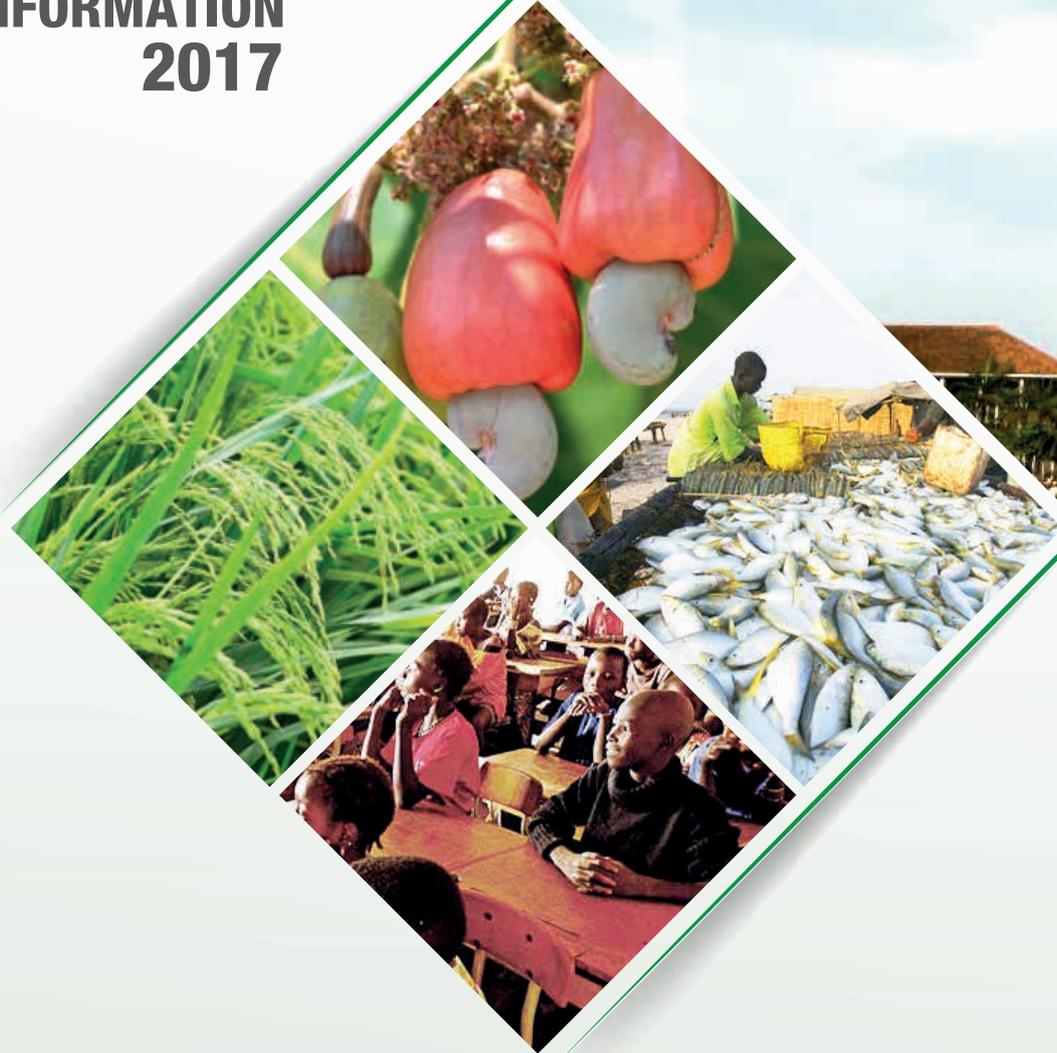




# NOTE D'INFORMATION 2017



Présentation des émetteurs souverains de  
l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)

**RÉPUBLIQUE DE GUINÉE-BISSAU**

AOÛT 2017

# SOYEZ UN INVESTISSEUR AVERTI GRÂCE AUX NOTES D'INFORMATION DE L'AGENCE UMOA-TITRES



Bénin | Burkina Faso | Côte d'Ivoire | Guinée-Bissau | Mali | Niger | Sénégal | Togo

A télécharger sur [www.investir-en-zoneuemoa.com](http://www.investir-en-zoneuemoa.com)

Ensemble,  
construisons l'UMOA de demain



**UMOA-Titres**  
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

# SOMMAIRE

<b>Avant-propos</b> .....	<b>4</b>
<b>Attestation de l'émetteur</b> .....	<b>5</b>
<b>Acronymes</b> .....	<b>6</b>
<b>Bref aperçu du pays</b> .....	<b>7</b>
<b>Points saillants</b> .....	<b>8</b>
<b>Principaux indicateurs macroéconomiques</b> .....	<b>9</b>
<b>1. Présentation générale du pays</b> .....	<b>10</b>
<b>2. Situation économique récente et perspectives</b> .....	<b>13</b>
2.1 - Secteur réel.....	13
2.2 - Finances publiques.....	17
2.3 - Balance des paiements.....	18
2.4 - Situation monétaire.....	20
<b>3. Climat des affaires</b> .....	<b>21</b>
<b>4. Intégration régionale et commerce</b> .....	<b>22</b>
<b>5. Facteurs de risques</b> .....	<b>23</b>
<b>6. Enjeux, défis et perspectives de développement</b> .....	<b>24</b>
<b>7. Situation de la dette</b> .....	<b>25</b>
7.1 - Dette extérieure.....	25
7.2 - Dette intérieure.....	26
7.3 - Dette de marché en monnaie locale.....	27
7.4 - Stratégie d'endettement.....	29
7.5 - Viabilité et soutenabilité.....	29
<b>Annexes</b> .....	<b>31</b>
Annexe I : Détail des émissions de la Guinée-Bissau de 2013 à 2016.....	32
Annexe II : Détail des titres en vie en fin 2016.....	32
<b>Lexique</b> .....	<b>33</b>

Les chiffres relatifs aux indicateurs macroéconomiques présentés dans ce document correspondent aux données suivantes :

- réalisations pour la période allant de 2010 à 2012;
- estimations pour la période allant de 2013 à 2015;
- projections pour la période 2016 – 2017.



GOVERNO DA  
GUINÉ-BISSAU

MINISTÉRIO DA ECONOMIA E FINANÇAS  
Secretaria de Estado do Tesouro  
*Direção Geral do Tesouro e da Contabilidade Pública*

Agence UMOA-Titres  
Dakar, Sénégal

Bissau, le 14 avril 2017

N/ref: 64 /GDGTCP/2017

Sujet : Attestation de l'émetteur

Je soussigné, Mamadu BALDE, Directeur Général du Trésor et de la Comptabilité Publique, agissant au nom et pour le compte de l'Etat de Guinée-Bissau, atteste que les données et informations contenues dans la présente Note d'Information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Toutefois, nous rappelons que les informations et analyses prospectives présentées dans ce document, sont basées sur des projections établies à partir d'hypothèses qui sont entachées d'incertitudes pouvant entraîner que les réalisations effectives soient différentes des performances économiques attendues.

De même, certaines réalisations récentes sont susceptibles d'être modifiées du fait du cycle de recueil et d'établissement des statistiques économiques définitives qui sont arrêtées en principe en année N-3.

L'objectif visé à travers cette note d'information est de porter à l'attention des investisseurs sur les titres publics émis par l'État de Guinée-Bissau, toutes les informations utiles à la prise de décisions d'investissement. Ce document n'est ni une indication ni une recommandation d'investissement.

Cette note d'information, publiée en début de chaque année, sera mise à jour chaque fois que nécessaire, mais au moins une fois l'an, afin de rendre compte :

- de l'évolution de la situation économique de la Guinée-Bissau ;
- de la disponibilité ou de la mise à jour des données économiques ;
- de quelques changements intervenus.

  
Mamadu BALDE  


## ACRONYMES

<b>AEN</b>	: Avoirs Extérieurs Nets
<b>BAD</b>	: Banque Africaine de Développement
<b>BCEAO</b>	: Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest
<b>BIT</b>	: Bureau International du Travail
<b>BOAD</b>	: Banque Ouest Africaine de Développement
<b>BTP</b>	: Bâtiments et Travaux Publics
<b>CFA</b>	: Communauté Financière Africaine
<b>CNUCED</b>	: Conférence des Nations unies sur le Commerce et le Développement
<b>DTCP3</b>	: Diphtérie, Tétanos, Coqueluche et Poliomyélite (3 doses)
<b>FAO</b>	: Organisation des Nations unies pour l’Alimentation et l’Agriculture
<b>FBCF</b>	: Formation Brute de Capital Fixe
<b>FMI</b>	: Fonds Monétaire International
<b>FUNPI</b>	: Fund to Promote Industrialization of Agricultural Products
<b>IADM</b>	: Initiative d’allègement de la dette multilatérale
<b>IDE</b>	: Investissement Direct Etranger
<b>IDSR</b>	: Enquête Démographique sur la Santé de la Reproduction
<b>IPC</b>	: Indice des Prix à la Consommation
<b>MICS</b>	: Enquête à Indicateurs Multiples
<b>OHADA</b>	: Organisation pour l’Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
<b>OMD</b>	: Objectifs du Millénaire pour le Développement
<b>OMVG</b>	: Organisation pour la Mise en Valeur du fleuve Gambie
<b>OCDE</b>	: Organisation de Coopération et de Développement Economiques
<b>PER</b>	: Programme Economique Régional
<b>PIB</b>	: Produit Intérieur Brut
<b>PNDS</b>	: Plan National de Développement Sanitaire
<b>PNIA</b>	: Programme National d’Investissement Agricole
<b>PRESAR</b>	: Projet de Réhabilitation du Secteur Agricole et Rural
<b>PSOD</b>	: Plan Stratégique Opérationnel de Développement
<b>SGI</b>	: Société de Gestion et d’Intermédiation
<b>SNRP</b>	: Stratégie Nationale pour la Réduction de la Pauvreté
<b>TIC</b>	: Technologie de l’Information et de la Communication
<b>UEMOA</b>	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
<b>UMOA</b>	: Union Monétaire Ouest Africaine
<b>UE</b>	: Union Européenne
<b>UNICEF</b>	: Fonds des Nations unies pour l’Enfance

## BREF APERÇU DU PAYS



Population:  
**1,844 millions** habitants

(source : Banque Mondiale)

Superficie:

**36 125 km<sup>2</sup>**

Langue Officielle: **Portugais**

Monnaie: **FCFA**



Capitale: **Bissau**



**Régime Présidentiel**

**50,2%** de la population  
entre **15 et 35 ans**

(Ministère de la Santé publique)

PIB Nominal en 2015:

**631,4 milliards FCFA**



(source : Services nationaux, BCEAO)

- ▶ Une économie basée sur **l'agriculture** et le **commerce**
- ▶ **Deuxième** producteur africain de **noix de cajou**

La situation sociopolitique de la Guinée-Bissau demeure fragile ce qui a un impact significatif sur le développement économique, car la croissance économique est fortement dépendante du climat politique, de la performance du secteur de la noix de cajou, de la continuité des réformes et de l'aide extérieure.

Un accord conclu avec le Fonds Monétaire International (FMI) en 2014, visant la restauration des équilibres macroéconomiques et la conduite de réformes, a permis de stimuler la confiance des donateurs. Les politiques adoptées dans le cadre de cet accord mettent l'accent sur l'atténuation de la fragilité de l'économie à travers la consolidation des finances publiques, les réformes fiscales, le rétablissement de la stabilité financière, la politique d'emprunt et de viabilité de la dette à long terme, le développement du secteur privé et l'amélioration de la croissance inclusive. En outre, la bonne gouvernance et la restauration de la sécurité sont au cœur de ces politiques. Outre la situation politique encore fragile, l'économie de la Guinée-Bissau subit les contrecoups des conditions défavorables des échanges extérieurs et de la forte dépendance aux aides extérieures. Malgré un climat des affaires peu favorable, le Gouvernement a engagé des réformes qui lui ont permis de gagner deux (2) places dans le classement Doing Business, entre 2014 et 2016.

Le pays possède un potentiel important dans le secteur minier et le démarrage prévu en 2017 du projet d'exploitation des mines de phosphate de Farim ouvre de nouvelles perspectives pour l'économie bissau-guinéenne. L'évolution de quelques indicateurs clés est fournie ci-après :

- après une croissance de 5,1% en 2015 contre 1,0% en 2014, la croissance du PIB de la Guinée-Bissau se situerait à 5,6% en 2016 et 6,1% en 2017, contre une croissance moyenne annuelle de 3,4% sur la période 2010-2015;

- le taux d'investissement global, estimé à 6,8% du PIB en 2015, est prévu à 8,1% du PIB en 2016 et 8,3% en 2017;

- le déficit budgétaire de la Guinée-Bissau est resté inférieur à 3% du PIB entre 2010 et 2014, faisant du pays l'un des seuls à respecter le plafond de 3% du PIB retenu au sein de l'UEMOA. Mais depuis 2015, le déficit budgétaire s'est creusé du fait de la crise politique et de la volonté du Gouvernement de relancer les investissements publics. Ainsi, il s'est fortement dégradé en 2015 en se situant à 7,9% du PIB. Il devrait se résorber et ressortir en 2016 à 4% du PIB puis 1,5% en 2017;

- l'inflation, ressortie à 1,5% en 2015, se situerait en moyenne à 2,4% sur la période 2016-2017;

- les exportations s'inscrivent dans une tendance haussière depuis 2013, en rapport avec les bonnes performances de la filière cajou. Elles se sont situées à 149,2 milliards FCFA en 2015 et progresseraient en 2016 pour s'établir à 165,3 milliards avant de connaître un léger recul en 2017 en se chiffrant à 162,5 milliards. Quant aux importations, elles augmenteraient de 6,4% en 2016 et de 40,0% en 2017 en relation avec les importations supplémentaires induites par le démarrage attendu, en 2017, du projet d'exploitation des mines de phosphate de Farim;

- le solde du compte courant, estimé à 2,5% du PIB en 2015, devrait s'améliorer et s'établir à 5,3% en 2016 avant de se détériorer pour se fixer à -5,5% du PIB en 2017, du fait des importations nécessaires au démarrage du projet d'exploitation des mines de phosphate de Farim;

- la dette publique totale est estimée à 52,3% du PIB en 2015.

# PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB Nominal (milliards FCFA)	419,2	520,1	524,5	556,7	591,2	631,4	677,1	728,9
Poids des secteurs (en % du PIB)								
- Primaire	45,2	44,8	47,1	44,2	44,5	44,2	43,8	43,3
- Secondaire	13,0	13,1	14,3	16,7	16,4	16,8	17,2	17,8
- Tertiaire	41,7	42,1	38,6	39,1	39,1	39,0	39,0	38,9
Taux de croissance réel du PIB (en %)	4,6	8,1	-1,7	3,3	1,0	5,1	5,6	6,1
Contribution à la croissance (en points de pourcentage) :								
- Primaire	0,3	4	0,0	1,6	-2,6	1,2	2,4	2,2
- Secondaire	0,9	-0,1	0,6	0,6	0,4	0,6	0,7	1
- Tertiaire	3,4	4,8	-2,3	1,1	3,2	3,3	2,5	2,8
Taux d'investissement (en % du PIB)	6,7	6,7	5,2	4,8	4,7	6,8	8,1	8,3
- dont Taux d'investissement public (en % du PIB)	9,7	7,1	4,1	4,0	6,7	6,9	7,6	7,8
Taux d'inflation moyen annuel (en %)	2,2	5,1	2,1	0,7	-1,0	1,5	1,5	2,3
Recettes totales et dons (en milliards FCFA)	91,2	90,7	71,0	61,0	115,1	124,9	117,6	134,7
Recettes totales/PIB (en %)	21,8	17,4	13,9	11,7	22,2	20,8	18,0	19,2
Dépenses globales (milliards FCFA)	90,4	93,3	83,9	70,2	130,8	172,2	143,9	145,0
Dépenses globales/PIB (en %)	21,6	17,9	16,4	13,5	25,3	28,7	22,0	20,7
Solde budgétaire global, dons compris (en milliards FCFA)	0,8	-2,6	-12,9	-12,7	-11,7	-9,4	-5,1	-10,8
Solde budgétaire global, dons compris (en % du PIB)	0,2	-0,5	-2,5	-1,8	-3,0	-7,9	-4,0	-1,5
Solde du compte courant (en % du PIB)	-16,9	-1,3	-8,4	-5,0	0,6	2,1	5,3	-5,5
Dettes/PIB (en %)	62,9	49,6	52,2	53,6	55,0	52,3	--	--

Source : BCEAO, services nationaux, FMI

# 1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU PAYS

## Généralités

La République de Guinée-Bissau est un pays lusophone de l'Afrique de l'Ouest. Sa capitale est Bissau. La Guinée-Bissau est une république à régime présidentiel dans laquelle le Président de la République, Chef de l'État, nomme un Premier Ministre, Chef du Gouvernement. Le pays est administrativement organisé en un secteur autonome (la capitale Bissau) et huit (8) régions: Bafatá, Biombo, Bolama-Bijagos, Cacheu, Gabù, Oio, Quinara et Tombali. Les régions sont divisées en trente-huit (38) secteurs et la capitale, Bissau, est divisée en huit (8) secteurs.

## Situation géographique

La Guinée-Bissau se situe en Afrique de l'Ouest. Elle a une superficie de 36 125 km<sup>2</sup> et est entourée au Nord par le Sénégal, au Sud et à l'Est par la République de Guinée et à l'Ouest par l'océan Atlantique. Un tiers (1/3) du territoire de la Guinée-Bissau est constitué d'îles (Archipel de Bigasso). Le continent est constitué par une plaine côtière marécageuse. Le pays est plutôt plat sauf le Sud-Est qui culmine à 360 m d'altitude, et jouit d'un climat tropical chaud et humide caractérisé par l'alternance de deux (2) saisons: une saison pluvieuse de juin à novembre et une saison sèche de décembre à mai. La végétation est composée de la savane dans la partie Est du pays prolongeant la zone forestière.

## Population

La population de la Guinée-Bissau, à majorité rurale, est composée d'une vingtaine d'ethnies. La langue officielle du pays est le portugais. La langue de communication (et langue maternelle d'environ un tiers de la population) est le créole de Guinée-Bissau qui s'est développé à partir du portugais.

Selon le dernier recensement de la population effectué en 2009, la Guinée-Bissau compte 1 449 230 habitants, dont 51,6% de femmes et 50,2% de

jeunes entre 15 et 35 ans. Le taux de croissance de la population est de 2,2 %. Selon les estimations de la Banque

Mondiale en 2015, la population bissau guinéenne serait de 1,844 millions de personnes.

## Système politique

La République de Guinée-Bissau est dirigée par un Président qui est le Chef de l'Etat. Son Gouvernement est placé sous la tutelle du Premier Ministre qui est nommé par le Chef de l'Etat. Le Gouvernement détient le pouvoir exécutif et l'Assemblée nationale, le pouvoir législatif. La durée du mandat présidentiel est de cinq (5) ans. Le pouvoir judiciaire est représenté par la Cour Suprême qui est la plus haute instance judiciaire. La Guinée-Bissau a connu seize (16) Présidents depuis son indépendance, le 24 septembre 1973. Le Président actuellement en fonction est José Mario Vaz, élu le 23 juin 2014.

## Santé

La Guinée-Bissau en est à son deuxième plan de développement sanitaire, le PNDS II (2008-2017), dont l'objectif principal est d'améliorer l'état de santé de la population par le renforcement du système national de santé (services de soins, structures de gestion ainsi que de leurs connexions fonctionnelles).

Les objectifs du PNDS II sont :

- une meilleure gouvernance du système de santé grâce à une utilisation judicieuse des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC);
- le développement d'infrastructures sanitaires de qualité;
- la mise à la disposition des populations de médicaments de qualité;

- le déploiement des programmes spéciaux de santé;
- l'augmentation du nombre, des compétences, de la motivation et de la fidélisation du personnel de santé;
- la mise en place d'un système d'entretien et de maintenance des infrastructures et des équipements;
- l'implémentation d'une politique nationale de couverture sanitaire universelle pour accélérer l'atteinte des objectifs en matière de santé.

Les efforts du Gouvernement et des partenaires au développement ont permis d'améliorer l'accès aux soins de santé pour les femmes enceintes et la réduction de la mortalité infantile. Ainsi en 2010, la couverture vaccinale en DTCP3 (Diphtérie, Tétanos, Coqueluche et Poliomyélite) était de 63% et celle des consultations prénatales de 70%. Le taux de prévalence contraceptive est passé de 10% en 2010 à 14% en 2013 (UNICEF). Ces résultats restent cependant insuffisants, la Guinée-Bissau demeurant loin des normes préconisées par l'OMS en termes d'infrastructures sanitaires et de personnel médical. Le pays ne compte que sept (7) médecins pour 10 000 habitants avec de fortes disparités territoriales. De plus, la population manque de moyens financiers pour accéder aux soins de santé notamment pour les franges rurales les plus pauvres ne disposant souvent pas de centre de santé dans leur localité.

## Education

L'amélioration du secteur de l'éducation reste un objectif essentiel dans la stratégie de réduction de la pauvreté en Guinée-Bissau. Selon les résultats provisoires de l'enquête MICS / IDSR (2010), le taux net de scolarisation au primaire est de 67,4% au niveau national en 2009, comparativement à 56,9% en 2003/2004, soit une augmentation

de 10,5 points de pourcentage en six (6) ans. Ce taux est de 87,1% à Bissau, 83,5% en milieu urbain et 56,5% dans les zones rurales. La différence entre filles et garçons reste relativement limitée (65,4% pour les filles et 69,3% pour les garçons) dans l'éducation de base.

Dans le secondaire, le taux net de scolarisation est de 23,5% au niveau national et 19,9% pour les filles. Cependant, l'accès à l'école est loin d'être acquis pour tous et la rétention des enfants à l'école est faible, car sur 100 enfants qui s'inscrivent en 1<sup>ère</sup> année, seuls 40 atteignent la 6<sup>ème</sup> année. Pour remédier à cette situation, le Gouvernement a adopté une nouvelle Lettre de Politique du Secteur de l'éducation pour la période 2009-2020, dont la mise en œuvre devrait permettre de :

- accroître le taux d'inscription au niveau préscolaire;
- assurer la scolarisation primaire complète à tous les enfants;
- élargir l'accès à l'enseignement de base de la 7<sup>ème</sup> à la 9<sup>ème</sup> classe, en vue d'offrir neuf (9) ans de scolarité à un maximum de jeunes;
- améliorer l'enseignement supérieur et promouvoir la recherche scientifique;
- améliorer la qualité de l'éducation à tous les niveaux.

## Emploi

Selon le recensement de la population en 2009, le taux d'emploi était estimé à 89% de la population active. Cependant, ce taux masque des situations de sous-emploi, surtout en milieu rural. A cela s'ajoute la situation de l'emploi des jeunes; le taux d'occupation de la tranche 15-24 ans était de 10,6% en 2009, avec un taux de 4,6% pour les femmes. Tenant compte du taux de sous-emploi et du chômage des jeunes, le taux de chômage est estimé autour de 30%.

Dans le cadre de la Stratégie Nationale pour la Réduction de la Pauvreté de la Guinée-Bissau (DENARP 2011- 2015), la création d'emplois occupe une place importante dans les priorités nationales. Le Gouvernement, avec l'appui du BIT, a d'ailleurs mis en place un Programme pays pour un travail décent en Guinée-Bissau pour la période 2012-2015. Ce programme s'est fixé comme priorité de :

- contribuer au processus de modernisation de l'administration dans un climat de dialogue social et de promotion de l'égalité du genre;
- promouvoir des emplois décents pour les jeunes hommes et femmes, en particulier par la création d'entreprises et la formation professionnelle;
- renforcer et étendre le système de protection sociale, en particulier pour les femmes de l'économie informelle, pour les enfants victimes des pires formes de

travail et la prise en compte du VIH/S en milieu de travail.

## Secteurs clés de l'économie

En 2015, les principaux secteurs clés de l'économie sont :

- le secteur primaire, qui représente 44,2% du PIB et qui est dominé par l'agriculture vivrière (environ 20%) et la culture de la noix de cajou (environ 10%);
- le secteur secondaire représentant 16,8% du PIB et dominé par l'industrie alimentaire;
- le secteur tertiaire, représentant 39,0% du PIB et constitué principalement des activités hôtelières, de la restauration, du commerce et du transport.

L'activité économique par secteur se répartit comme suit :

Répartition de l'activité économique par secteur	Primaire	Secondaire	Tertiaire
Valeur ajoutée (en % du PIB)	44,2	16,8	39,0
Contribution à la croissance (en points de pourcentage)	1,2	0,6	3,3

Source : Services nationaux, BCEAO

## 2. SITUATION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES

### 2.1 SECTEUR RÉEL

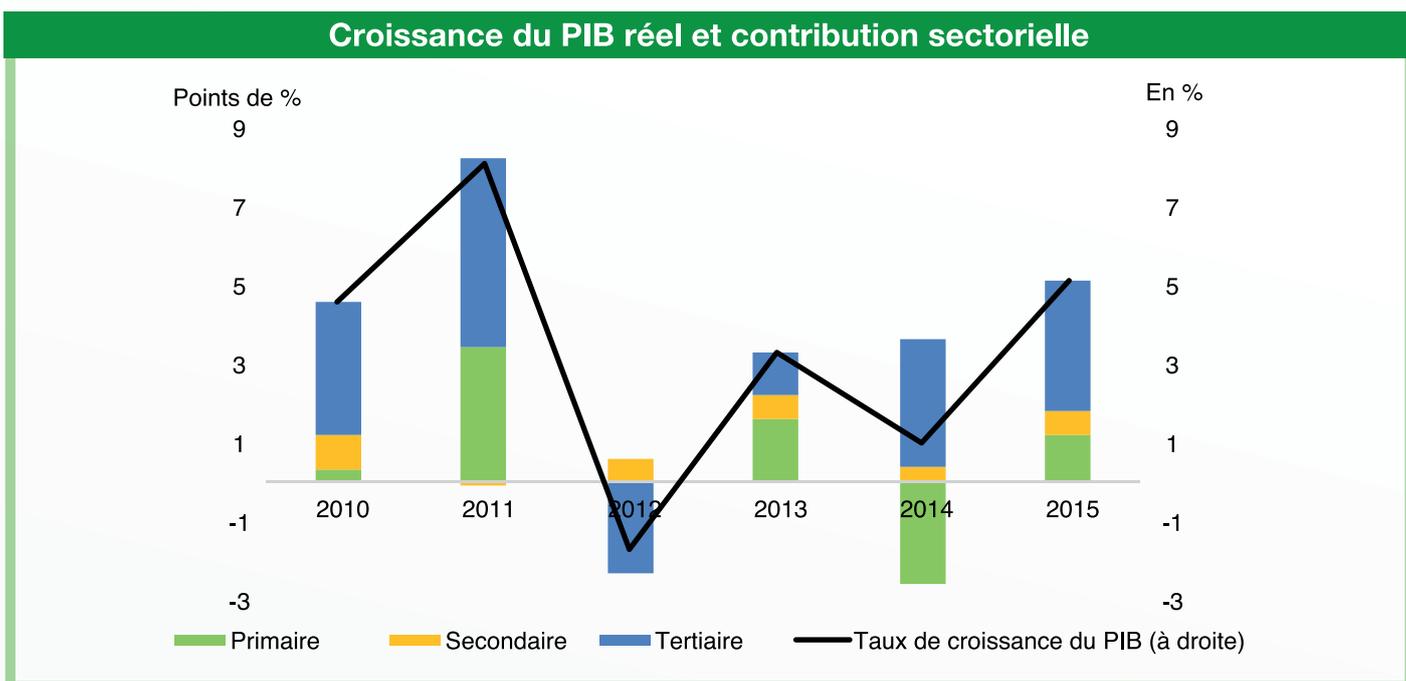
Le taux de croissance du PIB est passé de 8,1% en 2011 à -1,7% en 2012. Ce recul de l'activité économique est principalement imputable au coup d'Etat militaire intervenu en avril 2012, à la baisse de la production et de l'exportation de la noix de cajou ainsi qu'au repli de l'investissement public avec son impact sur le secteur tertiaire. Malgré un environnement économique marqué par une détérioration des finances publiques, un recul des prix à l'exportation de la noix de cajou et des retards dans l'exécution des projets publics, le taux de croissance du PIB s'est amélioré en 2013 en se situant à 3,3%, à la faveur de l'effet volume induit par la reprise des exportations de la noix de cajou ainsi que du regain d'activité dans les sous-secteurs

des BTP et des industries manufacturières. En 2014, l'activité économique s'est ressentie de la forte baisse de la production céréalière. Elle a cependant été soutenue par la hausse des prix à l'exportation de la noix de cajou qui sont passés de 800 \$ la tonne à 1000 \$ la tonne entre 2013 et 2014. Le secteur secondaire a également bénéficié de la hausse de la production d'électricité et des investissements publics engagés dans le cadre des travaux de réhabilitation des voiries de Bissau. Au total, le taux de croissance du PIB est estimé à 1,0%, avec des contributions de 0,4% du secteur secondaire, 3,2% du secteur tertiaire et -2,6% du secteur primaire.

#### Croissance du PIB réel et de ses composantes

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Secteur primaire</b>	<b>0,7%</b>	<b>9,6%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,1%</b>
Agriculture vivrière	3,6%	1,9%	3,8%	1,7%	-17,1%	12,1%	8,9%	7,2%
Noix de cajou	-10,7%	41,8%	-10,3%	-2,7%	10,7%	-1,7%	5,0%	2,0%
Elevage et chasse	2,3%	4,5%	2,8%	4,0%	-0,1%	2,3%	2,4%	2,5%
Pêche	7,6%	0,5%	0,4%	-0,4%	0,0%	1,3%	4,0%	4,5%
Forêt	2,5%	0,6%	2,6%	70,6%	9,0%	-34,5%	-0,1%	3,01%
<b>Secteur secondaire</b>	<b>6,8%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,7%</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>7,6%</b>
Activités extractives	43,5%	-48,4%	10,0%	63,6%	8,3%	-23,7%	-4,2%	43,0%
Agroalimentaire	2,3%	3,9%	5,8%	3,0%	0,3%	9,7%	6,3%	5,0%
Autres industries	-0,8%	0,9%	-0,1%	-10,6%	0,3%	2,9%	-0,7%	1,3%
Construction	41,1%	-46,4%	17,8%	62,8%	8,0%	-23,7%	-5,1%	42,8%
Eau - électricité	41,1%	32,1%	-9,4%	-18,1%	37,8%	6,5%	4,0%	5,0%
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>8,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>2,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>6,2%</b>
Commerce, restaurants et hôtels	0,7%	10,9%	2,3%	0,7%	2,8%	10,9%	8,4%	7,3%
Commerce de cajou	-11,0%	49,1%	-3,0%	13,1%	2,7%	5,6%	8,0%	10,0%
Autre commerce, restaurants	2,7%	5,4%	3,4%	-1,6%	2,8%	12,0%	8,4%	6,8%
Transports et communications	20,6%	14,2%	-3,6%	-0,9%	8,4%	12,2%	5,7%	6,1%
Banques, assurances et autres services	13,3%	14,6%	-0,3%	-3,9%	5,0%	-0,7%	4,2%	4,4%
Administrations publiques	13,3%	7,9%	-19,3%	13,7%	17,3%	-10,2%	-0,5%	4,4%
<b>PIB au coût des facteurs</b>	<b>13,3%</b>	<b>8,1%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,0%</b>
impôts indirects	13,3%	6,2%	-15,9%	-1,8%	26,8%	26,3%	1,7%	12,3%
<b>PIB aux prix 2005</b>	<b>4,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,6%</b>	<b>6,1%</b>

Source : BCEAO



En 2015, le taux de croissance du PIB est estimé à 5,1%, soit une amélioration de 4,1 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Cette performance s'explique par la relance des activités dans le secteur secondaire (+5,1%) et la bonne tenue des secteurs primaire (+3,0%) et tertiaire (+4,0%). Au niveau **du secteur primaire**, qui a connu une reprise de l'activité, le taux de croissance est passé de -6,5% en 2014 à 3,0% en 2015. L'évolution favorable observée en 2015 s'expliquerait essentiellement par la vigueur de l'activité du sous-secteur agriculture, qui bénéficie depuis 2010 de la mise en œuvre du Programme National d'Investissement Agricole (PNIA), dans lequel le Projet de Promotion de la riziculture en faveur des jeunes est financé par la BOAD à hauteur de 10,0 milliards de FCFA. Ces actions, combinées à la hausse de la production de la noix de cajou, ont soutenu la croissance du secteur primaire, dont la contribution à la croissance économique en 2015 est estimée à 1,2 point de pourcentage.

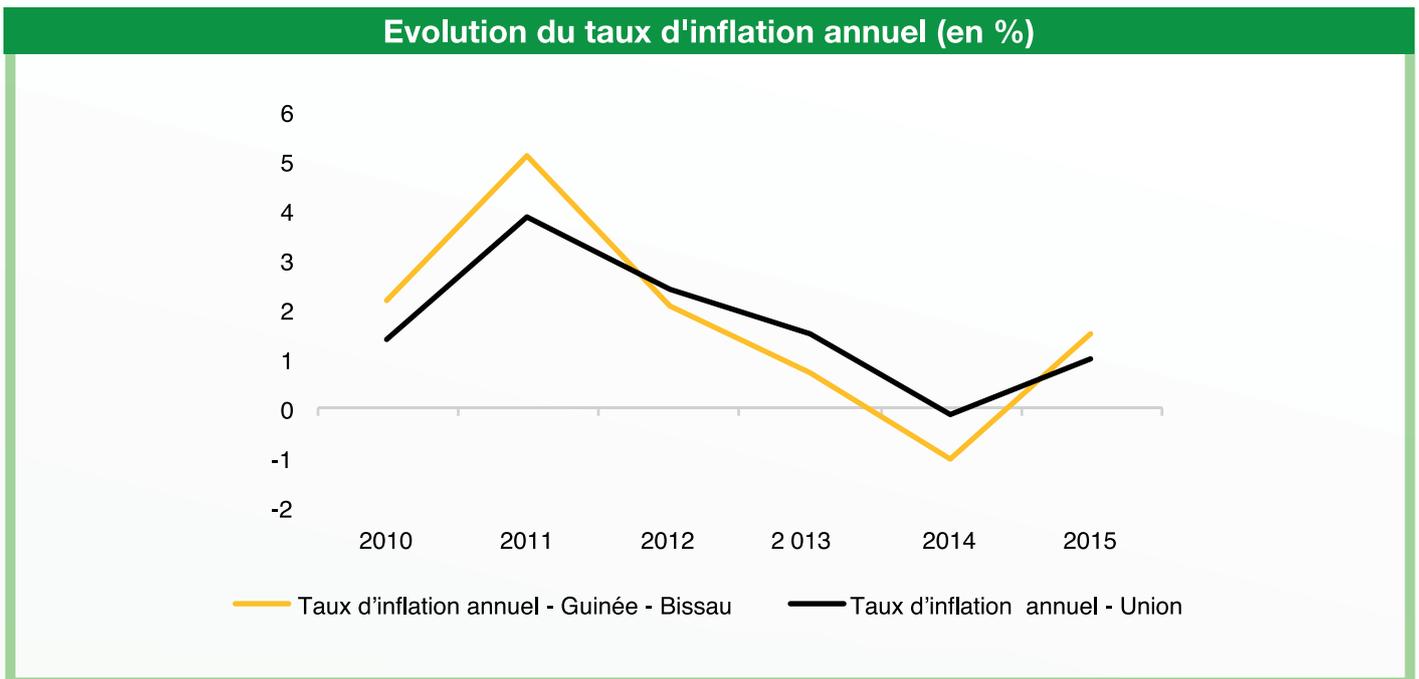
L'activité dans **le secteur secondaire** a enregistré un taux de croissance estimé à 5,1% en 2015 contre 2,8% un an plus tôt. Cette performance est attribuable au sous-secteur agro-industriel qui bénéficie de l'amélioration de la production de l'électricité et de l'eau. La contribution du secteur secondaire à la croissance a légèrement augmenté à 0,6 point de pourcentage.

**Le secteur tertiaire** a enregistré un taux de croissance, selon les estimations, de 4,0% en 2015 contre 7,4% en 2014. Le ralentissement observé en 2015 est imputable à l'Administration publique qui a connu un net repli. Les autres sous-secteurs ont enregistré un rythme de croissance plus dynamique. C'est le cas du commerce qui a bénéficié de l'accroissement des exportations de noix de cajou, qui sont passées de 145 000 tonnes en 2014 à 175 000 tonnes en 2015. Les sous-secteurs des transports et communications ont également soutenu la progression du secteur tertiaire, qui a contribué à hauteur de 3,3 points de croissance du PIB en 2015, contre 3,2 points en 2014.

**Du côté de la demande**, la croissance économique a été impulsée par l'investissement public et l'augmentation des exportations de la noix de cajou, avec notamment une hausse des cours sur le marché international. Le prix au producteur a aussi progressé en passant de 259 FCFA/kg en 2014 à 400 FCFA/kg en 2015. Cette hausse du prix au producteur a impacté positivement le revenu des agriculteurs, alimentant ainsi la demande intérieure. **L'inflation** en Guinée-Bissau s'inscrit dans la tendance globale de l'Union, orientée à la baisse depuis 2011. En 2014, l'inflation est devenue négative, s'établissant à -1,0%, du fait des effets conjugués de la baisse des prix des produits alimentaires et des produits énergétiques.

Sur l'ensemble de l'année 2015, le taux d'inflation moyen est ressorti à 1,5%, en raison notamment du renchérissement des produits vivriers, en liaison

avec la baisse de l'offre suite à la campagne agricole 2014/2015. L'évolution de l'inflation est illustrée par le graphique ci-après :

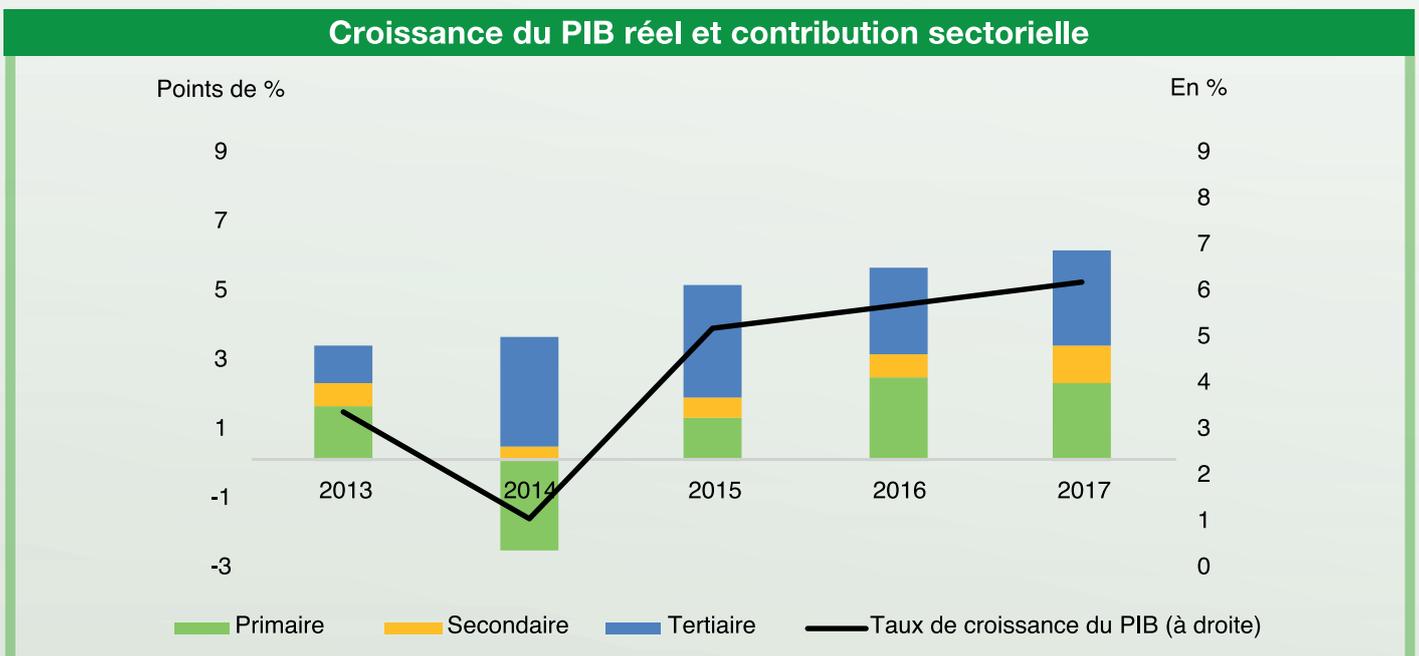


Source : Données de la BCEAO

## Situation en 2016 et perspectives

L'évolution de l'économie bissau guinéenne à court et moyen termes s'inscrit dans le cadre des efforts visant la stabilisation de la situation politique, la poursuite des projets de réhabilitation des infrastructures de base, la réforme des secteurs de l'énergie, de l'administration et de la sécurité ainsi que l'amélioration de l'environnement des affaires.

Elle repose sur les hypothèses d'une hausse de la production de noix de cajou en 2016 et 2017, des prix internationaux favorables, de l'amélioration du recouvrement des recettes fiscales de la poursuite des efforts en matière de gestion saine des finances publiques. Les projections prennent en compte les besoins d'importations supplémentaires dans le cadre du démarrage du projet d'exploitation des mines de phosphate de Farim.



L'activité économique devrait rester dynamique en 2016 et 2017, avec une croissance du PIB réel attendue à 5,6% et 6,1%, respectivement. Plus particulièrement, cette progression de la croissance s'expliquerait par le dynamisme des activités du secteur secondaire ainsi que par la consolidation des activités dans les secteurs primaire et tertiaire. La croissance de l'économie bissau guinéenne devrait se renforcer à partir de 2016 avec la mise en œuvre du Plan Stratégique Opérationnel de Développement (PSOD). De ce fait, le taux de croissance du PIB ressortirait à 5,6% en 2016 puis 6,1% en 2017, contre 5,1% en 2015. Le dynamisme du secteur secondaire et le maintien du niveau d'activités dans les secteurs primaire et tertiaire permettraient d'atteindre ce niveau de croissance.

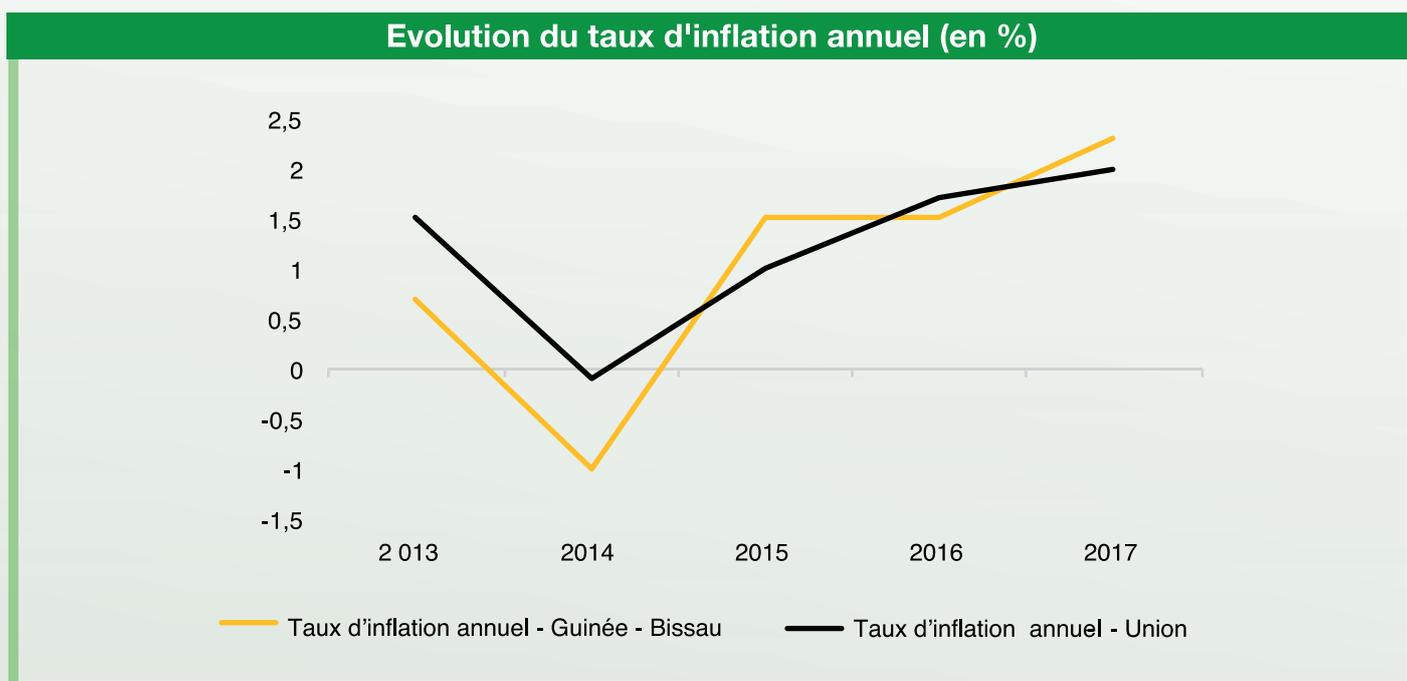
**Le secteur primaire** verrait sa valeur ajoutée croître de 6,4% et 5,1% respectivement en 2016 et 2017. Cette progression de l'activité s'expliquerait par la consolidation de l'activité du sous-secteur agriculture avec notamment une bonne production vivrière de la noix de cajou et du coton. Le secteur primaire contribuerait ainsi à la croissance à hauteur de 2,4% en 2016 et de 2,2% en 2017.

S'agissant **du secteur secondaire**, l'activité devrait se renforcer, grâce notamment à la bonne

tenue du sous-secteur BTP avec la poursuite de la réhabilitation des infrastructures routières et la construction des centrales hydro-électriques internationales de Kaleta et Sambangalou, dans le cadre du projet d'énergie de l'Organisation pour la Mise en Valeur du fleuve Gambie (OMVG). Ainsi, le taux de croissance du secteur secondaire serait de 4,6% en 2016 puis de 7,6% en 2017, contre 5,1% en 2015. Outre les facteurs explicatifs mentionnés ci-avant, cette hausse serait attribuable à la relance des sous-secteurs des transports, des services et du tourisme avec l'aménagement des sites touristiques ainsi que le renforcement des capacités d'accueil et d'hébergement. La contribution du secteur secondaire à la croissance serait de 0,7% et 1,1% respectivement en 2016 et 2017. La croissance **du secteur tertiaire** se renforcerait en 2016 pour s'établir à 5,4% puis à 6,2% en 2017, contre 4,0% en 2015. Principal moteur de la croissance, la performance de ce secteur serait portée par les activités commerciales.

**Le taux d'inflation** moyen annuel (IPC) se situerait à 1,5% en 2016 et 2,3% en 2017. Cette hausse proviendrait de l'augmentation attendue des prix des produits alimentaires sur le marché international.

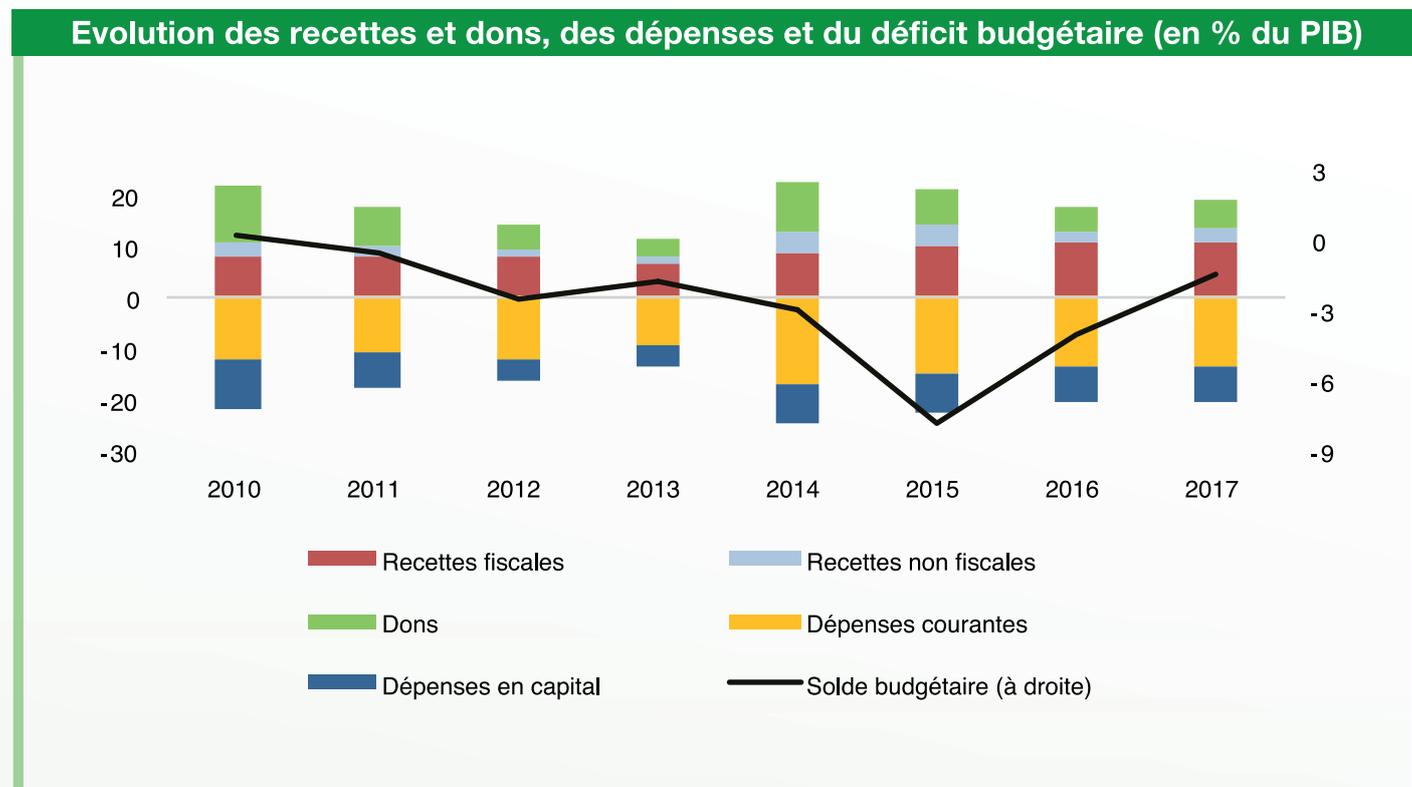
L'évolution de l'inflation de la Guinée-Bissau se présente comme suit :



Source : Services nationaux, BCEAO

## 2.2. Finances publiques

Le solde budgétaire est passé d'un léger excédent de 0,2% du PIB en 2010 à un déficit prononcé de 7,9% du PIB en 2015.



Malgré une hausse des recettes en 2014 et 2015, notamment les recettes fiscales et les recettes non fiscales issues des compensations dans le cadre des accords de pêche avec l'Union Européenne (UE), les dépenses ont enregistré une progression plus importante (en particulier les dépenses en capital même si les dépenses courantes sont restées stables), occasionnant une dégradation du solde budgétaire.

Les recettes fiscales devraient être maintenues au même niveau entre 2015 et 2017, alors que les recettes non fiscales et les aides extérieures seraient en baisse.

La part des dépenses en capital dans le PIB devrait également se maintenir autour de 7% entre 2014 et 2017, du fait de la poursuite des projets de réhabilitation des voiries de la capitale, des investissements dans le secteur de l'énergie et de l'exécution des projets dans le secteur agricole.

Au total, le déficit global serait résorbé progressivement en raison d'une baisse plus importante des dépenses que des recettes.

En vue d'améliorer la mobilisation des recettes, les Autorités nationales comptent entreprendre les actions suivantes :

- accroître l'efficacité des régies fiscales avec l'appui technique notamment du FMI, à travers une assistance technique à la Direction Générale des Douanes;
- limiter les exonérations douanières;
- maintenir les prix de référence du carburant à la pompe, proches de ceux des cours internationaux, avec une révision trimestrielle;
- enregistrer dans l'Unité des Grands Contribuables tous les commerçants dont le volume des importations ou exportations annuelles est supérieur à 40 millions de FCFA.

## 2.3. Balance des paiements

L'évolution du solde courant de la balance des paiements indique une forte dégradation entre 2011 et 2012, attribuable à une aggravation du déficit de la balance commerciale de 24,7 milliards FCFA, suite à une baisse de 40% des exportations et la détérioration des soldes des revenus primaires et secondaires. De plus, l'excédent du compte de capital s'est réduit et le compte financier s'est détérioré. Le solde courant s'est amélioré à partir de 2013, en passant de -8,4% du PIB en 2012 à -5,0% en 2013, en lien avec la bonne performance des échanges extérieurs. Grâce à la stabilité politique retrouvée avec les élections présidentielles et législatives, le solde courant de 2014 est estimé à +0,6% du PIB, malgré une détérioration de la balance commerciale, du fait essentiellement de la forte hausse des transferts reçus de l'extérieur et la reprise des

projets suspendus en 2012 qui bénéficient de financements extérieurs. Cette amélioration s'est poursuivie en 2015, avec un solde du compte courant estimé à 2,1% du PIB à la faveur de la consolidation de la balance commerciale.

Les exportations de biens se sont établies à 149,2 milliards FCFA en 2015 contre 82,1 milliards en 2014, soit une progression de 82% expliquée par une hausse des exportations de la noix de cajou de 86% dans un contexte marqué par le raffermissement de l'ordre de 30% des cours internationaux de ce produit.

De 105,9 milliards FCFA en 2014, les importations de biens sont passées à 122,2 milliards en 2015, du fait de l'accroissement des investissements publics réalisés dans le cadre de la poursuite de la réhabilitation des voiries de la capitale.

### Compte de transactions courantes

Montants en milliards FCFA, sauf indications contraires

Rubrique	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Balance des services	-30,0	-26,0	-25,9	-24,3	-34,4	-55,8	-39,8	-49,8
Revenus primaires	-1,1	-8,7	-16,9	-4,0	18,5	15,0	11,0	8,0
Revenus secondaires	29,7	29,1	26,0	17,1	42,9	26,3	27,0	20,8
Exportations FOB	62,7	112,3	67,1	75,5	82,1	149,2	165,3	162,5
Importations FOB	97,3	113,3	92,8	90,3	105,9	122,3	128,6	180,4
Balance commerciale	-34,6	-1,0	-25,7	-14,8	-2324,8	26,9	36,7	-17,9
Solde du compte courant	-35,0	-6,6	-42,5	-25,9	3,1	12,4	34,9	-38,9
Solde courant (en % du PIB)	-8,4	-1,3	-8,4	-5,0	0,7	2,2	5,3	-5,5

Source : BCEAO

En 2016, le solde du compte courant s'établirait à 34,9 milliards en nette amélioration par rapport à 2015, du fait de la bonne production et de l'exportation de la noix de cajou. Il se dégraderait en

2017 en ressortant à -38,9 milliards, en raison de l'accroissement des importations lié au projet d'exploitation des mines de phosphate de Farim.

### Evolution du compte de capital

Montants en milliards de FCFA

Rubrique	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acquisition/cession d'actifs non financiers non produits	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferts de capital	485,4	27,0	15,9	15,8	27,5	35,3	20,7	29,7
Solde du compte de capital	485,4	27,0	15,9	15,8	27,5	35,3	20,7	29,7

Source : BCEAO

Le solde du compte de capital demeure positif, à la faveur des transferts reçus des partenaires au développement (Banque Mondiale, Banque Africaine de Développement, Union Européenne) pour le financement des projets publics. Le solde important relevé en 2010 s'explique par les remises de dettes

obtenues des créanciers internationaux. Le niveau faible de ce compte observé en 2012 et 2013 est le fait de la suspension par certains partenaires extérieurs des décaissements au titre de l'aide, suite à la crise post-électorale.

## Evolution du compte financier

Montants en milliards de FCFA

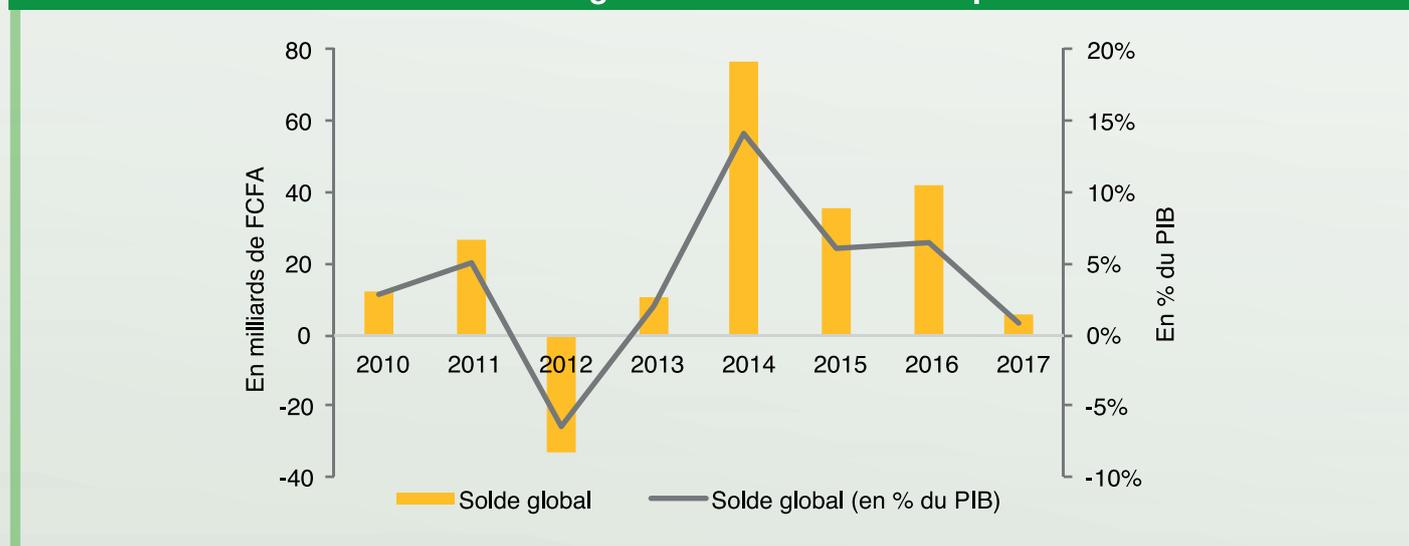
Rubrique	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Investissements directs	-13,7	-11,4	-3,5	-9,7	-12,9	-9,6	-5,1	-22,9
Investissements de portefeuille	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,5	-4,9	-2,5	0,0
Autres investissements	449,8	2,7	5,2	-6,2	-17,2	18,7	10,8	7,8
<b>Solde du compte financier</b>	<b>436,1</b>	<b>-8,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-15,9</b>	<b>-39,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-15,1</b>

Source : BCEAO

Le solde du compte financier est caractérisé par une certaine instabilité, marquée par des évolutions positives et négatives d'une année à l'autre. Malgré le fait que le pays bénéficie d'une entrée nette de flux d'investissements étrangers, notamment dans le secteur commercial et surtout celui de l'hôtellerie et des bâtiments, ainsi que d'investissements de portefeuille positifs composés des achats des titres de dette publique par les autres banques de l'Union, les autres investissements constitués principalement des crédits commerciaux, des numéraires et dépôts, des transactions liées à l'endettement public, ont un impact déterminant sur le solde du compte financier. En 2015, le solde net des autres investissements a connu une forte détérioration avec des sorties nettes de 18,7 milliards FCFA, en

rapport avec les dépôts constitués à l'étranger et les crédits commerciaux concédés par les entreprises intervenant dans la commercialisation de la noix de cajou. L'impact de ces évolutions a été atténué par les décaissements de la BOAD en faveur de l'Etat dans le cadre du financement du projet d'appui à la sécurité alimentaire, de la réhabilitation des routes de la capitale et du projet de promotion de la production du riz. Au total, la balance globale est ressortie excédentaire en 2015 du fait principalement de l'évolution favorable du compte de capital. Le système bancaire a enregistré un excédent des avoirs extérieurs nets de 35,8 milliards FCFA en 2015, après 76,2 milliards en 2014. En 2016 et 2017, il enregistrerait également des excédents de 42,3 milliards et 5,9 milliards respectivement.

## Evolution du solde global de la balance des paiements



Source : BCEAO, Balance des paiements et position extérieure globale de la Guinée-Bissau, 2015

## 2.4. Situation monétaire

En dehors de l'année 2012, la masse monétaire progresse notablement au fil des années, du fait des avoirs extérieurs nets et de crédit à l'Etat. L'évolution des avoirs extérieurs étant liée à celle des exportations de la noix de cajou et des aides extérieures, la crise politique intervenue en 2012 ainsi que la forte détérioration de la balance courante<sup>1</sup> expliquent la contraction de la masse monétaire conduite au plan régional en 2012. A partir de 2013, la politique monétaire a été plus accommodante

dans un contexte de maîtrise de l'inflation. Elle a permis de soutenir la reprise de la croissance économique et la hausse des investissements publics. Les avoirs extérieurs nets se sont consolidés sous l'effet de la bonne tenue de la production de la noix de cajou et du raffermissement des cours à l'exportation ainsi que la mobilisation plus accrue de ressources extérieures pour financer les projets d'investissements publics. Cette tendance devrait se poursuivre en 2016 et 2017.

### Evolution des agrégats monétaires (montants en milliards de fcfa)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Avoirs extérieurs nets	119,3	84,5	94,9	160,7	196,4	238,7	244,6
Crédit intérieur	61,7	85,4	88,3	85,7	124,4	132,2	157
En % du PIB	11,9	16,3	15,9	14,6	19,7	20,6	21,7
Position Nette du Gouvernement	11,2	21,4	21,7	24,6	61,8	69,1	40,5
Crédit à l'économie	50,5	64,2	66,6	61,1	62,6	63,1	116,5
En % du PIB	10,4	12,2	12,0	10,3	9,9	10,7	18,0
Masse monétaire	173,7	162,8	186,9	246,3	314,6	357	382,8
Variation (en %)	39,1	-6,03	14,8	31,0	28,5	13,5	7,3

Source : Ministère des Finances, Comité National de Politique Economique / BCEAO

<sup>1</sup>Le volume des exportations de noix de cajou a baissé de 21,1%, accentué par le recul de 21,8% des prix à l'exportation libellés en dollar E.U.

### 3. CLIMAT DES AFFAIRES

Le Gouvernement a mis en place des politiques de mise à niveau du cadre des affaires, qui ont permis de gagner deux places dans le classement Doing Business, entre 2014 et 2016.

Dans cette continuité et en vue d'améliorer davantage l'environnement des affaires, les Autorités bissau guinéennes poursuivent la mise en œuvre des réformes dans les domaines suivants :

- création d'entreprises: avec la mise en place d'un guichet unique dans le but de réduire le temps d'obtention d'une licence d'exploitation;
- accès au crédit: avec les modifications apportées à la Loi OHADA en vue d'élargir la gamme des actifs pouvant être utilisés comme garanties, y compris les biens futurs, et aussi étendre l'intérêt de la sécurité au produit final;
- enregistrement de biens: en 2014, le pays a rendu le transfert de propriété plus facile en augmentant le nombre de notaires sur les transactions immobilières. En 2016, la taxe d'immatriculation de la propriété a été abaissée pour faciliter le transfert de la propriété;
- fiscalité des entreprises: le traitement et les taux d'imposition des petites entreprises ont été simplifiés et réduits et un centre spécialisé a été créé pour assister le contribuable;
- amélioration de la justice commerciale: avec le renforcement de la protection des investisseurs minoritaires en introduisant plus d'exigences de divulgation des transactions entre parties liées au conseil d'administration et en permettant aux actionnaires d'inspecter les documents relatifs aux opérations entre apparentés et de nommer les vérificateurs pour inspecter ces transactions;
- exécution des contrats: la Guinée-Bissau a créé un tribunal de commerce spécialisé pour accélérer l'exécution des contrats.

En outre, l'adoption d'une politique de développement du pays, définie par le plan stratégique et opérationnel « Terra Ranka » 2015-2020, devrait permettre à la Guinée-Bissau de sortir du cycle d'instabilité qu'elle a connu ces dernières années et renouer avec le développement. La Guinée-Bissau

présente un potentiel énorme dans les domaines de l'agriculture, du tourisme, de l'élevage, de la pêche ainsi que des gisements de bauxite, de zircon et de phosphate. Tous ces secteurs prometteurs constituent des opportunités d'investissements à court terme.

## 4. INTÉGRATION RÉGIONALE ET COMMERCE

La Guinée-Bissau est membre de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Elle partage cette zone économique avec sept (7) autres pays: le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. L'espace UEMOA couvre une superficie de 3 509 000 km<sup>2</sup>, pour une population totale d'environ 110 millions d'habitants. L'objectif de l'Union est de réaliser l'intégration économique des États membres, à travers le renforcement de la compétitivité des activités économiques dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé.

Cet objectif est opérationnalisé à travers le partage d'une monnaie commune: le franc de la Communauté Financière Africaine (CFA) gérée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la mise en place d'un marché commun et la libre circulation des personnes et des biens. Un Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité lie les pays de la zone par une surveillance multilatérale de leurs politiques budgétaires qui s'effectue au travers de critères de convergence que ces derniers doivent respecter. L'appartenance à l'UEMOA offre des opportunités en termes de commerce intérieur et extérieur. En matière de commerce international, l'UEMOA représente un partenaire de plus en plus important en ce qui concerne les importations du pays, contrairement aux exportations qui restent faibles. En 2015, les exportations de la Guinée-Bissau vers les pays de l'UEMOA représentaient 2,5% de ses exportations totales, contre 96,7% en direction de l'Asie. Le Sénégal représente la principale destination des exportations de la Guinée-Bissau dans l'Union, composées principalement de l'huile de palme et des produits halieutiques. La faiblesse du volume des exportations du pays à destination de l'UEMOA s'explique en grande partie par la composition des ventes à l'extérieur; celles-ci sont largement dominées par la noix de cajou et le bois qui sont principalement exportés pour le premier, vers l'Inde et Singapour, et le second, vers la Chine.

Quant aux importations en provenance de l'Union, elles représentent en moyenne 40% des importations totales de la Guinée-Bissau. Elles sont principalement composées de produits pétroliers (25,2% en 2015) et de biens d'équipements (25,0% en 2015), suivis des biens intermédiaires (12,0% en 2015) en l'occurrence le ciment, et des produits alimentaires (10,7% en 2015) constitués de produits laitiers, de riz et de blé. Contrairement aux exportations de la Guinée-Bissau dans l'Union destinées essentiellement au Sénégal, les importations proviennent de plusieurs autres pays membres. Cependant, le Sénégal demeure le principal fournisseur avec plus de 95% des importations en provenance de l'Union, la Côte d'Ivoire, le Niger et le Bénin se partageant les 5% restants.

En vue de renforcer l'intégration économique au niveau sous-régional, des actions ont été entreprises par la Commission de l'UEMOA dans le cadre du Programme Economique Régional (PER). Après le PER I, le PER II qui couvre la période 2012-2016 porte sur trois (3) grands axes que sont: le transport (routier, ferroviaire, portuaire et aéroportuaire), l'énergie (la production d'énergie et l'interconnexion électrique) ainsi que la sécurité alimentaire et la maîtrise de l'eau.

Dans le cadre du PER II, la Guinée-Bissau devrait bénéficier de plusieurs projets, notamment :

- la construction du Poste de Contrôle Juxtaposé M'Pack – CU1 à la Frontière Sénégal/Guinée-Bissau;
- la participation à l'aménagement des surfaces de bas-fonds de la zone UEMOA;
- la participation à l'aménagement multi-usage pour la sécurité alimentaire (eau domestique, agriculture familiale et pastorale).

## 5. FACTEURS DE RISQUES

La Guinée-Bissau a une population essentiellement constituée de jeunes (40,79% de la population a moins de 15 ans et l'âge médian est de 19 ans). Cette couche de la population fait face à un problème majeur de formation. Elle se tourne ainsi vers l'agriculture, secteur qui emploie la grande majorité de la population (près des trois quarts de la population) mais qui reste peu diversifié et compétitif. L'absence de perspectives d'emplois salariés combinée à la faiblesse des revenus des travailleurs agricoles dans les zones rurales incitent

les jeunes à l'émigration clandestine et limitent leur participation au développement du pays.

Outre l'important chômage des jeunes et ses effets sur la paix sociale ainsi que les risques sanitaires liés à des maladies endémiques telles que la fièvre à virus Ebola, les principaux risques auxquels s'expose l'économie bissau guinéenne sont relatifs aux tensions politiques, à la production de la noix de cajou et à l'évolution de la pluviométrie dont est tributaire la campagne agricole vivrière.

## 6. ENJEUX, DÉFIS ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

**A**vec le retour à l'ordre constitutionnel, le Gouvernement a pu mettre en œuvre une stratégie afin de renouer avec la croissance et le développement. Ainsi, il a adopté en 2015 la Vision Guinée-Bissau 2025 (décennie 2015-2025), accompagnée du Plan stratégique « Terra Ranka ». L'objectif principal de ce programme est de sortir le pays de son instabilité politique et économique et ainsi le placer sur le sentier du progrès. Il table sur l'exécution de 115 projets.

Les principaux défis à relever à travers le plan stratégique « Terra Ranka » sont: i) maintenir la stabilité politique; ii) mener les réformes de l'administration publique et améliorer la gestion des finances publiques; iii) renforcer les capacités institutionnelles; iv) stimuler la diversification de l'économie et en particulier de l'agriculture; v) continuer d'investir dans les infrastructures.

L'option prise d'accélérer la croissance économique se poursuit avec l'exécution du Plan Stratégique et Opérationnel de Développement (PSOD) qui permettrait la réalisation d'une croissance économique de 4,9% en 2016 et 5,2% en 2017.

La situation du pays pourrait être améliorée avec une bonne politique agricole qui favoriserait les exportations nationales. Dans cette optique, le Projet de réhabilitation du secteur agricole et rural (PRESAR) a été conçu dans le contexte d'un pays sortant d'un conflit. Il vise à atteindre la sécurité

alimentaire et à lutter contre la pauvreté rurale. Plus spécifiquement, le projet table sur l'amélioration de la production rizicole et maraîchère ainsi que la promotion de l'élevage. L'apport de l'énergie dans la croissance montre un réel impact de ce secteur sur l'expansion économique, car si les projets élaborés n'intègrent pas l'énergie et l'eau, aucun investisseur ne pourrait s'intéresser aux secteurs porteurs de croissance. En effet, pour plus de dynamisme, la société chargée de l'électricité et de l'eau s'est vue renforcée par un financement des bailleurs de fonds (croissance de 15% du sous-secteur). En 2016 et 2017, la situation devrait s'améliorer avec la mise en place d'infrastructures telles que les centrales de Kaleta et de Sambangalou. Il convient de souligner que les exportations bissau guinéennes sont essentiellement tirées par la noix de cajou. Ainsi, une mauvaise campagne aurait des répercussions fâcheuses sur les finances publiques. Dans le même sillage, la Côte d'Ivoire est aussi exportatrice de la noix de cajou et demeure dans la zone ouest africaine son principal concurrent. La non-diversification des exportations explique le déficit structurel de la balance commerciale. La mise en exploitation des gisements miniers et pétroliers dont dispose le pays permettrait d'atténuer ce déficit structurel de renforcer de constituer une manne financière importante et durable.

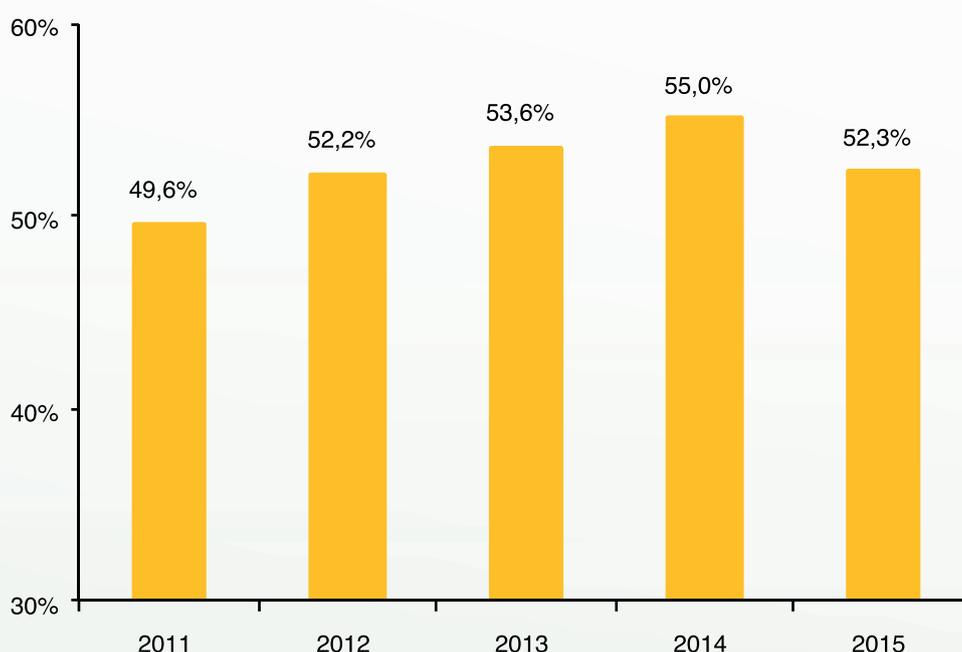


## 7. SITUATION DE LA DETTE

**E**n fin décembre 2015, le stock de la dette publique de la Guinée-Bissau s'est établi à 52,3% du PIB contre 55,0% du PIB en 2014. La dette extérieure est évaluée à 27,3% du PIB, soit 52% de la dette totale et la dette intérieure à 25%

du PIB, représentant 48% de la dette totale. Sur la période 2011-2015, le taux d'endettement, inférieur au plafond communautaire de 70% du PIB, est resté globalement stable autour de 52,5% du PIB en moyenne.

Evolution de la dette publique totale (en % du PIB)



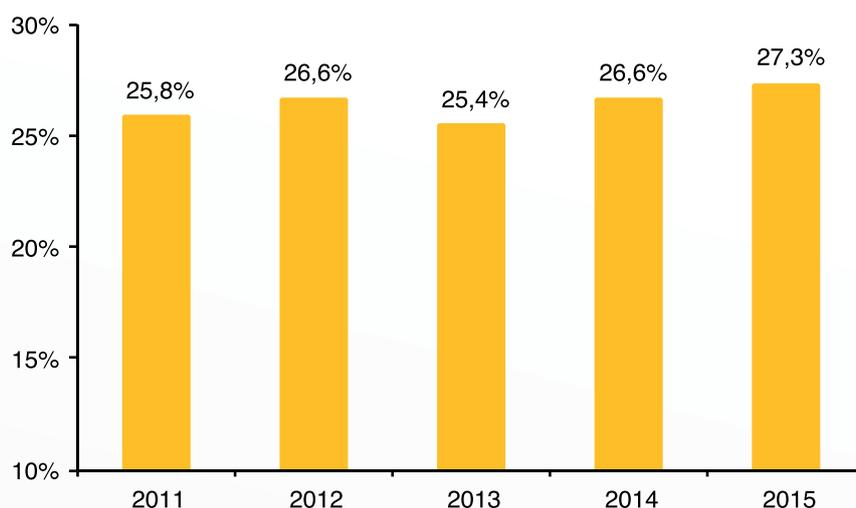
Source : FMI

### 7.1. Dette extérieure

La dette extérieure rapportée au PIB est restée relativement stable sur la période 2011-2015. Cependant, en 2013, elle a subi une légère baisse du fait de la suspension des interventions des partenaires extérieurs à la suite du coup d'Etat intervenu dans le pays. Mais, avec le retour à l'ordre

constitutionnel et le réengagement des partenaires financiers internationaux, notamment le FMI, en vue de soutenir la reprise économique, la dette extérieure rapportée au PIB a connu une légère hausse d'environ 2 points de pourcentage en 2013 et 2015.

## Evolution de l'encours de la dette extérieure (en % du PIB)



Source : FMI

La dette extérieure est essentiellement constituée de prêts concessionnels contractés auprès de partenaires multilatéraux. Mais, dans le cadre du financement de ses projets de développement inscrits dans la « Stratégie Bissau 2025 », le Gouvernement envisage de recourir à des appuis auprès de nouveaux

baillleurs tels que la Chine et le Brésil. S'agissant de la dette vis-à-vis des créanciers bilatéraux hors Club de Paris, le pays est déjà engagé auprès des principaux partenaires suivants :

Abu Dhabi, Algérie, Angola, Arabie Saoudite, Koweït, Libye, Pakistan, Portugal, Brésil, Chine et Taïwan.

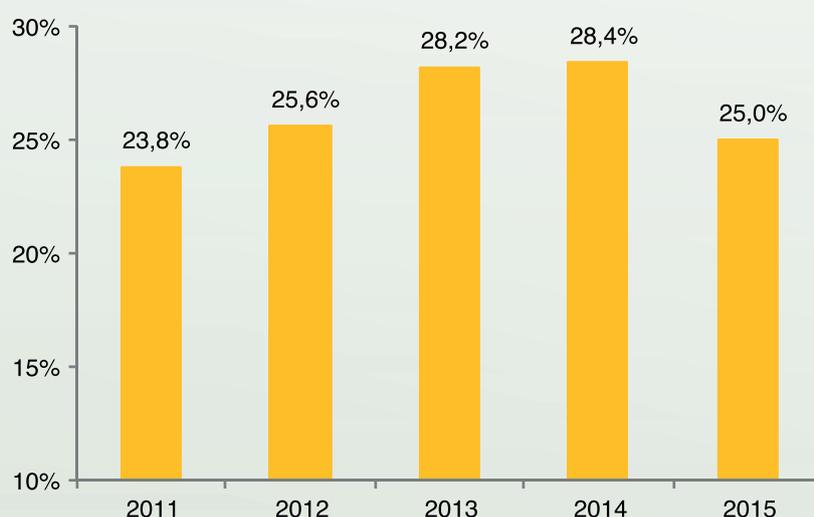
## 7.2. Dette intérieure

L'encours de la dette publique intérieure s'est établi à 25% du PIB en fin 2015, en baisse d'environ 3 points de pourcentage par rapport à 2014 et 2013, années ayant marqué le retour de la Guinée-Bissau sur le marché régional de la dette. La baisse de l'encours de la dette intérieure observée en 2015 est

liée à la décision du Gouvernement de réduire la dette intérieure avec notamment l'apurement des arriérés de salaires des fonctionnaires afin de soutenir la relance économique.

L'évolution de l'encours de la dette intérieure est illustrée ci-dessous :

## Evolution du stock de la dette intérieure (en % du PIB)



Source : FMI

### 7.3. Dette de marché en monnaie locale

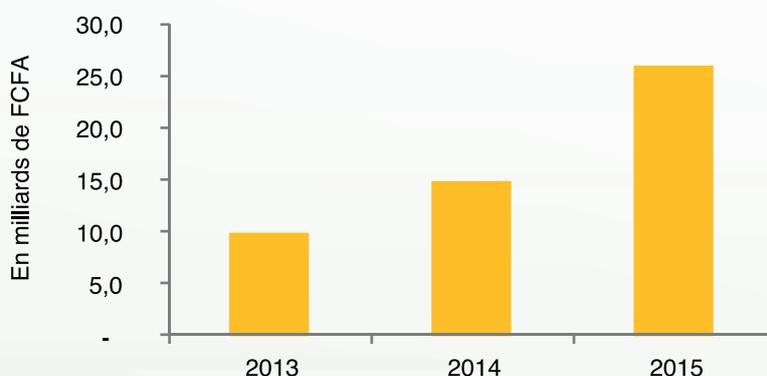
L'abandon en 1999 des avances statutaires accordées par la BCEAO a ouvert la voie à la création du marché régional de la dette publique des Etats membres de l'Union. Les montants mobilisés se sont par conséquent accrus depuis 2001. Les mobilisations de ressources sur le marché régional de la dette publique par l'Etat de Guinée-Bissau ont, jusqu'en 2015, toutes été réalisées par voie d'adjudication. En 2015, les émissions sur le marché régional ont atteint le montant de 26 milliards de francs CFA. L'encours total de la dette sur le marché régional, quant à lui, s'est situé à 51 milliards FCFA, constitué de bons du Trésor de maturité de deux (2) ans au plus.

#### Evolution des émissions de titres publics

Le montant total des émissions de titres est passé de 10 milliards en 2013 à 26 milliards en 2015, soit une augmentation de 61,5%. La tendance haussière observée sur la période sous revue s'explique par une croissance des émissions de bons du Trésor. Il convient de relever que l'ensemble des titres de la Guinée-Bissau est constitué de bons du Trésor.

L'évolution de la dette sur le marché, constituée uniquement de bons du Trésor, est retracée ci-après :

#### Evolution des émissions de bons du Trésor sur le marché régional

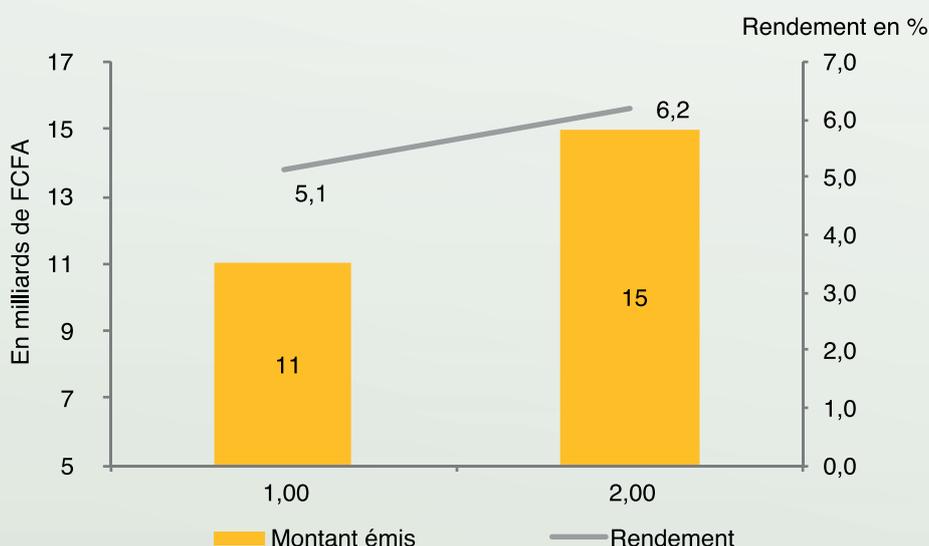


Source : Agence UMOA-Titres

Entre 2013 et 2015, la Guinée-Bissau n'a émis que des bons d'un (1) et deux (2) ans. En 2015, les coûts

moyens se sont établis respectivement à 5,1% et 6,2%.

#### Evolution des rendements moyens pondérés des émissions en 2015 par maturité



Source : Agence UMOA-Titres

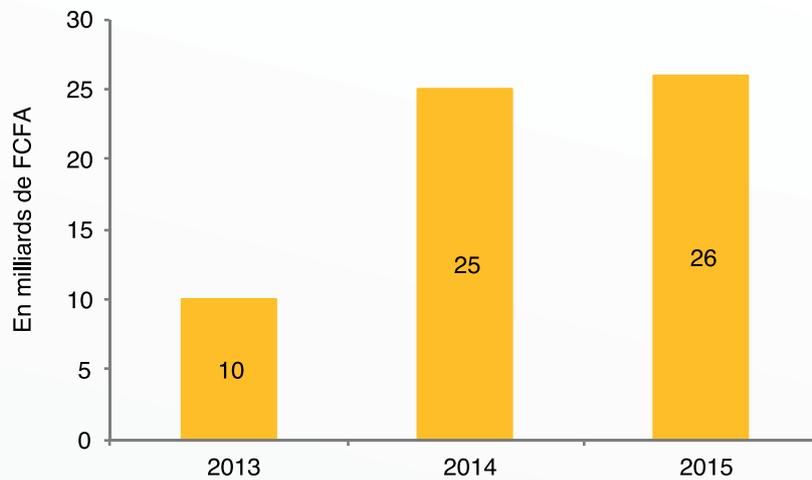
## Evolution de l'encours

Au 31 décembre 2015, l'encours des titres publics s'élève à 26 milliards. Il est constitué de 2 bons du Trésor. L'encours est en hausse de 62% par rapport

à 2013 (16 milliards) et représentait 4% du PIB en 2015, en hausse de 2 points de pourcentage par rapport à 2013.

L'évolution de l'encours de la dette sur le marché régional est illustrée ci-après :

### Evolution de l'encours de la dette sur le marché régional



Source : Agence UMOA-Titres

Par ailleurs, les modalités de remboursement des titres publics sur le marché régional font ressortir un

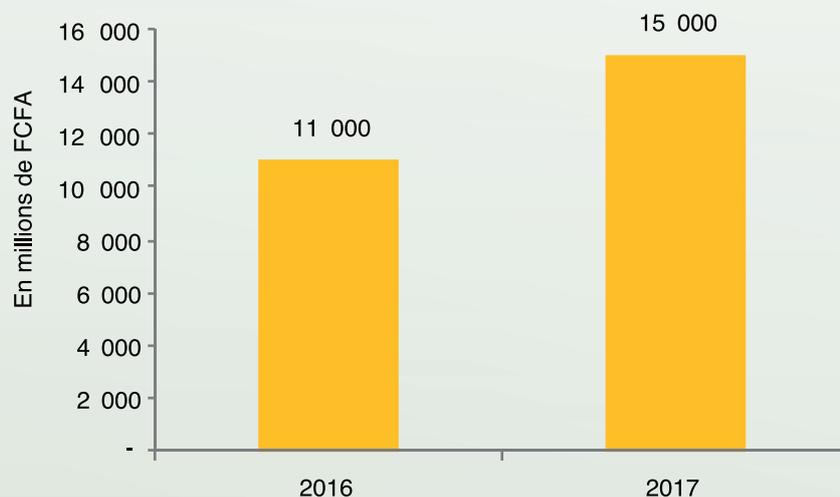
échancier du service de la dette réparti comme suit au 31 décembre 2015 :

- court terme (jusqu'à 1 an): 11 milliards;

- moyen terme (au-delà de 1 an à 5 ans): 15 milliards.

Le graphique ci-dessous retrace l'échéancier par année:

### Profil de remboursement du service de la dette



Source : Agence UMOA-Titres

## 7.4. Stratégie d'endettement

---

Le Gouvernement bissau guinéen a mis en place un programme dénommé PSOD 2015-2020. Ce programme s'inscrit dans la dynamique de reprise économique et de réalisation d'une croissance forte et soutenue. En outre, le Gouvernement prévoit la mise en place d'une structure pour la gestion de la dette publique, en vue de permettre une meilleure rationalisation des ressources de l'Etat et éviter tout défaut de paiement.

D'après le programme pluriannuel de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité pour la période 2015-2019, le pays compte mobiliser à hauteur de 58% des emprunts totaux, de la dette exté-

rieure constituée de ressources concessionnelles auprès des bailleurs multilatéraux (Banque Mondiale, BAD, BOAD, FMI...), de l'Union européenne et du Club de Paris. La Guinée-Bissau envisage également de mobiliser d'autres ressources concessionnelles auprès de bailleurs tels que la Chine et le Fonds Canadien dans le but de financer la mise en œuvre de grands projets dans le domaine de la santé, de l'éducation, etc. Concernant le financement intérieur, il serait de 42% du total des emprunts sur la période concernée, composé essentiellement de la dette contractée sur le marché régional et des prêts bilatéraux.

## 7.5. Viabilité et soutenabilité

---

La dernière analyse de la viabilité de la dette effectuée en juin 2015 indique que la Guinée-Bissau fait face à un risque de surendettement modéré. Cette analyse est légèrement plus favorable que celle de 2014, après de nouvelles estimations de croissance à la suite du retour à l'ordre constitutionnel et de la reprise économique. Ainsi, selon le scénario de base, tous les indicateurs liés au poids de la dette sont en dessous des seuils définis (voir tableau ci-dessous).

Dans le cadre du scénario de base, tous les indicateurs de la dette extérieure devraient rester sous leurs seuils respectifs. La composition de la dette extérieure attendue, reflétant l'augmentation des emprunts extérieurs concessionnels, traduit le fait que les indicateurs du stock de la dette (ceux de la valeur actualisée de la dette extérieure) devraient augmenter à moyen terme et se stabiliser sur toute la période de projection. Du côté du service de la dette, ils devraient augmenter à moyen et à long terme, ce qui se traduirait par une hausse graduelle du ratio service de la dette/exportations et du ratio de service de la dette sur recettes.

Bien que favorables sous le scénario de référence, les tests de sensibilité indiquent des vulnérabilités

face à certains chocs notamment sur les exportations, compte tenu essentiellement de la faible base d'exportation du pays et de l'exposition à l'évolution du prix de la noix de cajou.

Concernant la dette publique totale, sa VA rapportée au PIB diminuerait progressivement en passant de 41,9% en 2015 à 19,8% d'ici à fin 2035 sous le scénario de référence, grâce à une amélioration de la croissance économique. De même, le ratio VA de la dette publique/recettes devrait diminuer progressivement dans le long terme tout comme celui du service de la dette/recettes.

Les risques sur le scénario de base sont liés aux conditions météorologiques défavorables et aux fluctuations des cours des produits de base sur les marchés internationaux qui pourraient limiter les recettes provenant des exportations de la noix de cajou. De même, une dégradation de la situation économique internationale pourrait impacter négativement les envois de fonds de l'extérieur, notamment les perspectives d'accroissement des IDE. Par ailleurs, l'éventualité d'une instabilité politique renouvelée constitue un risque majeur de stagnation de la croissance économique.

Libellé	Seuil <sup>2</sup>	2014	2015	2016	2017	2020	2025	2035
<b>Cadre de viabilité de la dette publique</b>								
VA de la dette du secteur public (en % du PIB)	<38	43,0	41,9	41,4	41,1	34,2	27,4	19,8
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	N/A	205,0	224,4	208,0	217,8	170,2	124,9	78,5
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	N/A	359,8	332,0	296,8	323,2	255,1	187,4	114,0
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %)	N/A	2,4	6,6	5,3	7,2	3,8	3,4	4,0
Ratio service de la dette/recettes (en %)	N/A	4,2	9,8	7,6	10,7	5,7	5,1	5,9
<b>Cadre de viabilité de la dette extérieure</b>								
VA de la dette extérieure en % du PIB	<30	8,3	9,0	8,5	8,4	9,5	12,7	16,0
VA de la dette extérieure en % des exportations	<100	44,9	40,3	38,0	38,3	47,3	69,1	77,0
Ratio service de la dette/ exportations (en %)	<15	2,1	0,9	1,3	1,7	2,0	2,5	4,2

Source : FMI, Article IV, juillet 2015

N/A: Non Applicable indique les cas où les seuils des indicateurs sont non-définis.

### **Rappel du scénario de référence :**

Le scénario de référence part de l'hypothèse de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques et de réformes structurelles saines ainsi que d'une bonne stabilité politique, en particulier après les élections de 2014. Le taux de croissance prévu dans le scénario s'établirait à 5% sur le long terme. Le déficit du compte courant

se situerait en moyenne à 4,6% du PIB sur le long terme, grâce aux efforts du Gouvernement pour améliorer le climat des affaires, développer les infrastructures et augmenter les exportations. Le taux d'investissement s'établirait à 23,4% du PIB en moyenne entre 2016-2019, et remonterait à 25,9% entre 2020-2035.

<sup>2</sup>Seuils des indicateurs de viabilité retenus pour les pays dont la qualité des politiques et des institutions est jugée faible, suivant l'évaluation de la Banque mondiale (indice d'évaluation des politiques et des institutions nationales (EPIN) <3,25).

# ANNEXES

## ANNEXE I : DÉTAIL DES ÉMISSIONS DE LA GUINÉE-BISSAU DE 2013 À 2016

Emetteur	Libellé	ISIN	Voie	Maturité (années)	Date d'émission	Montant émis (millions FCFA)	TMP*
Guinée-Bissau	GB -BT - 24 mois - 27.avril.15	GW0000000012	Adjudication	2,00	29/04/13	10 000	6,21
Guinée-Bissau	GB -BT - 12 mois - 23.juillet.15	GW0000000020	Adjudication	1,00	22/07/14	15 000	6,08
Guinée-Bissau	GB -BT - 24 mois - 11.avril.17	GW0000000038	Adjudication	2,00	14/04/15	15 000	6,17
Guinée-Bissau	GB -BT - 12 mois - 13.juillet.16	GW0000000046	Adjudication	1,00	15/07/15	11 000	5,12
Guinée-Bissau	GB -BT - 6 mois - 27.octobre.16	GW0000000053	Adjudication	0,50	28/04/16	13 000	4,61
Guinée-Bissau	GB - 5,5% - 3 ans - 12.juillet.19	GW0000000061	Adjudication	3,00	11/07/16	11 000	6,91
Guinée-Bissau	GB -BT - 24 mois - 23.octobre.18	GW0000000079	Adjudication	2,00	25/10/16	14 300	6,00

(\*) TMP : Taux moyen pondéré

Source : Agence UMOA-Titres

## ANNEXE II : DÉTAIL DES TITRES EN VIE EN FIN 2016

Emetteur	Libellé	ISIN	Maturité (années)	Date d'émission	TMP	Coupon	Encours en fin 2016 (millions de FCFA)
Guinée-Bissau	GB -BT - 24 mois - 11.avril.17	GW0000000038	2,00	14/04/15	6,17		15 000
Guinée-Bissau	GB - 5,5% - 3 ans - 12.juillet.19	GW0000000061	3,00	11/07/16	6,91	5,50	11 000
Guinée-Bissau	GB -BT - 24 mois - 23.octobre.18	GW0000000079	2,00	25/10/16	6,00		14 300

Source : Agence UMOA-Titres

# LEXIQUE

**Adjudication** (pour les titres publics) : vente aux enchères des titres émis par le gouvernement central. Dans la zone UEMOA, elle est organisée par la BCEAO et seules les banques et autres institutions financières régionales qui ont des comptes à la BCEAO peuvent y participer. Les autres entités ne peuvent souscrire aux adjudications que par l'intermédiaire des banques de l'UEMOA.

**Amortissement ou échéance** : période entre le décaissement d'un prêt et son dernier remboursement, composée du délai de grâce et de la période de remboursement.

**Appel public à l'épargne** : appel à concurrence sur le marché financier de titres publics par l'intermédiaire d'une SGI. Il est ouvert à tout épargnant.

**Avoirs extérieurs nets (AEN)** : créances ou engagements nets des institutions monétaires (Banque Centrale et banques) sur l'extérieur. Ce poste correspond à l'ensemble des rubriques des situations de la Banque Centrale et des banques relatives à leurs opérations avec l'extérieur. Il s'obtient en déduisant des avoirs extérieurs bruts, l'ensemble des engagements extérieurs, y compris les engagements à moyen et long terme.

**Besoin de financement de l'Etat** : montant global nécessaire pour couvrir le déficit budgétaire primaire et les charges d'intérêt et d'amortissement liées à la dette.

**Bons du Trésor** : titres publics à court terme d'une durée comprise entre 7 jours et 2 ans, émis par un Etat membre de l'UEMOA.

**Club de Paris** : groupe informel de pays créanciers (généralement des pays de l'OCDE), qui se réunissent à Paris pour négocier des accords de restructuration de la dette avec des pays débiteurs connaissant des problèmes de service de la dette.

**Créanciers bilatéraux** : gouvernements, banques centrales, agences et agences de crédit à l'exportation, qui prêtent à un gouvernement débiteur sur une base intergouvernementale.

**Créanciers multilatéraux** : institutions interna-

tionales qui prêtent des fonds à des termes concessionnels et/ou non-concessionnels, comme le FMI, la Banque mondiale et les banques régionales de développement.

**Crédits à l'économie (CE)** : ensemble des concours consentis à l'économie par les banques (refinancés ou non), les établissements financiers (partie refinancée par la Banque Centrale) et par le Trésor (à travers l'acceptation de traites douanières).

**Crédit intérieur = Crédit à l'économie + Position nette du Gouvernement (voir PNG).**

**Décaissement** : versement de tout ou partie du montant contracté aux termes d'un prêt.

**Déficit budgétaire** : différence entre recettes totales et dépenses totales et prêts nets.

**Déficit du compte courant** : solde déficitaire des transactions courantes de la balance des paiements.

**Déficit primaire** : différence négative entre recettes et dépenses, hors paiements d'intérêt.

**Dette publique extérieure** : emprunts de l'administration centrale à l'égard des non-résidents.

**Dette publique intérieure** : emprunts de l'administration centrale à l'égard des résidents.

**Dette non-concessionnelle** : dette contractée aux conditions du marché.

**Dette publique** : somme de toutes les dettes de l'administration centrale (extérieure et intérieure).

**Données économiques :**

- **Réalisations** : données économiques pour les années passées, calculées sur la base des informations économiques exhaustives recueillies sur l'activité économique par les administrations nationales. Elles devraient correspondre plus ou moins aux données des comptes définitifs pour l'année N-3;

- **Estimations** : correspondent aux comptes semi-définitifs ou provisoires, arrêtés sur la base des informations économiques d'une année donnée. Elles sont généralement non exhaustives et/ou non entièrement validées ;

- **Projections ou prévisions économiques** : correspondent aux données économiques calculées sur la base des hypothèses formulées sur l'évolution future de l'activité économique. Ces projections peuvent couvrir partiellement certains comptes pour lesquels il n'existe que des données provisoires et/ou partielles.

**Élément don** : différence entre la valeur nominale (VN) et la valeur actualisée (VA) du service de la dette exprimée en pourcentage de la valeur nominale du prêt  $((VN-VA)/VN)$ .

**Emprunt concessionnel** : prêts et crédits qui sont assortis d'une période d'amortissement de longue durée et/ou de taux d'intérêt inférieurs au marché, tels qu'ils comportent un élément don d'au moins 35 %.

**Euro-bond (ou Euro-obligation)** : obligation en dollar au niveau du marché financier de Londres.

**Inflation** : hausse généralisée des prix à la consommation. Il en résulte une perte du pouvoir d'achat de la monnaie.

**Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)** : initiative lancée en juin 2005 pour accélérer les progrès vers les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

**Initiative PPTE** : cadre adopté par la Banque mondiale et le FMI en 1996 pour régler les problèmes de dette extérieure des pays pauvres très endettés, qui a pour objectif d'apporter un allègement global de la dette suffisant pour parvenir à la viabilité de la dette.

**Masse monétaire (MO)** : ensemble des créances détenues par le reste de l'économie sur les institutions monétaires.

Elle recouvre les disponibilités monétaires (circulation fiduciaire + dépôts à vue) et quasi monétaires

(comptes d'épargne et dépôts à terme).

**Obligations du Trésor** : titres publics à moyen ou long terme émis à travers des adjudications ou des appels publics à l'épargne.

**Passif conditionnel** : dettes contractées par les autres entités publiques à l'exception de l'administration centrale (collectivités locales et secteur parapublic).

**Position Nette du Gouvernement (PNG)** : créances nettes ou engagements nets du Trésor vis-à-vis du reste de l'économie.

La position nette du Gouvernement est constituée par la différence entre les dettes du Trésor et ses créances sur la Banque Centrale, les banques et les particuliers et entreprises.

Par convention, une PNG créditrice est précédée du signe (-) tandis qu'une PNG débitrice est précédée du signe (+).

**Pression fiscale** : le ratio recettes fiscales rapportées au PIB.

**Risque de refinancement** : risque lié au renouvellement de la dette arrivée à échéance. Il peut porter sur le coût du refinancement ou l'impossibilité d'obtenir les montants souhaités.

**Risque de taux d'intérêt** : le risque de taux d'intérêt fait référence à la vulnérabilité du portefeuille de la dette et au coût de la dette du gouvernement à des taux d'intérêt élevés du marché, au point où la dette à taux fixe et la dette à taux variable qui arrivent à maturation sont réévaluées.

**Risques de change** : risques liés aux fluctuations des taux de change.

**Service de la dette** : tout paiement à effectuer au titre du principal, des intérêts et des commissions d'un prêt.

**Solde primaire** : (voir déficit primaire).

**Solde primaire de base** : recettes totales hors dons - dépenses courantes + intérêt sur dette publique - dépenses en capital sur ressources propres.

**Stock de la dette publique :** montant à une date donnée des décaissements de dettes non encore remboursées.

**Taux de change :** prix d'une devise en terme d'une autre.

**Taux d'endettement :** ratio du stock de la dette publique rapporté au PIB.

**Taux d'investissement de l'économie d'un pays :** un ratio qui indique la formation brute de capital fixe de tous les agents économiques (gouvernement, entreprises, ménages) exprimée en pourcentage du PIB. Pour un pays, la FBCF est la somme des investissements matériels et logiciels réalisés pendant un an dans ce pays.

**Les termes de l'échange :** expriment pour un pays le rapport entre le prix des exportations et le

prix des importations. Ils sont généralement calculés à partir d'indices de prix et indiquent une évolution par rapport à une année de référence ( $T = [\text{indice des prix des exportations} / \text{indice des prix des importations}] \times 100$ ).

Les termes de l'échange s'améliorent dans le temps ( $T > 100$ ) si une économie exporte une quantité moindre de marchandises pour se procurer la même quantité de biens importés (en d'autres termes, les mêmes quantités exportées permettent d'acheter une quantité accrue de marchandises importées): les recettes d'exportation s'améliorent dans ce cas. Dans le cas inverse, les termes de l'échange se dégradent ( $T$ ).

Ce rapport de prix traduit ainsi l'évolution du pouvoir d'achat des exportations en importations, à volume d'échanges donné (la structure des échanges est fixée) : il reflète la compétitivité-prix d'un pays (indépendamment de l'effet quantité).

# UNE NOUVELLE IDENTITÉ VISUELLE POUR MIEUX BÂTIR NOTRE AVENIR



## UMOA-Titres

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

Créée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest dans le but d'assister les Etats membres de l'UMOA dans la mobilisation, sur les marchés financiers, des ressources nécessaires à leurs développements, Umoa-Titres est également l'agence régionale de gestion et de promotion du Marché des Titres Publics.

Partenaire privilégié des Etats, nous souhaitons renforcer le rôle primordial du Marché des Titres Publics au travers d'une image de marque répondant mieux aux défis dudit Marché.

Cette nouvelle identité visuelle se traduit par un logo désormais plus explicite, représentatif de notre ambition : contribuer activement au développement de notre Union. Ce logo est accompagné d'un slogan résumant notre activité et notre vision.

A l'image de ce nouveau logo, c'est toute notre institution qui se positionne plus que jamais comme une référence majeure du Marché des Titres Publics.

**Ensemble et dès aujourd'hui, construisons l'UMOA de demain.**

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)



**UMOA-Titres**  
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

## Bâtir un Marché régional des Titres Publics au service du développement des Etats de l'Union



*Ensemble, construisons l'UMOA de demain*

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)