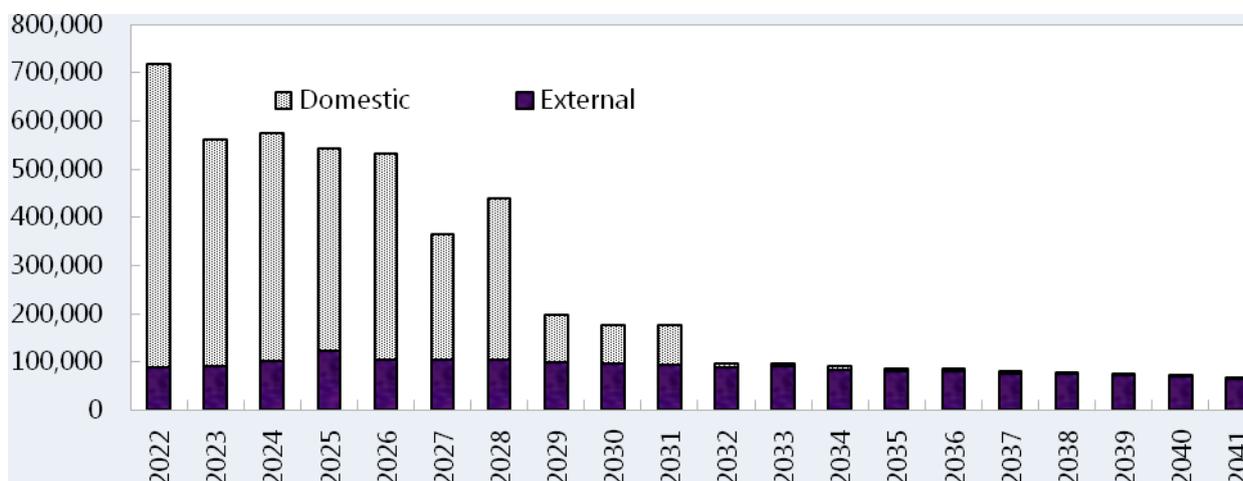
Source : Cellule technique d’endettement

3.3 Profil de remboursement

Le profil de remboursement de la dette actuelle est décrit par le graphique ci-dessous. L’analyse de ce graphique montre un risque de refinancement de la dette publique sur les trois (03) prochaines années (2022-2024). Ce risque est imputable essentiellement à la concentration des échéances de remboursement des obligations et de bons du Trésor émis antérieurement.

En 2022, la part de la dette intérieure à rembourser est de 826,65 milliards de FCFA contre 106,69 milliards de FCFA pour la dette extérieure, soit respectivement en valeur relative de 88,6% et 11,4%.

Graphique 6: Profil de remboursement de la dette à fin 2021 (en millions de FCFA)



Source : Cellule technique d’endettement

3.4 Analyse des risques liés au stock de la dette publique au 31 décembre 2021

L'analyse des coûts et des risques associés à la dette existante permet d'apprécier les risques liés à la composition du portefeuille selon l'origine et le type de créanciers, les devises et les échéanciers y relatifs ainsi que les indicateurs de risques relatifs à ces devises. Cette analyse devrait permettre d'identifier la stratégie d'endettement idoine pour mitiger ces risques.

Le taux d'intérêt moyen pondéré ressort à 3,8%. Ce taux est amoindri par la dette extérieure qui représente une part importante du portefeuille avec un taux d'intérêt moyen de 0,9%. La dette intérieure, essentiellement constituée de titres publics émis sur le marché financier sous régional coûte six (06) fois plus chère avec un taux d'intérêt moyen de 5,9%.

Le risque de refinancement du portefeuille reflète l'exposition à l'incapacité de refinancer la dette dans les mêmes termes. Il est mesuré par le temps moyen nécessaire au remboursement total du portefeuille de la dette. La maturité moyenne du portefeuille est de 7,8 ans et la proportion arrivant à échéance en un an représente 12,6 % de la dette totale. Particulièrement pour la dette intérieure, la maturité moyenne ressort à 3,6 ans et 19,0 % de cette composante de la dette publique arrive à échéance dans l'année.

Le risque de taux d'intérêt représente l'exposition du portefeuille aux variations des taux d'intérêt du marché. La dette à refixer en 2022 est estimée à 13,1% du stock. Elle est tirée essentiellement par le niveau élevé de la proportion de la dette intérieure à refixer dans l'année à de nouveaux taux d'intérêt qui est évaluée à 19%. Au regard de l'existence de dette à taux variable dans le portefeuille de la dette publique en 2021, ce risque diffère de celui de refinancement

Le risque de taux de change représente l'exposition du portefeuille aux variations du taux de change. Une forte proportion du portefeuille de la dette publique (41,4%) est libellée en devises étrangères dont 17% évoluant en corrélation avec le dollar US et 24,4% en Euro. La proportion de la dette libellée en Euro atténue l'exposition au risque de change du fait de la fixité de la parité entre le FCFA et l'Euro. L'appartenance du Burkina Faso à la zone communautaire UEMOA où les réserves de change sont communes, contribue à limiter les risques liés à l'insuffisance de devises pour faire face au règlement du service de la dette.

Tableau 3 : Indicateurs des coûts et risques de la dette existante à fin 2021

| Indicateurs de risques | | Dette extérieure | Dette intérieure | Dette totale |
|--|--|------------------|------------------|--------------|
| Encours en millions de FCFA | | 2 340 509 | 3 318 780,50 | 5 659 289,50 |
| Taux de change nominal FCFA/USD | | 552,99 | | |
| Encours en millions de dollar US | | 4 232,50 | 6 001,50 | 10 234 |
| PIB nominal en millions de FCFA | | 10 762 239 | | |
| Encours en % du PIB | | 21,7 | 30,9 | 52,6 |
| Valeur actuelle de la dette en % du PIB | | 13,6 | 30,9 | 44,5 |
| Coût de la dette | Intérêts en % du PIB | 0,2 | 1,8 | 2,0 |
| | Taux d'intérêt moyen en % | 0,9 | 5,9 | 3,8 |
| Risques de refinancement | Maturité Moyenne du portefeuille de la dette totale (années) | 13,517 | 3,6 | 7,8 |
| | Dette arrivant à échéance en une année (% du total) | 3,669 | 19,0 | 12,6 |

| Indicateurs de risques | | Dette extérieure | Dette intérieure | Dette totale |
|----------------------------------|---|------------------|------------------|--------------|
| | Dette arrivant à échéance en une année (% du PIB) | 0,817 | 5,9 | 6,7 |
| Risques de taux d'intérêt | Temps moyen de refixation du taux d'intérêt (en années) | 13,456 | 3,6 | 7,7 |
| | Dette à refixer dans un an (en % du total) | 4,9 | 19,0 | 13,1 |
| | Dette à taux fixe (en % du total) | 98,6 | 100,0 | 99,4 |
| | Bons du Trésor (en % du total) | 0,0 | 7,1 | 4,1 |
| Risques de change | Dette libellée en devises extérieures (en % du total) | 41,4 | | 41,4 |
| | Dette extérieure en % des réserves de devises | 19,0 | | 19,0 |

Source : Cellule technique d'endettement

Au regard donc de ces caractéristiques de coûts et de risques, il ressort deux risques majeurs :

- la maturité moyenne du portefeuille de la dette qui apparaît très courte, 7,8 ans. Cette courte maturité du portefeuille de la dette est principalement imputable à sa composante intérieure avec 3,6 ans ;
- une proportion élevée de la dette à refixer dans un an estimé à 13,1 ans. Cette proportion est également tirée par celle de la dette intérieure qui représente 19% du portefeuille de la dette totale.

IV- CONTEXTE MACROECONOMIQUE

Les données macroéconomiques utilisées pour la formulation de la stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT) sont issues du cadrage d'août 2021, couvrant la période 2022-2024. Le contexte reste marqué par les effets de la pandémie de la COVID-19 et une reprise progressive de l'activité économique.

La politique économique en vigueur est marquée par l'adoption d'un nouveau référentiel de développement économique et social couvrant la période 2021-2025, la suspension du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité de l'UEMOA, et la négociation d'un nouveau programme économique et financier 2021-2024 avec le FMI.

A moyen terme, l'activité économique connaîtrait une accélération de sa croissance. En effet, le taux de croissance du PIB réel se situerait à 6,8% en 2022 ; 8,3% en 2023 et 5,3% en 2024 après 7,1% en 2021.

Le cadrage macroéconomique sur la période de projection 2022-2024 se base sur les principales hypothèses suivantes :

- une croissance de la production céréalière projetée à 16,9% en 2022 et à 9,7% en 2023 et en 2024 après une hausse de 8,9% attendue en 2021, en lien avec une bonne répartition spatio-temporelle des précipitations, une amélioration de la situation sécuritaire et une mise en œuvre efficiente des actions du Gouvernement pour accompagner le monde rural ;
- une production de coton-graine qui enregistrerait une croissance de 2,8% en 2021 pour ressortir à un niveau de 506 887 tonnes. Cette production croîtrait de 8,8% en 2022, 6,9% en 2023 et 3,9% en 2024 ;

- une production d'or projetée à 67 969,40 kg en 2021, en progression de 9,4% sur un an avec l'entrée en production des mines de Yimiougou (Nord Gold Yimiougou) et de Ouaré (Ouares Mining Company). Pour le reste de la période de projection, la production d'or serait de 68 393,9 kg en 2022, de 79 641,2 kg en 2023 et de 82 293,0 kg en 2024 en lien avec la reprise de la production de la mine de Netiana (Netiana Mining Company) et l'entrée en production de la mine de Bomboré (Orezone Bombore SA) en 2022 et aussi l'entrée en production de la mine de Batié (Konkéra SA) en 2023 ;
- une production de zinc attendue à 176 608,1 tonnes par an sur la période 2021-2024 ;
- une reprise de l'exploitation du site de manganèse attendue avec une production projetée à 500 000 tonnes en 2023 et 750 000 tonnes en 2024.

○ **Le secteur réel**

L'activité économique devrait renouer avec son dynamisme d'antan à partir de 2022 avec une croissance de 6,8%, tirée principalement par le secteur primaire (+7,9%) et le secteur secondaire (+7,5%).

La bonne tenue de l'activité agricole à moyen terme serait impulsée par les actions de mécanisation avec la mise à disposition aux producteurs d'équipements à traction animale et l'opérationnalisation de l'unité de montage de tracteurs et de motoculteurs. En outre, le secteur agricole bénéficierait des actions en vue de l'amélioration des rendements à travers l'opérationnalisation de la centrale d'approvisionnement en intrants et matériels agricoles (CAIMA) et la mise en place d'une unité de production d'engrais minéraux à base du Phosphate naturel.

Le dynamisme du secteur secondaire serait impulsé principalement par le sous-secteur des travaux de construction, d'installation et de finition avec par la poursuite et le démarrage de grands travaux d'entretien, de réhabilitation et d'aménagement de pistes rurales dans les treize régions, des travaux de bitumage, de réhabilitation et de renforcement de routes. En outre, le secteur bénéficierait également de la bonne orientation de l'industrie extractive avec l'entrée en production de nouvelles mines.

○ **Les finances publiques**

Rapportés au PIB nominal, les recettes totales et dons se situeraient en moyenne à 19,6% sur la période 2022-2024. Sur la période de projection, le taux de pression fiscale ressortirait en moyenne à 15,8% en amélioration de 0,96 point de pourcentage par rapport à la prévision de 2021 qui est de 14,8%.

Cette progression des prévisions est principalement imputable aux différentes réformes entreprises au niveau des régies de recettes dans le sens d'élargir l'assiette fiscale d'une part, et de lutter contre la fraude, le faux et la corruption d'autre part. Il s'agit notamment de la modernisation des procédures de recouvrement de recettes avec le renforcement des télé-procédures, de l'application de Taxe sur les activités financières (TAF), du renforcement du contrôle des éléments de la taxation, en particulier la valeur des marchandises importées. En outre, les textes relatifs aux compétences des bureaux frontières seront relus pour les adapter aux réalités économiques actuelles et réduire les déperditions de recettes au cours du transport intérieur.

Sur la période 2022-2024, les dépenses totales hors intérêts ressortiraient en moyenne à 21,8% du PIB. Les dépenses courantes hors intérêts rapportées au PIB, sur la période 2022-2024, s'établiraient en moyenne à 13,7% contre 14,7% en 2021. Quant aux dépenses d'investissements, elles représenteraient 8,1% du PIB en moyenne sur la période de projection contre 8,5% en 2021. Cette dynamique reflète la volonté du Gouvernement de maîtriser davantage les charges courantes de l'administration afin de dégager plus d'espace budgétaire pour la mise en œuvre des investissements structurants.

Sur la période 2022-2024, le déficit global (dons compris) ressortirait en moyenne à 2,8% du PIB contre 4,6% en 2021. Ce déficit serait comblé par un financement extérieur net moyen de 0,3% du PIB et un financement intérieur net moyen de 2,5%.

○ **La balance des paiements**

Au cours des trois prochaines années (2022-2024), le solde global de la Balance des paiements (BDP) ressortirait excédentaire, avec un ratio annuel moyen sur le PIB de 4,4%. Le solde des transactions courantes rapporté au PIB ressortirait excédentaire en moyenne de 3,7%, imputable principalement aux excédents des comptes des biens (+9,1% du PIB) et des revenus secondaires (+2,4% du PIB), les comptes des services (-5,04%) et du revenu primaire (-2,8%) demeurant déficitaires.

En ce qui concerne les échanges internationaux de marchandises, la balance commerciale ressortirait excédentaire sur toute la période avec une moyenne de 1 127,08 milliards de FCFA, en lien avec la progression projetée de l'activité minière. En effet, les exportations seraient en croissance et représenteraient en moyenne 28,4% du PIB sur la période. Cette progression serait imprimée par l'accroissement des expéditions de l'or non monétaire et du coton. S'agissant des importations, elles connaîtraient également une augmentation avec une part moyenne de 19,2% du PIB, imprimée principalement par les produits pétroliers.

V- SOURCES DE NOUVEAUX FINANCEMENTS

Dans le but de pérenniser les acquis engrangés et de poursuivre les réformes, le Gouvernement a adopté en juillet 2021, un nouveau référentiel National de Développement dénommé PNDES-II pour la période 2021-2025. Le coût global du PNDES-II est estimé à 19 030,70 milliards FCFA. Pour couvrir ce coût, le schéma de financement prévoit deux principales sources à savoir les ressources propres pour 63% (11 989,60 milliards FCFA) du coût total, 9,0% pour les ressources extérieures (1 712,97 milliards FCFA sur la base des conventions déjà conclues avec les partenaires au développement) et 28,0% (5 328,12 milliards de FCFA) à rechercher.

Pour ce faire, une Stratégie Nationale de Coopération au Développement (SNCD) 2020-2025 a été adoptée par le Gouvernement. Cette stratégie devrait permettre au pays de disposer d'un système de coopération au développement dynamique et performant, contribuant à son développement durable.

5.1 Situation des financements intérieurs

Elle présente l'évolution des émissions des titres publics et les perspectives de mobilisation des ressources intérieures.

5.1.1 L'évolution des émissions de titres publics

Les titres publics émis sont principalement les bons et les obligations du Trésor. Le Burkina Faso mobilise des ressources par appel public à l'épargne (syndication) et par adjudication sur le marché des capitaux.

Le montant total des titres émis de 2017 à 2021³ s'élève à 4 431,20 milliards de FCFA. Les ressources mobilisées sur les émissions de titres ont connu une tendance haussière sur la période, passant de 630,4

³ Suivant le plan d'émission de l'année.

milliards de FCFA à 1 332,88 milliards de FCFA en 2021, soit un taux de progression annuelle moyenne de 24,8%

Graphique 7: Evolution des émissions de titres publics de 2017-2021 (en milliards de FCFA)



*Projection 2021

Source : Cellule technique d'endettement

Sur la période 2017-2021, l'analyse des émissions de titres publics indique une prépondérance des titres à moyen et long termes par rapport à ceux de court terme (bons du Trésor). En effet, le montant cumulé des émissions des obligations du Trésor de 2017 à 2021 s'élève à 2 676,20 milliards de FCFA contre 1 754,50 milliards de FCFA pour les bons du Trésor, soit 60,4% des émissions de titres publics. Cette prééminence des obligations du Trésor s'explique essentiellement par la hausse du financement des investissements et la stratégie adoptée qui privilégie le recours aux instruments de longue maturité.

Tableau 4 : Répartition des titres publics par nature d'instruments de 2011 à 2021 (en milliards FCFA)

| Instrument | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021* |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
| Bon du Trésor | 278,57 | 357,52 | 327,52 | 437,19 | 353,72 |
| Obligation du Trésor | 351,80 | 347,10 | 362,80 | 635,80 | 979,16 |
| Total | 630,37 | 704,62 | 690,32 | 1 072,99 | 1 332,88 |

*Prévision

Source : Cellule technique d'endettement

Le taux d'intérêt moyen des bons de 2017 à 2021 est ressorti à 4,5% pour les maturités de 3 mois, à 5,0% pour celles 6 mois et à 5,4% pour les bons d'un (01) à deux (02) ans. Le taux d'intérêt moyen des obligations s'établit à 6,0% et 6,2% respectivement pour les maturités de 3 ans et 5 ans et à 6,5% pour les maturités supérieures à 5 ans.

5.1.2 Les perspectives de mobilisation des financements intérieurs 2022-2024

Sur la période 2022-2024 et conformément aux objectifs de développement du marché financier régional, le Gouvernement aura recours aux émissions de bons et obligations du Trésor afin de couvrir ses besoins de financement. A cet effet, les émissions de titres publics de longues maturités seront privilégiées.

Tableau 5 : Hypothèses et conditions retenues pour les titres publics

| Instruments | Taux d'intérêt ⁴ | Maturité (ans) | Différé (ans) |
|----------------------------|-----------------------------|----------------|---------------|
| Obligations _10 ans | 6,50% | 10 | 2 |
| Obligations in fine_ 7 ans | 6,15% | 7 | 6 |
| Obligations in fine_ 5 ans | 6,00% | 5 | 4 |
| Obligations in fine _3 ans | 5,75% | 3 | 2 |
| Bons du Trésor à 12 mois | 5,40% | 1 | 0 |
| Bons du Trésor à 6 mois | 5,00% | 0,5 | 0 |
| Bons du Trésor à 3 mois | 4,50% | 0,25 | 0 |

Source : Cellule technique du CNDP

5.2 Nouveaux financements extérieurs

Pour pallier l'amenuisement des flux concessionnels, d'autres sources de financements extérieurs sont envisagées. Le recours à ces financements se fera en fonction de l'origine du créancier, du caractère concessionnel ou non des emprunts et des mobilisations de financements antérieurs à la période d'analyse.

La démarche adoptée pour l'identification de ces nouveaux financements s'articule autour :

- de l'historique des mobilisations de ressources extérieures ;
- des potentielles sources de financements en exploration ;
- des sources alternatives de financements.

5.2.1 L'historique des mobilisations des ressources extérieures

L'analyse des mobilisations des ressources extérieures sur la période 2017-2021 a permis de déterminer le poids moyen par créancier dans le total des tirages. Les trois (03) tirages les plus importants représentent 69,63% du total des décaissements de la période. Ils proviennent de l'IDA/BM (37,8%), de la BID (16,1%) et de la BAD/FAD (15,7%).

La ventilation par type de créancier indique qu'en moyenne 83,4% des tirages sont effectués sur les créanciers multilatéraux dont les plus pourvoyeurs sont l'IDA/BM (37,8%), de la BID (16,1%), de la BAD/FAD (15,7%). Les bilatéraux participent pour 16,6% avec la France (8,2%), la BEI (4,2%) et la Chine (3,4%) comme les trois meilleurs contributeurs.

Tableau 6: Répartition des tirages par créancier de 2017 à 2021 (en %)

| BAILLEUR | NATURE | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | MOYENNE 2017-2021 |
|---------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| BAD/FAD | Multilatérale | 14,55 | 20,27 | 25,88 | 10,67 | 7,03 | 15,68 |
| BADEA | Multilatérale | 3,12 | 4,30 | 2,57 | 2,27 | 2,07 | 2,87 |
| BID | Multilatérale | 15,15 | 18,00 | 17,45 | 17,69 | 12,43 | 16,14 |
| BIDC(CEDEAO) | Multilatérale | 5,48 | 1,13 | 2,82 | 0,78 | 1,92 | 2,43 |
| FIDA | Multilatérale | 1,99 | 3,00 | 0,20 | 0,72 | 3,00 | 1,78 |
| IDA/BM | Multilatérale | 33,89 | 34,87 | 34,58 | 31,06 | 54,65 | 37,81 |

⁴ Le taux d'intérêt de certains ces instruments sont indicatifs et pourrait être déterminé par le marché.

| | | | | | | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| OPEP (OFID) | Multilatérale | 2,43 | 4,03 | 1,24 | 2,19 | 2,83 | 2,54 |
| BEI | Multilatérale | 12,11 | 5,94 | 2,77 | 0,00 | 0,00 | 4,16 |
| France | Bilatérale | 6,37 | 5,59 | 6,05 | 21,68 | 1,17 | 8,17 |
| Belgique | Bilatérale | 0,00 | 0,74 | 0,00 | 0,56 | 0,31 | 0,32 |
| DANIDA | Bilatérale | 4,81 | 2,00 | 1,58 | 1,68 | 0,00 | 2,01 |
| Japon | Bilatérale | 0,00 | 0,00 | 2,38 | 1,81 | 0,00 | 0,84 |
| FKDEA | Bilatérale | 0,10 | 0,03 | 1,19 | 0,08 | 1,42 | 0,56 |
| INDE | Bilatérale | 0,00 | 0,07 | 1,28 | 1,28 | 0,00 | 0,53 |
| NORDEA BANK | Bilatérale | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FSD | Bilatérale | 0,00 | 0,03 | 0,00 | 0,08 | 1,72 | 0,37 |
| RFA | Bilatérale | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1,43 | 0,00 | 0,29 |
| LUXEMBOURG | Bilatérale | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,54 | 0,00 | 0,11 |
| CHINE | Bilatérale | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 5,49 | 11,46 | 3,39 |
| TOTAL | | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

*Projection

Source : Cellule technique du CNDP

5.2.2 *Les potentielles sources de financement*

Les potentielles sources de financement sont à rechercher aux niveaux multilatéral et bilatéral ainsi qu'auprès des banques commerciales.

❖ Au plan multilatéral :

Le marché financier international

Le recours au marché financier international pourrait se faire à travers des émissions d'Eurobonds. Il devrait permettre de mobiliser des ressources financières conséquentes pour le financement des projets structurants et la restructuration du portefeuille de la dette. Cela nécessiterait la réalisation de préalables afin de renforcer la confiance du système financier international à l'économie burkinabè. Il s'agit notamment de l'obtention de la deuxième notation internationale et de l'amélioration de la qualité des statistiques nationales.

L'Agence pour l'Assurance du Commerce en Afrique (ACA)

L'Agence pour l'Assurance du Commerce en Afrique (ACA) est une institution multilatérale créée en 2000 avec le soutien technique et financier de la Banque Mondiale. Elle a pour but est d'accompagner les pays membres dans l'accroissement des flux commerciaux et de soutenir l'attractivité des Investissements Directs à l'Etrangers (IDE), en réduisant les coûts d'investissement.

L'ACA offre trois (03) types de garanties qui sont :

- l'Assurance-Crédit qui protège contre les risques de défaut de paiement et permet d'accéder aux financements à de meilleures conditions ;
- l'Assurance du risque politique qui permet de protéger les investissements (projets, biens et contrats) contre toutes mesures arbitraires ou contre toutes actions ou inactions du gouvernement qui causeraient des dommages, une perte financière ou une interruption d'activité dans un pays membre. Elle couvre également toute perte subie à la suite d'une guerre ou de troubles civils ;

- l'Assurance contre les actes de violence politique, de terrorisme et de sabotage qui protège contre les pertes financières résultant directement de ces actes.

Le fonds Africa50

Africa50 est une plateforme d'investissement créée par des gouvernements africains et la Banque africaine de développement pour combler le déficit de financement des infrastructures en Afrique. Le recours à ce fonds vise le financement des projets d'infrastructures d'envergure à fort impact, principalement dans les secteurs de l'énergie, des transports, de l'eau et de l'assainissement. Ce fonds est porté par 27 pays africains dont le Burkina Faso, la BAD et certaines banques centrales africaines.

AFREXIMBANK

Elle est une institution financière panafricaine dont l'objectif est de financer et promouvoir le commerce intra et extra-africain. Les financements de l'institution serviront à la réalisation de projets structurants dans les domaines de la logistique, de la transformation industrielle des produits agricoles, des énergies renouvelables et des télécommunications.

Les instruments de la finance islamique

Les instruments de la finance islamique contribueraient au financement de projets à forte valeur sociale, surtout en termes de création d'emplois. Le recours à ces instruments requiert la mise en place d'un cadre juridique approprié et l'adhésion du pays à certaines conditionnalités notamment le respect des principes de la finance islamique. Des textes réglementaires y relatifs ont été pris par la BCEAO pour la mise en place de banques et des SFD dans le domaine de la finance islamique.

❖ Au plan bilatéral :

Dans le but de saisir les opportunités de financements offertes par les banques de développement et d'investissement de certains pays tels que le Brésil, la Turquie, l'Inde, la Suède et la Hollande, des actions supplémentaires de renforcement des partenariats politiques et financiers avec lesdits pays seront entreprises. A cet effet, une synergie d'actions entre le Ministère en charge des finances et celui en charge des affaires étrangères permettra de mieux exploiter la base de données des partenaires au développement du Burkina Faso pour une meilleure orientation de la coopération au développement.

5.2.3 *Les sources alternatives/additionnelles*

Le financement participatif ou crowdfunding

Le financement participatif ou crowdfunding est un mécanisme de collecte des ressources financières auprès du public pour assurer le financement des projets. Le recours aux financements participatifs permettrait à l'Etat de mobiliser sa population en vue de la réalisation de projets d'intérêts publics à travers leurs apports financiers, matériels et personnels. Les résultats d'études réalisées indiquent un fort potentiel de mobilisation de ressources à travers ce canal.

Le Partenariat Public Privé (PPP)

Le Gouvernement burkinabè recourt au PPP à travers la mobilisation de l'expertise et du financement du secteur privé en raison de l'amenuisement des financements concessionnels. Pour ce faire, il devra

renforcer l'attractivité des projets porteurs et matures dans les secteurs stratégiques (infrastructures, énergie, etc.) à financement sous la forme PPP dans le respect de la réglementation en matière de PPP au Burkina Faso et des orientations visant à amoindrir l'incidence financière sur le cadre macrobudgétaire. Aussi, pour améliorer la contribution des projets en PPP au développement national une nouvelle loi portant régime juridique du PPP au Burkina Faso a été adoptée le 25 juin 2021 par l'Assemblée Nationale.

Le Fonds vert pour le climat

Le Fonds vert pour le climat (FVC) est un mécanisme financier de l'Organisation des Nations Unies, rattaché à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC). Les ressources du FVC constituent un effet de levier pour la réalisation de projets visant à combattre les effets du changement climatique.

Les obligations vertes, socialement responsables et durables

Les obligations vertes, socialement responsables et durables sont des obligations émises sur le marché financier régional dont le produit est destiné exclusivement au financement ou au refinancement, total ou partiel, de nouveaux projets ou projets existants ayant des impacts environnementaux et sociaux positifs. Le produit de l'émission est labélisé « obligation verte », « obligation socialement responsable » ou « obligation durables ».

Ces obligations présentent les mêmes caractéristiques que les obligations classiques, en termes de structuration financière. Toutefois, les fonds levés dans le cadre de ces émissions sont exclusivement destinés au financement de projets verts identifiés lors de l'émission.

Pour l'émetteur, les obligations vertes, socialement responsables et durables offre des avantages qui sont entre autres :

- ✓ l'accès à une base d'investisseurs plus large et plus diversifié ;
- ✓ le renforcement de la crédibilité de l'émetteur et positionnement pour des opportunités d'investissement à caractère durable ;
- ✓ le renforcement des dispositifs de suivi et de reporting pouvant impacter sur les autres opérations de l'émetteur.

Mobilisation des ressources de la Diaspora

L'implication de la diaspora autour des actions nationales de développement devra permettre de mobiliser des ressources financières pour le financement de projets d'investissements structurants. Il s'agira d'émettre des emprunts d'Etat réservés à la diaspora pour financer des projets de développement.

VI- AXES DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE

6.1 Hypotheses

Les hypothèses de formulation de la SDMT se fondent sur la dette publique existante. Pour ce faire, cette dette a été regroupée par catégorie d'instruments de financement en fonction de caractéristiques tenant principalement aux quatre variables clés (taux, maturité, devises et période de grâce) qui permettent de cerner le coût et les risques du portefeuille de la dette.

6.1.1 *Hypothèses relatives aux instruments*

Les hypothèses ont été formulées en fonction des instruments hautement concessionnels, concessionnels, non concessionnels et les instruments de la dette intérieure.

Les prêts extérieurs hautement concessionnels seront mobilisés auprès de l'IDA, du FIDA, du FAD et du Japon à un taux fixe de 0,75% avec une maturité de trente-huit (38) ans et un délai de grâce de six (06) ans.

Les financements concessionnels seront assortis d'une maturité de vingt-cinq (25) ans avec un délai de grâce de cinq (05) ans et un taux fixe de 1,25% l'an. Ils seront mobilisés auprès des créanciers bilatéraux traditionnels des pays de l'OCDE et des banques de développement telles que la Banque islamique de développement (BID) et la Banque arabe pour le développement économique en Afrique (BADEA). En termes de devises, on suppose que les prêts seront contractés principalement en dollars américains et en Euros. Cela reflète la composition actuelle du portefeuille de la dette et des récents emprunts.

Les financements non concessionnels sont également envisagés avec une maturité de 12 ans, un différé de 3 ans et un taux d'intérêt de 4,50% l'an. Le recours à ces instruments se fera conformément au programme économique et financier soutenu par la Facilité élargie de crédit (FEC) conclue avec le FMI dans le respect des critères de performance quantitatifs arrêtés.

Les instruments de la dette intérieure seront regroupés en instruments de marché, concessionnels CFA et FMI-CFA. Les instruments de marché sont constitués de bons et des obligations du Trésor. Les obligations du Trésor sont assorties d'une maturité de 3 ans au moins. Quant aux bons du Trésor, les maturités sont de 3 ; 6 et 12 mois.

Les instruments concessionnels CFA seront mobilisés auprès de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) en franc CFA à un taux fixe de 2,75% avec une maturité de dix-huit (18) ans et un délai de grâce de cinq (05) ans.

Les instruments FMI-CFA seront mobilisés auprès du FMI. Les ressources sont constituées des appuis budgétaires dans le cadre du programme économique et financier et des droits de tirages spéciaux (DTS).

Ces instruments sont assortis d'un taux de 0,25%, d'une maturité de dix (10) ans et d'un différé de cinq (05) ans. L'identification de ces deux derniers instruments se justifie d'une part, par le choix de la monnaie comme critère d'analyse et d'autre part, par le fait que les ressources du FMI sont décaissées en CFA.

6.1.2 Hypothèses relatives aux variables de marché

Sur la période 2022-2024, il est projeté une stabilité du taux de change du FCFA avec le dollar américain. L'Euro conservera sa parité avec le FCFA.

Les taux d'intérêt des prêts concessionnels et semi-concessionnels resteront constants dans le scénario de référence. Par ailleurs, au regard des discussions en cours, les prêts non concessionnels vers lesquels pourrait s'orienter l'endettement futur sont assortis d'un taux d'intérêt de 4,5% sur la période.

Tableau 7 : Hypothèses sur les taux d'intérêt

| Instrument | Taux | Devise | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------|------|--------|------|------|------|------|
|------------|------|--------|------|------|------|------|

| | | | | | | |
|----------------------|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
| IDA_EUR | Fix | EUR_2 | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% |
| IDA_USD | Fix | USD_3 | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% |
| CONC_EUR | Fix | EUR_4 | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% |
| CONC_USD | Fix | USD_5 | 1,25% | 1,25% | 1,25% | 1,25% |
| NCONC_EUR | Fix | EUR_6 | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% |
| NCONC_USD | Var | USD_7 | 4,50% | 4,50% | 4,50% | 4,50% |
| EUROBOND_EUR | Fix | EUR_8 | 7,50% | 7,50% | 7,50% | 7,50% |
| EUROBOND_USD | Fix | USD_9 | 7,50% | 7,50% | 7,50% | 7,50% |
| FMI_CFA | Fix | XOF_10 | 0,25% | 0,25% | 0,25% | 0,25% |
| CONC_CFA | Fix | XOF_11 | 2,75% | 2,75% | 2,75% | 2,75% |
| MARCHE_CFA_1 | T-bills | XOF_12 | 5,00% | 4,75% | 4,75% | 4,75% |
| MARCHE_CFA_3 | Fix | XOF_13 | 6,00% | 5,75% | 5,55% | 5,55% |
| MARCHE_CFA_5 | Fix | XOF_14 | 6,19% | 6,00% | 6,00% | 6,00% |
| MARCHE_CFA_7 | Fix | XOF_15 | 6,20% | 6,15% | 6,15% | 6,15% |
| MARCHE_CFA_10 | Fix | XOF_16 | 6,50% | 6,50% | 6,50% | 6,50% |
| Emprunts Directs_CFA | Fix | XOF_17 | 7,00% | 6,75% | 6,75% | 6,75% |

Source : Cellule technique d'endettement

6.1.3 Hypothèses relatives aux chocs

La robustesse des stratégies alternatives de financement a été testée selon quatre scénarii de choc. Ces chocs reflètent des risques pour la gestion de la dette et génèrent des écarts négatifs par rapport au scénario de référence. Ils se présentent comme suit :

- **Choc 1** : une combinaison d'une dépréciation de 15% du FCFA par rapport au dollar et une hausse de 200 points de base sur les taux d'intérêt sur des instruments non concessionnels et 100 points de base sur les taux d'intérêt pour les instruments de financement du marché sous régional ;
- **Choc 2** : un choc extrême simulant une hausse de 400 points de base sur des instruments non concessionnels et 200 points de base pour les instruments de financement du marché sous régional ;
- **Choc 3** : une dépréciation de 30% du FCFA par rapport au dollar ;
- **Choc 4** : une hausse de 200 points de base sur les taux d'intérêt des instruments non concessionnels et 100 points de base pour les instruments de financement du marché sous régional.

6.2 Discussion des stratégies

L'analyse du portefeuille de la dette à fin 2021 a mis en exergue la prééminence de deux (2) risques majeurs à savoir la maturité moyenne de la dette intérieure trop courte (3,6 ans) et la proportion de la dette intérieure à refixer dans l'année assez importante (19 %).

Pour atténuer ces vulnérabilités identifiées du portefeuille de la dette, quatre stratégies de financement ont été élaborées. Ces stratégies reflètent les différentes manières de faire face aux besoins de financement bruts durant la période 2022-2024 et elles ont pour objet de mitiger un tant soit peu les risques identifiés. Principalement, il s'agira d'augmenter la part de la dette extérieure qui connaît des maturités plus longues et des taux d'intérêt plus bas. A cet effet, les quatre scénarii prenant en compte cet objectif ont été simulés et se présentent comme suit :

- **Stratégie (S1) :** c'est la stratégie en cours. Elle implique la poursuite du recours à l'endettement intérieur pour pallier l'insuffisance des ressources concessionnelles extérieures. Les instruments de dette intérieure à longue maturité sont privilégiés ;
- **Stratégie (S2) :** elle simule un endettement extérieur non concessionnel en Euro de 600 millions en 2022 combiné à un rallongement des maturités des titres publics sur toute la période de la stratégie avec 90% des nouveaux emprunts intérieurs faits à une maturité de 8 ans ou plus ;
- **Stratégie (S3) :** elle privilégie un rallongement des maturités des titres publics sur toute la période de la stratégie. 90% des nouveaux emprunts intérieurs sont faits à une maturité de 8 ans ou plus ;
- **Stratégie (S4) :** elle envisage une émission internationale sur le marché financier international. Il s'agit de lever des Eurobonds pour un montant de 1 milliards d'Euro à l'horizon 2022. Pour une première opération du genre, la maturité recherchée sera de 10 ans avec un amortissement au cours des deux dernières années. Cette opération devra se faire en cohérence avec le programme économique et financier conclu avec le FMI.

6.2.2 Cibles visées et indicateurs de référence

Dans le but d'amoinrir la pression sur la trésorerie de l'Etat au regard des risques de refinancement et de taux d'intérêt identifiés, la stratégie devra permettre d'améliorer la maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure et de réduire le pourcentage de dette arrivant à échéance dans l'année. Pour ce faire, des cibles stratégiques quantitatives suivantes sont visées :

- Maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure est portée de 3,6 ans à 4,2 ans
- Proportion de la dette intérieure à refixer dans l'année est réduite de 19% à 13,5%

Trois critères d'appréciation sont retenus pour l'analyse en relation avec l'objectif de réduction du coût de la dette et d'allongement de la maturité moyenne du portefeuille de la dette. Il s'agit des ratios :

- encours de la dette sur le PIB ;
- paiement des intérêts sur le PIB ;
- paiement des intérêts sur les recettes.

6.2.3 Résultat des analyses des stratégies alternatives

L'outil SDMT permet de comparer les coûts et risques de quatre stratégies de financement sur la base des différentes hypothèses d'évolution des indicateurs de marché (taux d'intérêt et des taux de change).

Les résultats des quatre stratégies ont été évalués pour le scénario de référence et les scénarii de risque décrits précédemment. Les trois indicateurs (le ratio dette/PIB, le ratio paiement des intérêts/PIB et le ratio paiement des intérêt/recettes) permettent de déterminer la manière dont les stratégies réagissent à une série de chocs.

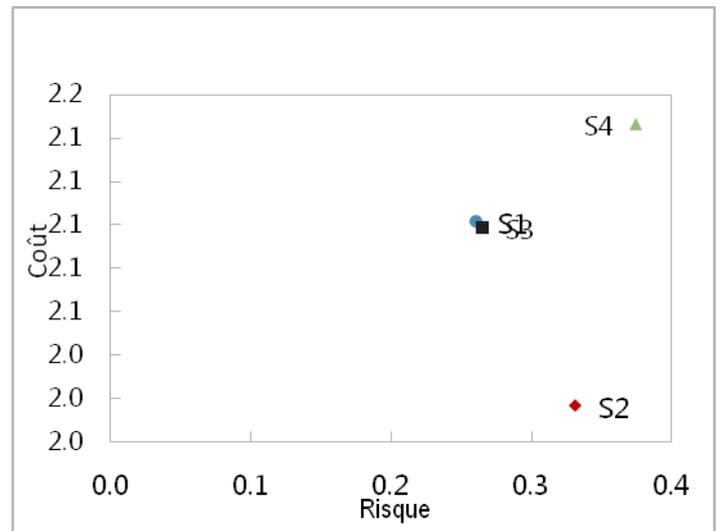
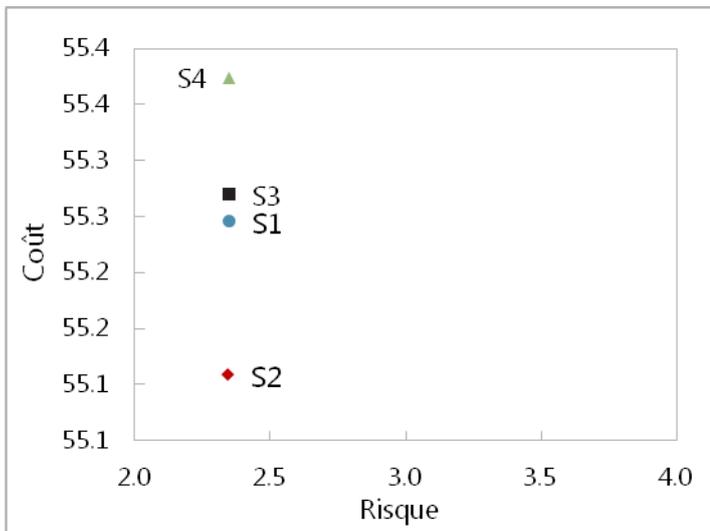
La mesure du ratio de dette/PIB est importante pour analyser les changements de l'encours de la dette publique induits par les variations des indicateurs du marché. Elle permet également d'analyser la capacité de l'Etat à faire face à ses engagements. Le ratio paiement des intérêts/PIB décrit la part des richesses destinée au paiement des intérêts. Le ratio paiements d'intérêts/recettes fournit des informations sur l'impact que pourrait avoir la stratégie sur le budget de l'Etat.

Les résultats présentés sont ceux en fin de période, soit en 2024.

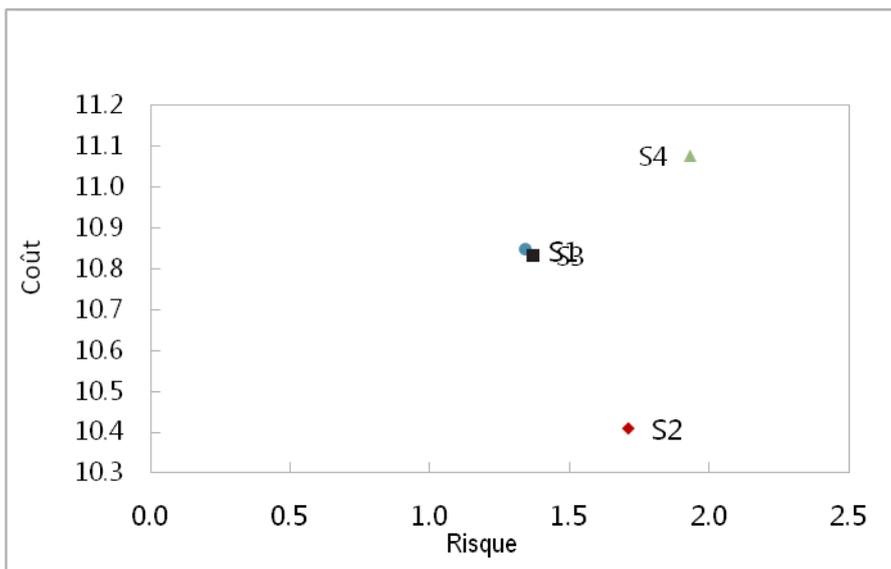
Graphique 8: Stratégies en fonction des critères d'évaluation

Ratio dette nominale/PIB

Ratio paiement des intérêts/PIB



Ratio paiement des intérêts/recettes budgétaires



Sur la base des projections de la situation de la dette publique à fin 2021 et des données macroéconomiques, l'analyse des principaux indicateurs de coûts et risques liés au portefeuille de la dette publique à fin 2024 pour les 4 stratégies formulées se présente comme suit :

- L'encours de la dette augmentera au cours de la période quelle que soit la stratégie adoptée ;
- Selon l'indicateur de coût, le taux d'intérêt moyen pondéré de la stratégie S2 présente le niveau le plus bas. Elle réduit de 10 points de base cet indicateur par rapport à la situation de référence ;

- Pour le risque de refinancement, La maturité moyenne du portefeuille des stratégies S2, S3 et S4 augmente par rapport à la situation de référence. L'analyse faite de la composante intérieure indique une amélioration de la maturité moyenne pour les stratégies S2 et S3 ;
- Relativement au risque du taux d'intérêt, la proportion de la dette à refixer dans l'année est en diminution par rapport à la situation de référence pour les stratégies S2, S3 et S4 avec une proportion plus faible pour les stratégies S2 et S3. La proportion de la dette intérieure arrivant à échéance dans l'année suit la même tendance baissière avec également un accent plus prononcé pour les stratégies S2 et S3.

De l'analyse coût-risque, les stratégies S2 et S3 permettent de réduire les risques majeurs auxquels est confronté le portefeuille de la dette notamment la maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure et la proportion de la dette intérieure à refixer dans l'année. Aussi, ces deux stratégies se rapprochent aux cibles fixées.

En définitive, bien que les stratégies S2 et S3 présentent des résultats similaires en termes de réduction du risque de refinancement et de taux d'intérêt, le choix sera porté sur la stratégie S2 qui présente un coût plus avantageux.

Elle consistera à :

- continuer à s'endetter en terme concessionnel ;
- rallonger les maturités de la dette intérieure ;
- procéder à un emprunt extérieur non concessionnel en euro de 600 millions pour le reprofilage de la dette intérieure.

Cette stratégie permettrait également de se rapprocher le plus des cibles fixées. En effet, la maturité moyenne de la dette intérieure de cette stratégie passerait de 3,6 ans en 2021 à 4 ans en 2024 pour une cible de 4,2 ans. Quant au pourcentage de la dette intérieure à refixer dans l'année, elle est passée de 19% en 2021 à 13,60% 2024 pour une cible de 13,5%.

Ainsi, la structure de la dette publique du Burkina Faso à l'horizon 2024 devrait se présenter comme suit :

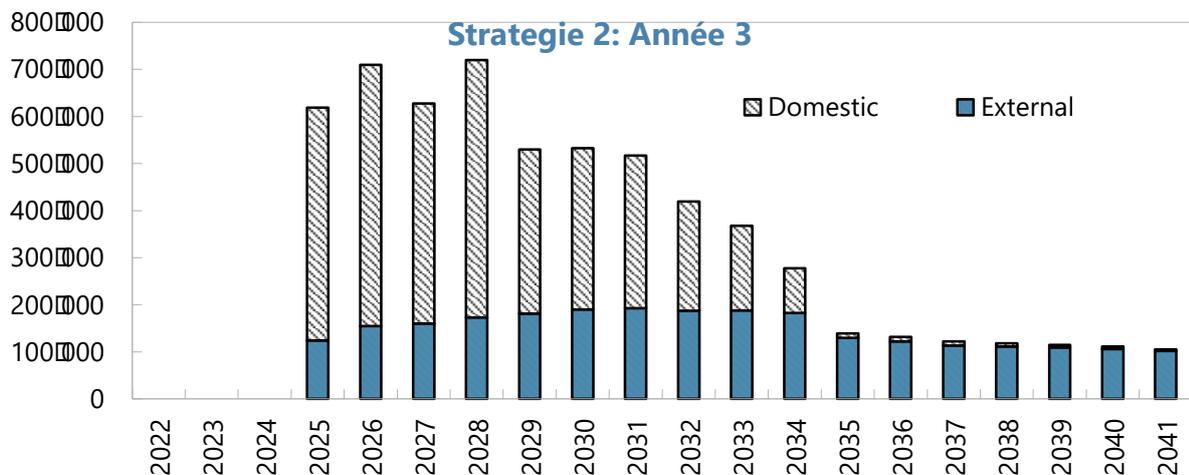
Tableau 8: Évolution des indicateurs de coût et de risque de 2021 à 2024

| Indicateurs de risques | | Dettes totale 2021 | Dettes totale 2024 |
|---|---|--------------------|--------------------|
| Encours en millions de FCFA | | 5 659 289,5 | 7 247 936,20 |
| Encours en millions de dollar US | | 10 234,0 | 12 350,84 |
| Encours en % du PIB | | 52,6 | 55,1 |
| Valeur actuelle de la dette en % du PIB | | 44,5 | 46,3 |
| Coût de la dette | Intérêts en % du PIB | 2,0 | 2,0 |
| | Taux d'intérêt moyen en % | 3,8 | 3,7 |
| Risques de refinancement | Dettes échéant dans 1 an (en % dette totale) | 12,6 | 8,5 |
| | Dettes échéant dans 1 an (% du PIB) | 6,7 | 4,7 |
| | Maturité moyenne de la dette extérieure (années) | 13,5 | 12,7 |
| | Maturité moyenne de la dette intérieure (années) | 3,6 | 4,0 |
| | Maturité moyenne de la dette totale (années) | 7,8 | 8,3 |
| Risques de taux d'intérêt | Temps moyen de refixation du taux d'intérêt (en années) | 7,7 | 8,2 |
| | Dettes à refixer dans un an (en % du total) | 13,1 | 10,1 |
| | Dettes à taux fixe (en % du total) | 99,4 | 98,4 |
| | Bons du Trésor (en % du total) | 4,1 | 0,4 |
| Risques de change | Dettes libellées en devises extérieures (en % du total) | 41,4 | 49,86 |
| | Dettes extérieures en % des réserves de devises | 19,0 | 50,30 |

Source : Cellule technique d'endettement

Avec cette stratégie, le profil de remboursement se présentera ainsi qu'il suit à partir de 2024.

Graphique 9: Profil de remboursement de la dette en fonction de la stratégie retenue



Source : Cellule technique d'endettement

Cette stratégie devra permettre au Burkina Faso de pourvoir au financement des investissements pour booster son développement économique et social. Sa principale cible reste la maîtrise des risques d'endettement, notamment en rallongeant la maturité moyenne du portefeuille de la dette et en contenant le taux d'endettement public dans des proportions acceptables. Le rallongement de la maturité du portefeuille de la dette se fera à travers un emprunt extérieur non concessionnel en euro pour procéder à un reprofilage de la dette intérieure.

6.3 Orientation de la stratégie

Au regard du poids préoccupant de la dette intérieure et des difficultés de mobilisation de ressources concessionnelles, le recours au financement non concessionnel apparaît comme une alternative à l'amenuisement des ressources hautement concessionnelles. Il devra s'accompagner d'actions visant à réduire le coût lié à ces financements. Par ailleurs, et en lien avec l'objectif d'améliorer la maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure, les émissions des instruments de longues maturités seront privilégiées.

Les principaux axes de la stratégie se résument comme suit :

- **maintenir le recours aux ressources concessionnelles** pour le financement des besoins de l'économie. Les financements extérieurs libellés en Euro seront privilégiés au regard du risque de change peu élevé qu'ils présentent ;
- **recourir à un emprunt de ressources extérieures non concessionnelles libellées en euro** pour procéder à un reprofilage de la dette intérieure dans le sens d'améliorer la maturité moyenne du portefeuille de la dette ;
- **rallonger les maturités des instruments du marché intérieur**. Ce choix se justifie également par la nécessité d'améliorer la maturité moyenne du portefeuille de la dette intérieure.

Pour accompagner la mise en œuvre de cette stratégie, le pays a entamé un processus d'adhésion au capital de l'Agence pour l'Assurance du Commerce en Afrique (ACA) dans la perspective de bénéficier des garanties de cette institution dans le cadre du financement de ses projets et programmes de développement.

VII- PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT 2022

Le plan annuel de financement 2022 qui découle de la SDMT 2022-2024 décrit les modalités de mise en œuvre de la stratégie pendant l'exercice budgétaire 2022. Il fait ressortir d'une part, le besoin de financement de l'Etat et d'autre part, les instruments à utiliser pour couvrir le financement de ce besoin en cohérence avec leurs caractéristiques de coût et risque en vue d'atteindre des objectifs fixés à l'horizon 2024.

La mise en œuvre de la stratégie retenue serait marquée par une certaine flexibilité. Ainsi, le plan annuel de financement devra s'adapter à l'évolution de la situation économique et financière, de sorte que les besoins de financement soient satisfaits à tout moment.

7.1 BESOIN DE FINANCEMENT 2022

Le besoin de financement en 2022 a été estimé à 1 302,98 milliards de FCFA décomposé en :

- déficit primaire : 367,94 milliards de FCFA ;
- paiement des intérêts de la dette : 217,15 milliards de FCFA ;
- paiement du principal : 717,89 milliards de FCFA.

7.2 FINANCEMENT DU DEFICIT

En rappel, en combinant les caractéristiques de coûts et de risques, les instruments suivants ont été formulés.

Tableau 9: Description des instruments de financement

| Instruments | Description |
|-------------------------|---|
| HAUTEMENT CONCESSIONNEL | Instruments hautement concessionnels (+ de 40%) provenant de l'IDA, de la BAD, du FIDA et du Japon (en Euro et Dollar US) |
| CONCESSIONNEL | Instruments moyennement concessionnels (35%) (en Euro et Dollar US) |
| NON-CONCESSIONNEL | Instruments non concessionnels (inférieur à 35%) (en Euro et Dollar US) |
| NON MARCHE | Financements en FCFA du Fonds Monétaire International, de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et des emprunts contractés auprès des Banques commerciales locales. |
| MARCHE_CFA_10 | Obligations du Trésor de maturité supérieure à 8 ans |
| MARCHE_CFA_7_IF | Obligations du Trésor de maturité 7 ans à remboursement in fine |
| MARCHE_CFA_5_IF | Obligations du Trésor de maturité 5 ans à remboursement in fine |
| MARCHE_CFA_3_IF | Obligations du Trésor de maturité 3 ans à remboursement in fine |
| MARCHE_CFA_1 | Bons du Trésor à maturité comprise entre 3 mois et 1 an |

L'endettement du Burkina Faso en 2022 devrait se faire en fonction des instruments ci-dessus énumérés.

En considérant les caractéristiques de ces instruments, le montant total à mobiliser en 2022 sous forme de dette, à titre indicatif, est réparti ainsi qu'il suit :

Tableau 10: Ventilation des ressources à mobiliser

| BESOINS DE FINANCEMENTS | | Millions de FCFA | | % |
|-------------------------|-------------------------|------------------------------|---------|-----|
| FINANCEMENT EXTERIEUR | HAUTEMENT CONCESSIONNEL | 237 142 | | 18% |
| | CONCESSIONNEL | 160 918 | | 12% |
| | NON CONCESSIONNEL | 448 877 | | 34% |
| FINANCEMENT INTERIEUR | MARCHE | MARCHE_CFA_10 | 355 714 | 27% |
| | | MARCHE_CFA_7_IF | 27 363 | 2% |
| | | MARCHE_CFA_5_IF | 0 | 0% |
| | | MARCHE_CFA_3_IF | 0 | 0% |
| | | MARCHE_CFA_1 | 27 363 | 2% |
| | NON MARCHE | Banques locales, BOAD et FMI | 45 604 | 4% |

| | | |
|--------------|------------------|-------------|
| TOTAL | 1 302 980 | 100% |
|--------------|------------------|-------------|

Ainsi, le plafond d'endettement pour l'année 2022 est fixé à **1 302,98 milliards de FCFA** dont **846,94 milliards de FCFA** au titre de la dette extérieure et **456,04 milliards de FCFA** au titre de la dette intérieure.

CONCLUSION

Le présent document de Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme (SDMT) servira de référentiel en matière de gestion de la dette jusqu'en 2024. Cette stratégie de gestion fera l'objet d'une revue annuelle prenant en compte les perspectives d'évolutions macroéconomiques pouvant influencer la gestion de la dette publique afin de s'assurer que les objectifs et les cibles visés sont toujours envisageables. Elle sera annexée au projet de loi de finances initiale 2022 qui sera soumis à l'Assemblée Nationale pour adoption avant d'être publiée sur le site web du Ministère en charge des finances et ceux de certaines de ses structures. Un plan annuel de financement sera élaboré pour la mise en œuvre de la SDMT. Ce plan fera l'objet d'un suivi à travers l'élaboration de rapports à mi-parcours et de mise en œuvre qui seront publiés sur le site web du Ministère en charge des finances et ceux de certaines de ses structures.

Par ailleurs, des actions seront entreprises en vue d'optimiser la gestion de la dette en lien avec les réformes structurelles engagées pour assainir les finances publiques. A ce titre, il est retenu :

- l'établissement d'une meilleure synergie entre le ministère en charge des affaires étrangères et celui en charge des finances dans le but d'optimiser les prospections de nouvelles sources de financement auprès des partenaires techniques et financiers ;
- la rationalisation du choix des investissements et une meilleure préparation des projets de développement (qualité technique des dossiers et programmation physique et financière) afin de garantir un meilleur taux d'absorption des ressources issues de prêts ;
- la poursuite d'actions de mobilisation des ressources internes ;
- la poursuite de l'adoption des textes d'application de la loi portant régime juridique des Partenariats Publics-Privés (PPP).

Liste des tableaux

| | |
|---|----|
| <i>Tableau 1: Répartition des tirages par instruments de financement (en milliards FCFA)</i> | 6 |
| <i>Tableau 2 : Termes indicatifs des instruments de dette</i> | 7 |
| <i>Tableau 3 : Indicateurs des coûts et risques de la dette existante à fin 2021</i> | 14 |
| <i>Tableau 4 : Répartition des titres publics par nature d'instruments de 2011 à 2021 (en milliards FCFA)</i> | 18 |
| <i>Tableau 5 : Hypothèses et conditions retenues pour les titres publics</i> | 19 |
| <i>Tableau 6: Répartition des tirages par créancier de 2017 à 2021 (en %)</i> | 19 |
| Tableau 7 : Hypothèses sur les taux d'intérêt | 23 |
| <i>Tableau 8: Évolution des indicateurs de coût et de risque de 2021 à 2024</i> | 28 |
| <i>Tableau 9: Description des instruments de financement</i> | 30 |
| <i>Tableau 10: Ventilation des ressources à mobiliser</i> | 30 |

Liste des graphiques

| | |
|---|----|
| Graphique 1: <i>Composition de la dette publique à fin décembre 2020 et projetée à fin décembre 2021</i> | 10 |
| Graphique 2: <i>Dette publique sur PIB à fin décembre 2020 et à fin décembre 2021</i> | 10 |
| Graphique 3: <i>Evolution de l'encours de la dette publique de 2011 à 2021 (en milliards de FCFA)</i> | 11 |
| Graphique 4: <i>Proportion de la dette libellée en devises à fin décembre 2021</i> | 12 |
| Graphique 5: <i>Evolution du service de la dette publique de 2011 à 2021 (en milliards de FCFA)</i> | 13 |
| Graphique 6: <i>Profil de remboursement de la dette à fin 2021 (en millions de FCFA)</i> | 13 |
| Graphique 7: <i>Evolution des émissions de titres publics de 2017-2021 (en milliards de FCFA)</i> | 18 |
| Graphique 8: <i>Stratégies en fonction des critères d'évaluation</i> | 26 |
| Graphique 9: <i>Profil de remboursement de la dette en fonction de la stratégie retenue</i> | 28 |

TABLE DES MATIERES

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCTION..... | 5 |
| I- SYNTHÈSE DE LA MISE EN ŒUVRE DU PLAN DE FINANCEMENT 2020 | 5 |
| 1.1 Le respect du plafond d'endettement..... | 5 |
| 1.2 Le respect des termes indicatifs des instruments de dette | 7 |
| 1.2 Coût et risques du portefeuille de la dette à fin décembre 2020 | 7 |
| II- OBJECTIF DE LA GESTION DE LA DETTE ET CHAMP D'APPLICATION DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE A MOYEN TERME 2022-2024 | 9 |
| III- DESCRIPTION ET ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE LA DETTE EXISTANTE | 9 |
| 3.1 Evolution du stock de la dette..... | 9 |
| 3.2 Structure du portefeuille de la dette existante | 11 |
| 3.3 Profil de remboursement | 13 |
| 3.4 Analyse des risques liés au stock de la dette publique au 31 décembre 2021 | 14 |
| IV- CONTEXTE MACROECONOMIQUE..... | 15 |
| V- SOURCES DE NOUVEAUX FINANCEMENTS..... | 17 |
| 5.1 Situation des financements intérieurs..... | 17 |
| 5.1.1 L'évolution des émissions de titres publics..... | 17 |
| 5.1.2 Les perspectives de mobilisation des financements intérieurs 2022-2024 | 18 |
| 5.2 Nouveaux financements extérieurs | 19 |
| 5.2.1 L'historique des mobilisations des ressources extérieures..... | 19 |
| 5.2.2 Les potentielles sources de financement..... | 20 |
| 5.2.3 Les sources alternatives/additionnelles | 21 |
| VI- AXES DE LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE | 22 |
| 6.1 Hypotheses..... | 22 |
| 6.1.1 Hypothèses relatives aux instruments | 22 |
| 6.1.2 Hypothèses relatives aux variables de marché | 23 |
| 6.1.3 Hypothèses relatives aux chocs | 24 |
| 6.2 Discussion des stratégies | 24 |
| 6.2.2 Cibles visées et indicateurs de référence..... | 25 |
| 6.2.3 Résultat des analyses des stratégies alternatives..... | 25 |
| 6.3 Orientation de la stratégie | 29 |
| VII- PLAN ANNUEL DE FINANCEMENT 2022 | 29 |
| 7.1 BESOIN DE FINANCEMENT 2022 | 29 |
| 7.2 FINANCEMENT DU DEFICIT..... | 30 |
| CONCLUSION | 31 |