

# Quel avenir pour la zone franc ?

**Bruno Coquet, Jean-Marc Daniel**

*Département des diagnostics de l'OFCE*

*Les accords de Maastricht prévoient la disparition des monnaies nationales européennes, et leur remplacement par l'Ecu, pour l'année 1999 au plus tard. Toutefois, le ministre français de l'économie et des finances a annoncé que la disparition du franc ne se traduira pas par une remise en cause de la zone franc. Celle-ci conservera ses mécanismes de fonctionnement actuels ; la seule modification concernera la référence des monnaies qui y circulent : la monnaie-étalon cessera d'être le franc défunt, pour être remplacée par l'Ecu.*

*Le cadre institutionnel de la zone permet effectivement de changer la définition des francs CFA et CFP sans toucher en profondeur à son fonctionnement. Cependant, la zone franc demeure une structure directement issue d'une époque où l'essentiel de l'activité économique de la France et de ses colonies se réalisait en son sein ; on peut donc se demander si la zone franc est toujours adaptée au contexte économique contemporain. Aujourd'hui, en effet, la France s'intègre de manière croissante à l'Europe, et les pays africains de la zone cherchent de plus en plus à renforcer les liens économiques qui les unissent à leurs voisins, au point d'avoir signé lors du dernier sommet de l'OUA un manifeste prévoyant la mise en place d'ici à 2025 (!) d'une communauté économique africaine dotée d'une monnaie unique.*

*Les économies africaines sont aujourd'hui dans une situation qui nécessite des réformes capables de remédier aux difficultés qui se sont accumulées depuis plusieurs décennies. Afin d'évaluer l'avenir de la zone franc nous ferons un bilan de son fonctionnement depuis sa création. Nous essaierons ensuite d'apprécier l'opportunité d'une modification des parités au sein de la zone, alors que le nombre des partisans d'une dévaluation s'accroît au fur et à mesure que les difficultés s'accroissent dans les pays africains. Enfin, l'éventuelle mise en application des accords de Maastricht nous conduit à tenter d'évaluer les réformes nécessaires à la survie de la zone, et les modifications institutionnelles, économiques et politiques qui pourraient intervenir en vue d'élargir le champ d'application de la politique de développement que véhicule le mécanisme de change de la zone franc.*

# Fonctionnement institutionnel et bilan de la zone franc

## Origines et institutions

### *La création de la zone franc*

Formellement, la zone franc est née le 9 septembre 1939 lorsque, dans le cadre des mesures liées à la déclaration de guerre, un décret instaura une législation commune des changes pour l'ensemble des territoires appartenant à l'empire colonial français.

Après la guerre, le principe d'une union monétaire s'est maintenu, mais en conservant la souplesse que crée la circulation de plusieurs types de monnaies définies les unes par rapport aux autres : leurs parités pouvant être réajustées indépendamment les unes des autres <sup>(1)</sup>. Le dernier aménagement des parités au sein de la zone date de 1948 ; à cette date, les francs coloniaux, qui dans chaque pays étaient depuis 1945 associés à une parité et à un régime de change spécifiques, furent remplacés par les francs CFA et CFP dont les cours furent respectivement fixés à 0,02 et à 0,055 FF <sup>(2)</sup>.

Le franc fut dévalué à plusieurs reprises dans le cadre du système monétaire international régi par les accords de Bretton-Woods ; la dévaluation de 1969 souleva des critiques de la part de nombreux dirigeants africains. A l'époque certains voulurent saisir cette occasion pour réviser les mécanismes institutionnels et la parité entre franc-CFA et franc français. Finalement, une modernisation des mécanismes de la zone intervint en 1972/1973, mais la parité ne fut pas modifiée (cf. encadré historique). Depuis, la zone-franc fonctionne selon les principes institutionnels définis à cette époque, qui reposent sur les quatre principes fondateurs énoncés dès 1939 <sup>(3)</sup> :

- La convertibilité à une parité connue, et fixe, des monnaies de la zone.
- La libre transférabilité des monnaies à l'intérieur de la zone.
- Une réglementation des changes commune.
- La mise en commun des réserves de change.

---

(1) Ce degré de liberté fut notamment utilisé afin de pouvoir établir des parités différentes lors de la création des francs coloniaux.

(2) Cette parité est ici donnée en « nouveaux » francs.

(3) Ces principes ont connu certaines entorses, notamment la liberté des transferts de capitaux, et l'unicité de la réglementation des changes, liées aux modifications des flux d'échanges pendant la guerre 39-45, et à la période des francs coloniaux qui prit fin en 1948.

## Les mécanismes institutionnels

Le système de change de la zone franc repose sur une structure institutionnelle fortement hiérarchisée. La zone est divisée en 6 régions géographiques : la France et Monaco, l'Afrique occidentale, l'Afrique centrale, les Comores, les départements et les territoires d'outre-mer français. Chacune de ces unions est placée sous la tutelle d'une banque centrale régionale (cf. tableau 1).

### Points de repère historiques

- 1929** Les instituts coloniaux, qui possèdent les monopoles de l'émission monétaire locale, sont réformés. Leur activité sera désormais étroitement contrôlée, notamment en ce qui concerne la politique de crédit et la politique monétaire. A partir de cette époque les monnaies sont rattachées au franc français puisqu'elles suivront en général toutes les dévaluations de la monnaie métropolitaine depuis 1928.
- 1936** La définition du franc par rapport à l'or est abandonnée.  
Création du fonds de stabilisation des changes.  
Les banques d'émission coloniales reçoivent le droit de couvrir leur création monétaire par des réserves en franc français, qui sont alors assimilées à des devises.
- 1939** Instauration d'une réglementation des changes commune à l'ensemble des territoires coloniaux français.  
La déclaration de guerre coïncide avec la mise en œuvre de contrôles rigoureux sur le commerce extérieur et les mouvements de capitaux.  
La zone franc acquiert une existence formelle, puisque le franc et les monnaies qui y sont liées ont pouvoir libérateur et sont transférables à l'intérieur de la zone, que les réserves en devises sont gérées en commun et qu'il existe une réglementation commune des changes.
- 1940** Jusqu'en 1945, l'occupation en France suscite des bouleversements monétaires en métropole et dans les territoires ralliés au gouvernement de Vichy.  
Dans les colonies françaises qui rejoindront peu à peu les Alliés, des systèmes transitoires sont institués. Durant la guerre les parités des monnaies de la zone seront modifiées à plusieurs reprises.
- 1945** Durant la guerre les échanges commerciaux des colonies qui ont rejoint les Alliés se sont exclusivement reportés vers ces pays, principalement le Royaume-Uni et les Etats-Unis. De plus les territoires français ont connu des évolutions macro-économiques divergentes.  
Les francs coloniaux sont créés pour remédier à cette situation. Le franc CFP est introduit dans les colonies du Pacifique ; sa valeur est initialement indexée sur celle du dollar. Le franc CFA est établi dans tous les autres territoires, à l'exception de la Tunisie, de l'Algérie, du Maroc, de la France, de la Guyane et des Antilles. Au cours des années suivantes, la valeur de ces monnaies sera modifiée à plusieurs reprises.

- 1946** Les restrictions temporairement instituées sur les mouvements de capitaux dans la zone sont levées. A partir de cette époque le privilège d'émission monétaire sera peu à peu confié à des organismes publics.
- 1948** Les flux d'échanges des territoires coloniaux se sont complètement recentrés sur la France. Les valeurs des francs coloniaux sont figées à leur cours d'alors. Leur valeur ne sera plus modifiée par la suite. La zone franc retrouve une parfaite homogénéité monétaire.
- 1955** Création d'instituts d'émission spécifiques pour l'AEF et l'AOF. Chacun est doté d'un compte d'opération auprès du Trésor français, à l'image de ce qui avait été expérimenté pour Madagascar, la Maroc et pour la Caisse centrale de la France d'outre-mer.
- 1957** Le Maroc crée la Banque du Maroc et quitte la zone-franc.
- 1958** La CCCE, exclusivement chargée de financer les investissements publics dans les territoires français remplace la CCFOM, qui est peu à peu dépouillée de ses anciennes prérogatives.  
La Tunisie crée sa propre banque centrale et quitte la zone.
- 1959** Les instituts d'émission de l'AEF et de l'AOF deviennent des banques centrales : la BCEAC et la BCEAO. Leurs prérogatives ne sont pas fondamentalement modifiées.  
Des comités monétaires nationaux sont progressivement mis en place, en 1965 chaque pays participant en est doté.
- 1960** Dans la logique de son refus de participer à la communauté franco-africaine, la Guinée (Conakry) sort de la zone-franc.
- 1962** La Côte d'Ivoire, le Dahomey, la Haute-Volta, la Mauritanie, le Niger et le Sénégal créent l'UMOA. Le Mali quitte la zone-franc.  
Des traités de coopération entre les unions monétaires et la France introduisent des modifications importantes dans les modes de fonctionnement des banques centrales de la zone.
- 1963** A la suite de son indépendance l'Algérie suit la voie des autres pays maghrébins, crée sa propre banque centrale et quitte la zone.  
Le Togo rejoint l'UMOA.
- 1967** Retour du Mali dans la zone-franc.
- 1972** La BCEAC devient la BEAC en même temps que des accords monétaires sont conclus entre la France et la zone-BEAC d'une part, et entre les pays de cette zone d'autre part. Les modes de fonctionnement sont donc encore modifiés ; parallèlement, les comités monétaires nationaux sont refondus.  
La Mauritanie quitte la zone-franc.
- 1973** Les statuts et les règles de fonctionnement de la BCEAO sont modifiés.  
Les compétences des comités monétaires nationaux sont modifiées et ces instances deviennent des comités nationaux du crédit.  
Après cette vague de réforme du début des années soixante-dix les pouvoirs des instituts d'émission et les règles en vigueur dans la zone ne seront plus modifiées que marginalement. Madagascar quitte la zone.
- 1975** A la suite de leur indépendance, les Comores demeurent dans la zone franc.
- 1979** L'institut d'émission des Comores devient une banque centrale.
- 1983** Réintégration du Mali au sein de l'UMOA.
- 1985** La Guinée Equatoriale est intégrée dans la zone-franc.

Les banques centrales des unions possèdent un statut ambigu : elles sont relativement indépendantes dans leur fonctionnement, tout en maintenant des mécanismes de décision collégiale. Toutefois, l'expérience montre que ces banques se comportent plus comme des organismes internationaux menant une politique consensuelle, que comme des instituts supranationaux indépendants. Les positions prises par la France s'avèrent cependant déterminantes dans les politiques mises en œuvre par ces banques centrales.

Les pays membres de la zone ne possèdent pas de banque centrale nationale ; c'est l'illustration du fait que la souveraineté monétaire n'est pas entre les mains des autorités nationales, mais entre celles d'une institution commune. A l'intérieur de chaque zone les banques commerciales sont directement placées sous le contrôle de cette banque centrale des unions.

Les banques commerciales sont tenues de convertir auprès de leur banque centrale les devises qu'elles reçoivent ; en retour celle-ci leur fournit les devises qu'elles demandent dans le cadre des statuts de la zone. Cela confère à la banque centrale la possibilité de réaliser des compensations entre les besoins et les excédents en devises entre les comptes des différentes banques affiliées, ainsi qu'entre les différents pays appartenant à une région (la position du compte d'un pays correspondant théoriquement au solde de ses comptes extérieurs).

De manière similaire, chaque banque centrale des unions est placée sous la tutelle du Trésor français et y possède un compte courant. Ce compte, appelé compte d'opérations, doit recevoir les avoirs de change de l'ensemble des banques centrales de la zone franc (exceptée la Banque de France). Celles-ci sont tenues de confier au Trésor au moins 65 % de leurs avoirs en devises <sup>(4)</sup>. Le compte d'opérations peut également être créditeur ou débiteur ; ces soldes sont soumis contractuellement à versement d'intérêts, à des taux dont le mode de calcul fait référence à ceux en vigueur sur le marché des capitaux <sup>(5)</sup>.

En cas de déficit, le compte d'opérations est alimenté par le Trésor français jusqu'au rétablissement de l'équilibre ; cela signifie que le solde débiteur du compte n'est théoriquement limité ni dans son montant, ni dans sa durée. Cependant, l'apparition d'un déficit doit conduire à la mise en œuvre d'une politique monétaire appropriée pour le résorber. A ces mesures s'ajoute le coût du financement automatique que procure le Trésor français par l'entremise du compte d'opérations. En conséquence, les banques centrales des unions monétaires régionales possèdent un véritable pouvoir de création monétaire, et se trouvent dans une

---

(4) Ce taux est celui en vigueur depuis 1973. Il était auparavant fixé à 100 % (hors les sommes nécessaires à la trésorerie). Cf. H. Gérardin 1989.

(5) Ce taux, statutairement prédéfini, est égal à la moyenne arithmétique des taux d'intervention de la Banque de France sur les effets publics au plus court terme, pendant le trimestre considéré.

situation comparable à celle des banques commerciales françaises, qui voient le coût marginal de leurs ressources s'accroître dès lors qu'elles accordent trop de crédits par rapport aux normes fixées par l'institut d'émission.

Le compte d'opérations n'autorise pas les compensations entre les différentes banques centrales des unions de la zone franc, contrairement à ce qu'il est possible à celles-ci de faire au niveau des comptes des pays qu'elles couvrent. En conséquence, on constate la coexistence de plusieurs zones à l'intérieur de la zone franc, dans lesquelles les banques centrales se trouvent confrontées à des positions différentes de leur compte d'opérations. Celles-ci sont tenues de prendre des dispositions de politique monétaire appropriées à la situation extérieure de leur région et de chacun des pays qui la constituent, ces mesures résultant et entraînant des évolutions macro-économiques différentes.

De manière identique à la Banque de France, les banques centrales des unions répercutent sur les banques commerciales et les Trésors nationaux, en correspondance avec leur situation financière, les contraintes qui leur sont imposées par le Trésor français. Ces mesures sont de deux natures :

Des mesures statutaires définies dans les accords constitutifs de la zone franc. Par exemple, les banques centrales doivent veiller au respect de la limitation du solde débiteur des comptes courants des Trésors nationaux à hauteur de 20 % des recettes fiscales de l'exercice précédent. De plus, un pays dont les déséquilibres macro-économiques s'accroissent doit se conformer graduellement (au minimum) aux contraintes suivantes : « ratissage »<sup>(6)</sup> des disponibilités en devises dans l'ensemble du pays ; augmentation des taux d'escompte, de pension et d'avance consentis par la banque centrale.

Des mesures discrétionnaires, spécifiques à chaque situation, qui consistent essentiellement à accentuer les contrôles qualitatif et quantitatif de la création monétaire des banques commerciales (réescompte à taux préférentiel selon les créances présentées au refinancement, constitution de réserves obligatoires, partage entre crédits publics et crédits privés, sélectivité par branche)<sup>(7)</sup>.

Dans chacune des zones d'émission ces règles sont définies par les différentes instances de décision : conseil des chefs d'Etat des pays membres, conseil des ministres des finances, comités monétaires.

---

(6) Cette opération consiste à demander à l'ensemble des banques commerciales détenant des devises de les déposer à la banque centrale régionale.

(7) Pour une liste plus complète de ces mesures cf. H. Gérardin 1989. Certaines de ces dispositions ont été assouplies ou abolies en 1989 et 1990. (Cf. Rapports annuels de la zone franc).

1. Pays, instituts d'émission et masses monétaires dans la zone franc

Pays	Instituts d'émission	Monnaie	Masse monétaire (1)	Part de la masse monétaire
France	Banque de France	FF	4 970,00	97,50 %
Principauté de Monaco	Banque de France	FF	—	—
DOM	Institut d'émission des DOM (IEDOM)	FF	47,21	0,93 %
Mayotte	IEDOM	FF	—	—
TOM	Institut d'émission d'outre-mer (IEOM)	FCFP (0,055FF)	15,67	0,31 %
Comores	Banque centrale des Comores	F Comorien (0,02 FF)	0,31	n.s.
Bénin	Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (B.C.E.A.O)	FCFA (0,02 FF)	2,66	0,75 %
Burkina Faso			3,20	
Côte d'Ivoire			16,91	
Niger			2,53	
Sénégal			7,04	
Togo			3,20	
Mali			2,72	
<b>Total UMOA</b>			38,30	
Cameroun	Banque des Etats d'Afrique Centrale (B.E.A.C.)	FCFA (0,02 FF)	15,13	0,53 %
Rép. Centrafricaine			1,24	
Congo			3,36	
Gabon			5,75	
Guinée équatoriale			0,07	
Tchad			1,4	
<b>Total Afrique centrale</b>			26,95	

(1) Milliards de francs français (FF) fin 1990

(2) Répartition en % de la masse monétaire totale.

Sources : Comités monétaires de la zone-franc ; calculs OFCE.

Depuis les réformes de 1958, il n'existe plus un comité monétaire commun à l'ensemble de la zone franc, mais un comité propre à chacune des unions. Chaque pays possède un comité national du crédit chargé de veiller à l'adaptation entre la situation du pays considéré et la politique de la banque centrale dont il dépend. La composition et les attributions de ces instances diffèrent sensiblement, notamment entre l'Afrique de l'ouest et l'Afrique centrale (sur la durée du débit autorisé pour les comptes des banques et des Trésors nationaux, sur la nature et la gradation des contrôles décidés en conséquence).

D'un point de vue économique ces mécanismes de fonctionnement de la zone franc induisent six conséquences importantes :

— La Banque de France est le prêteur en dernier ressort de l'ensemble des systèmes financiers des pays membres.

— Le Trésor français peut théoriquement être conduit à constater un déficit illimité sur les comptes d'opérations ; à charge pour lui de déterminer la manière dont il peut y faire face.

— Ce sont ces deux institutions françaises qui possèdent la souveraineté monétaire effective sur l'ensemble de la zone, les Etats des autres pays membres étant totalement dépourvus de ce pouvoir régalien.

— Le mécanisme du compte d'opérations permet de déconnecter la politique monétaire et la politique de crédit menées en France de celles appliquées dans le reste de la zone franc.

— La politique économique des pays membres est néanmoins fortement conditionnée par la politique monétaire et la politique de change menées par la France.

— Aucune mesure ne prohibe le financement des économies nationales par d'autres canaux que ceux prévus par les statuts de la zone franc, ce qui relativise les contraintes que ceux-ci imposent aux pays membres.

Du point de vue des pays africains, tout se passe comme s'ils avaient affaire à une autorité monétaire relativement autonome, dont la logique fondamentale de fonctionnement leur échappe. La « soumission » à cette autorité est seulement le fruit d'une volonté politique, qui peut être déniée ou simplement contournée dès que les Etats souverains le décident. En cela l'adhésion à la zone franc constitue surtout une profession de foi vertueuse.

## **La zone franc : un bilan économique asymétrique**

Le système de change de la zone franc constitue une expérience exceptionnelle de par sa pérennité, puisqu'elle se maintient depuis plus d'un demi-siècle. Cette longévité est d'autant plus intéressante que ce traité unit des pays dont les situations économiques et sociales sont extrêmement hétérogènes.

Le bilan que l'on peut faire s'avère cependant très contrasté selon que l'on examine les avantages qu'en ont retirés la France ou les autres pays membres. De manière générale, les rapports privilégiés de la



France avec les PAZF, confèrent à celle-ci un avantage en termes de débouchés. En contrepartie, elle assume le risque associé à la garantie illimitée de couverture des éventuels déficits que les Etats membres peuvent creuser sur leurs comptes d'opérations.

### ***Implications monétaires et financières du mécanisme de change***

Les coûts liés à la garantie de convertibilité des monnaies de la zone se sont avérés assez faibles du point de vue de la France. La discipline monétaire que les banques centrales de l'Union monétaire ouest africaine et de l'Afrique centrale (BCEAO et BEAC) ont dû maintenir, les a conduites à disposer d'un solde excédentaire de leurs comptes d'opérations jusqu'à la décennie quatre-vingt. Au début de son existence, la zone franc a joué un rôle non négligeable de pourvoyeur de devises pour la France. En 1969, le solde positif des comptes d'opérations a atteint 8,9 % des réserves de change de la France. La revalorisation du stock d'or français, puis les problèmes de paiements courants rencontrés par les pays africains ont réduit cette proportion à 1 % en moyenne depuis 1980. Depuis cette date, les comptes sont tendanciuellement déficitaires. Cependant, les règles de fonctionnement du système, qui exigent que cette situation soit corrigée, ont imposé aux banques concernées de prendre les mesures d'ajustement nécessaires à leur retour vers l'équilibre ; ceci explique que la dérive des déficits des comptes d'opérations a été contenue.

Désormais, quel que soit le solde des comptes d'opérations, il n'a qu'un impact très faible pour la France, dans la mesure où il ne représente qu'une part restreinte de ses réserves de change, et que le Trésor rémunère les dépôts, ou facture les avances, à des taux d'intérêt proches de ceux du marché. Les soldes débiteurs, théoriquement illimités, ne pèsent pas d'un poids significatif sur l'économie française parce qu'ils sont, de fait, strictement contraints. Les mesures rectificatives prises par les banques centrales africaines font que le compte fluctue autour de l'équilibre, et ne peut, de ce fait, avoir d'incidence significative sur la politique monétaire française.

Du point de vue des PAZF, les soldes positifs longtemps dégagés par le compte d'opération n'ont pas engendré d'apport financier très significatif. En effet, les intérêts versés représentaient des montants peu importants, bien que les surplus d'avoirs de change, résultant d'une position extérieure globalement excédentaire des pays de la zone, ne fussent pas négligeables comparativement aux PNB de ces pays.

Après de longues années d'équilibre ou d'excédent, la crise économique et l'apparition de déficits chroniques dans les comptes d'opérations ont mis en évidence certaines lacunes des statuts de la zone. Les mécanismes de fonctionnement rigoureux institués dans le cadre du

système de change n'ont pas empêché les pays membres de recourir à un endettement extérieur important. La baisse du cours des matières premières s'est en effet directement répercutée sur les revenus des Etats qui ont souvent continué de s'endetter plutôt que de réduire immédiatement leurs dépenses, comme auraient dû les y obliger les règles de la zone franc, si elles avaient été contraignantes au point d'exclure toute forme d'ajustement en dehors de la compétence des banques centrales des unions.

Ces opérations d'endettement ne furent pas sans incidence sur la situation de la zone, puisqu'elles pesèrent directement sur le solde des comptes d'opérations, par le biais des charges d'intérêts dues au titre des emprunts contractés. Aujourd'hui, deux des pays de la zone franc, la Côte d'Ivoire et le Congo, se classent parmi les pays les plus endettés du monde, que l'on retienne comme critères la charge de la dette sur les exportations, ou la charge de la dette publique dans le PIB (voir tableaux 2 et 3).

## 2. Endettement des PAZF rapporté à leur PIB

Dettes totale / PIB en %	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Bénin	36,5	73,1	71,9	79,9	72,3	75,0	66,8	79,3	77,4
Burkina Faso	19,4	28,2	31,8	35,7	31,7	33,3	30,8	27,8	26,4
Cameroun	36,8	37,2	36,4	38,5	36,3	33,7	34,6	44,5	56,8
Centrafrique	24,4	39,8	42,2	50,2	47,8	61,0	62,2	67,8	70,6
Comores	36,4	77,1	97,3	116,9	102,5	102,8	96,7	88,5	77,0
Congo	98,0	104,7	103,1	156,9	184,9	213,0	218,2	204,1	203,6
Côte d'Ivoire	58,8	124,8	133,1	154,6	127,8	143,1	148,3	187,3	203,9
Gabon	39,2	29,5	28,0	35,3	60,2	80,6	94,7	99,1	88,7
Guinée équatoriale	—	—	—	154,0	157,7	169,9	169,8	191,6	163,4
Mali	45,4	94,2	119,5	141,2	116,9	110,5	106,5	108,4	100,5
Niger	34,5	55,7	67,3	86,2	80,6	81,4	77,1	79,3	73,6
Sénégal	50,5	87,6	99,6	105,4	90,3	92,6	82,4	74,2	66,5
Tchad	30,2	28,9	24,8	25,7	31,9	39,9	34,4	36,8	44,8
Togo	95,3	126,6	118,8	131,7	106,5	103,3	93,4	91,7	81,8

Sources : Banque Mondiale, World Debt Tables.

3. Service de la dette des PAZF rapporté à leurs exportations

Annuités / exportations en %	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Bénin	4,9	11,8	16,8	16,2	18,5	9,1	6,8	6,5	—
Burkina Faso	5,9	6,7	8,2	9,9	9,4	8,0	9,3	9,4	6,4
Cameroun	15,2	15,0	15,5	22,7	22,8	28,8	30,9	17,1	21,5
Centrafrique	4,9	12,9	16,3	14,2	15,0	14,1	13,1	14,2	11,9
Comores	2,6	6,5	22,9	9,2	6,6	5,0	1,7	2,8	1,4
Congo	10,8	28,5	26,7	34,3	48,9	44,4	44,0	26,4	18,2
Côte d'Ivoire	28,3	49,6	40,6	44,7	48,5	43,3	39,2	40,8	38,6
Gabon	17,7	10,9	12,8	11,6	16,3	6,9	9,7	11,0	7,6
Guinée équatoriale	17,6	20,0	46,8	41,6	17,6	26,0	10,3	15,1	10,3
Mali	5,1	8,3	11,6	17,5	18,0	16,0	18,1	14,9	11,5
Niger	21,7	36,8	26,7	33,7	39,0	34,9	40,8	32,3	24,8
Sénégal	28,7	11,3	16,8	20,8	26,2	31,4	29,1	28,8	22,9
Tchad	8,4	1,1	5,2	17,3	5,1	4,0	3,9	5,8	4,0
Togo	9,0	16,2	23,3	27,3	28,1	16,2	25,8	18,1	14,1

Sources : Banque Mondiale, World Debt Tables.

Cette dette a pour l'essentiel été placée auprès d'agents étrangers ; la Côte d'Ivoire devait en 1990 18 milliards de dollars, soit environ deux fois son PIB, le Congo devant quant à lui rembourser 5 milliards de dollars, ce qui représente une proportion du PIB équivalente à celle des Ivoiriens.

A certaines périodes les excédents auraient pu être interprétés comme la manifestation d'une sous-évaluation globale du franc CFA, même si les disparités étaient très fortes à l'intérieur de la zone <sup>(8)</sup>. Ainsi le gonflement des réserves de change aurait-il pu constituer un indicateur de la bonne santé des pays de la zone et entraîner une réévaluation

(8) Cf. Gérardin (1986) pour les soldes des comptes d'opérations de la BEAC et de la BCEAO, ainsi que B. Haudeville & J. Lama (1988) ou P. & S. Guillaumont (1988) pour une analyse plus détaillée du niveau de la parité.

tion de la parité dans le but de stabiliser les recettes d'exportations. A l'inverse, la situation actuelle de déficit chronique du compte pourrait être considérée comme l'indice de la nécessité de procéder à une dévaluation du franc-CFA. En outre, ce solde débiteur, même limité, qui est apparu au début des années quatre-vingt, peut être assimilé à une contribution française supplémentaire apportée aux pays membres de la zone franc dans la mesure où il constitue un crédit permanent en devises convertibles (des francs français), dont l'utilisation n'est pas directement contrôlée, ni la durée limitée.

On constate par ailleurs que la présence d'un système monétaire stable et unifié n'a pas permis l'émergence d'un système bancaire et financier important dans les PAZF. Les réseaux bancaires qui s'y sont constitués sont la plupart du temps embryonnaires et fortement dépendants des banques de l'ancienne métropole qui sont à l'origine de leur création. La prééminence de la monnaie fiduciaire<sup>(9)</sup> dans la masse monétaire témoigne du rôle encore faible du système bancaire dans ces pays. On a dénombré jusqu'à 107 banques dans les PAZF ; or, 42 d'entre-elles<sup>(10)</sup> ont été conduites à la faillite au cours de ces dernières années. Ces défections sont d'une importance telle que dans certains pays comme le Bénin le système bancaire a entièrement fait faillite. On peut donc s'interroger quant à l'efficacité des mécanismes de contrôle institutionnels de la zone franc à l'égard du secteur des banques commerciales, mais aussi constater les problèmes structurels que rencontrent ces établissements pour s'implanter dans ce type particulier d'économie, considérant que la situation dans les pays africains n'appartenant pas à la zone franc n'est pas plus favorable.

Une réforme des moyens de contrôle des systèmes bancaires et financiers nationaux a bien été engagée en 1989 et 1990, avec la création de commissions bancaires pour chacune des deux unions monétaires africaines. Dotée de pouvoirs de contrôle et de sanction assez étendus, elles remplacent les commissions nationales de crédit ; mais il est encore trop tôt pour mesurer les changements réels induits par cette réforme<sup>(11)</sup>.

### ***Impact de la zone sur la croissance et le développement économique***

Jusqu'en 1981, les PAZF ont enregistré une croissance plus importante que celle des autres pays africains : 4,1 % en moyenne annuelle entre 1962 et 1981, contre 3,7 % dans les autres pays d'Afrique. Dans

---

(9) En 1990 la monnaie fiduciaire représentait 30 % de la masse monétaire totale de l'UMOA, 28 % de la masse monétaire dans la zone-BEAC, contre seulement 5 % en France.

(10) Cf. Rapports de la Caisse centrale de coopération économique et M.F. l'Héritau (1990).

(11) Cf. Rapport annuel 1990 de la zone franc.

la période 1962-1970 les pays de la zone franc ont une croissance moyenne de 4,2 % contre 3,9 % pour les autres pays africains. Leurs performances relatives sont encore meilleures pour la fin de la période, entre 1971 et 1981 : les pays de la zone franc enregistrent 4,1 % de croissance en moyenne annuelle, pour 2 % chez leurs voisins <sup>(12)</sup>. Au cours de cette décennie la hausse des cours des matières premières s'est combinée à l'appréciation du CFA par rapport au dollar, contribuant ainsi à atténuer la facture pétrolière. Depuis 1981, la crise de la dette et la baisse du cours des matières premières ont perturbé cette évolution, même si les PAZF apparaissent à bien des égards en position plus favorable que beaucoup d'autres pays d'Afrique.

De manière générale la crise qui frappe les pays d'Afrique a atteint les pays de la zone franc beaucoup plus tard que leurs voisins, et semble les avoir moins affectés jusqu'à l'orée des années quatre-vingt dix. Aujourd'hui cependant, des pays comme la Côte d'Ivoire et le Cameroun, qui sont les deux pays les plus importants de la zone en termes de PIB et d'échanges extérieurs, connaissent des difficultés majeures qui aggravent le bilan global de la zone. Depuis 1985 la baisse cumulée des prix des produits de base et la dépréciation du dollar ont entraîné un recul de leur production en termes nominaux. Le PIB ivoirien est passé de 3 245 milliards de francs CFA en 1986 à 2 639 en 1990, soit une chute de 18,7 %, le Cameroun enregistrant pour sa part un recul pour la même période de 4 135 à 3 176 milliards de francs cfa de son PIB, soit 23,2 % de baisse !

Les pays de la zone franc ont su éviter le développement d'une inflation endémique. Il semble que le maintien de la parité du franc-CFA par rapport à la monnaie française, ainsi que l'observation d'une politique monétaire extrêmement stricte, ont empêché des hausses de prix importantes. Si cette situation constitue *a priori* un avantage par rapport à ce qu'ont connu d'autres pays en voie de développement, on peut s'interroger sur sa signification réelle : à la fin de la décennie quatre-vingt l'absence d'inflation déclarée coexiste dans certains pays avec une diminution du PIB, non seulement en volume, mais parfois aussi en termes nominaux.

Cette récession réfrène l'apparition de hausses de prix en raison de la baisse de demande qui l'accompagne et du niveau initial déjà très élevé des prix absolus. Par ailleurs, les indicateurs de niveau général des prix occultent des modifications indéniablement très importantes des prix relatifs. Les évolutions qui se trouvent ainsi masquées concernent non seulement des distorsions entre les différentes branches de l'économie nationale, mais également les évolutions des rapports de compétitivité entre la production nationale et les biens importés. Le réalisme des taux constatés de hausse des prix est limité par le fait qu'ils ne prennent pas véritablement en compte le système d'économie

---

(12) Cf. M.F. L'Héritier (1989).

duale (par exemple la dichotomie économie moderne/économie informelle) qui caractérise les économies africaines, dans lesquelles les revenus et les modes de consommation diffèrent profondément selon les catégories sociales considérées.

Ces évolutions prolongent directement la faible diversification des systèmes productifs qui ont été construits dans ces pays. Ceux-ci sont principalement fondés sur les avantages comparatifs que ces pays ont pu trouver dans l'exploitation de leurs richesses naturelles. Ils ont pour caractéristique d'être fortement tournés vers des produits d'exportations dont ils ne maîtrisent pas les prix très fluctuants. Cette situation induit des variations très importantes dans le revenu national et sa distribution.

#### 4. Produit Intérieur Brut nominal des PAZF en monnaie nationale (MMFCFA)

Pays	1965	1970	1975	1980	1985	1990
Bénin	47	70	113	246	500	498
Burkina Faso	56	99	138	272	469	<sup>(1)</sup> 617
Cameroun	168	300	580	1 410	3 840	3 176
Centrafrique	37	50	81	188	316	379
Comores	6	—	—	27	48	67
Congo	49	75	160	360	971	798
Côte d'Ivoire	240	415	835	2 150	3 138	2 639
Gabon	51	93	462	905	1 646	1 236
Guinée équatoriale	—	—	—	—	15	44
Mali	—	153	259	549	475	681
Niger	74	111	158	536	682	669
Sénégal	199	240	406	628	1 152	1 528
Tchad	—	75	149	—	299	344
Togo	44	74	128	238	333	450

(1) 1989, dernière année disponible

Les données en italique correspondent à des estimations.

Sources : FMI, statistiques financières internationales, rapports annuels de la zone franc.

5. Rapport PIB des PAZF sur PIB de la France (en %)

Pays	1965	1970	1975	1980	1985	1990
Bénin	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Burkina faso	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Cameroun	0,7	0,8	0,8	1,0	1,6	1,0
Centrafrique	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comores	ns	—	—	ns	ns	ns
Congo	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2
Côte d'Ivoire	1,0	1,0	1,1	1,5	1,3	0,8
Gabon	0,2	0,2	0,6	0,6	0,7	0,4
Guinée équatoriale	—	—	—	—	ns	ns
Mali	—	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2
Niger	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2
Sénégal	0,8	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5
Tchad	—	0,2	0,2	—	0,1	0,1
Togo	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Ensemble <sup>(1)</sup>	4,4	4,4	4,7	5,3	5,9	3,9

(1) La somme des colonnes ne correspond pas nécessairement à la ligne ensemble en raison des arrondis.

ns : non significatif (inférieur à 0,1 %).

Sources : FMI, statistiques financières internationales, rapports annuels de la zone franc, calculs OFCE.

Etant donné les mécanismes de fixation des prix à l'exportation, la parité de la monnaie n'a que peu d'influence sur les volumes d'exportations des PAZF. En revanche elle détermine le coût des importations en monnaie nationale. Certains travaux montrent que le franc CFA assure aux PAZF un pouvoir d'achat élevé comparativement aux évolutions de productivité enregistrées depuis le dernier ajustement de sa parité par rapport au franc français en 1948 <sup>(13)</sup>. Cette situation présente l'avantage

(13) S. Guillaumont montre que « la tendance des pays de la zone franc à investir relativement plus que les autres pays en voie de développement semble avoir été compensée, au niveau des performances économiques, par un choix moins efficace des investissements » (sauf pour la Côte d'Ivoire dont l'indicateur de productivité est plus fort). Cf. « Stratégies de développement comparées » (1988).

d'assurer un prix relativement faible pour les biens d'équipement ; une dévaluation du taux de change, au niveau préconisé par les partisans d'une dévaluation élèverait le prix de ces biens ; la parité actuelle assure donc une forme d'aide induite à l'importation de biens d'équipement. Toutefois, cette situation présente aussi l'inconvénient de renforcer la compétitivité de l'ensemble des biens importés relativement aux productions nationales, empêchant ainsi la substitution d'importations, et limite les possibilités de développer une production nationale compétitive sur les marchés internationaux, en particulier dans le domaine de la production manufacturière.

Pour la France, une partie importante du coût net de la zone franc est constituée par l'effort qu'elle consent en matière d'aide publique au développement. Ce coût s'inscrit dans le cadre plus général de sa politique d'aide aux pays du tiers-monde ; l'existence de la zone franc l'a simplement incitée à concentrer vers les pays membres une aide que ses engagements internationaux l'auraient de toute manière conduite à mobiliser. La plus grande partie de l'aide publique au développement est orientée vers les pays de la zone franc ; d'une certaine manière ceci est symptomatique de l'incapacité des mécanismes propres de la zone à compenser les facteurs qui ont empêché le décollage économique des pays en développement. A l'intérieur de la zone franc la majeure partie de l'aide publique est destinée aux DOM-TOM ; en revanche, les versements alloués aux PAZF ne progressent quasiment plus, l'aide publique au développement de la France ayant de plus en plus tendance à se répartir sur l'ensemble des pays africains, y compris ceux extérieurs à la zone franc.

En dépit des avantages liés au système de change, le constat s'impose que l'appartenance de la zone franc n'a pas permis aux pays africains de profiter pleinement des évolutions de l'économie française, bien qu'elle leur ait en grande partie garanti le prix de leurs importations.

### ***Le système de change et les relations commerciales***

Depuis la création de la zone franc, la complémentarité entre les économies des pays participants et la France s'atténue. Alors qu'en 1950 l'empire colonial représentait plus de 60 % du commerce extérieur français, la zone franc actuelle <sup>(14)</sup> ne compte plus que pour 1,3 % des importations et 1,5 % des exportations en valeur de la France. Les échanges avec les anciennes colonies demeurées dans la zone d'influence française sont donc devenus marginaux pour la France. La diminution continue de la part de la zone franc dans les échanges

---

(14) Les frontières actuelles de la zone franc sont cependant plus étroites, puisqu'elles n'englobent pas les territoires d'Indochine, ni d'Afrique du nord, qui furent des colonies françaises ou appartirent à la zone, et avec lesquels les échanges commerciaux étaient relativement importants.



extérieurs français concerne l'ensemble des produits, et plus particulièrement les biens primaires dont ces pays, en général faiblement diversifiés, tirent l'essentiel de leurs ressources.

Si les échanges se soldent par un excédent commercial global de la France sur la zone franc, les résultats par pays et par produits sont très contrastés. On constate que l'excédent français se concentre sur les départements et territoires d'outre-mer ; comme ces derniers bénéficient de subventions très importantes, l'excédent ainsi dégagé ne recouvre guère de signification.

En revanche, l'examen de la structure des échanges extérieurs des autres pays de la zone franc montre que la France demeure un partenaire commercial privilégié. Cette disproportion est révélatrice du déséquilibre économique qui la nourrit : alors que la croissance de la France a été très soutenue, les pays africains n'ont pas réussi leur décollage économique. La valeur globale des échanges réalisés par la France s'est accrue, et les flux enregistrés vers les pays industriels (et l'OPEP), dont la demande croissait fortement, ont pris relativement beaucoup plus d'importance. Les échanges extérieurs des pays africains ne se sont pas accrus dans des proportions similaires, ce qui n'a pas rendu nécessaire une remise en cause fondamentale des liens traditionnels avec l'ancienne métropole.

#### 6. Échanges commerciaux entre la France et les pays de la zone franc

Millions de francs courants	1965	1970	1975	1980	1985	1990
<b>Soldes commerciaux<sup>(1)</sup></b>						
total zone franc	1 798	3 175	3 446	7 868	9 319	24 524
PAZF	(2)850	997	1 840	1 047	3 924	568
zone-franc hors PAZF	(3)948	2 178	1 606	6 821	5 395	23 956
<b>Part de la France<sup>(4)</sup></b>						
dans les exportations des PAZF	45,8	37,0	32,5	30,7	26,4	29,0
dans les importations des PAZF	47,2	50,6	45,2	40,4	38,3	37,8
<b>Part des PAZF<sup>(4)</sup></b>						
dans les exportations françaises	4,6	3,4	2,9	3,3	2,6	1,5
dans les importations françaises	3,6	2,4	2,8	1,9	2,4	1,3

(1) Soldes annuels FAB/FAB en millions de francs courants ; un solde positif correspond à un excédent de la France

(2) Y compris Madagascar et Mauritanie, Mali exclu

(3) DOM-TOM, non compris Algérie, Maroc et Tunisie

(4) En % du total des importations et des exportations. Moyennes sur 5 ans.

Sources : F M I, Direction of trade statistics, rapports annuels du comité monétaire de la zone-franc, calculs OFCE.

La tendance générale au développement des échanges internationaux, et la diversification des liens politiques et économiques de ces pays après leur indépendance, justifient le déclin faible mais continu de l'importance française dans leurs échanges commerciaux.

Outre l'évolution des relations avec l'ancienne métropole, la structure des échanges extérieurs de ces pays n'a pas fondamentalement évolué. Ainsi, les échanges restent fortement déséquilibrés dans leur contenu puisque la France, ou les principaux nouveaux partenaires de ces pays, exporte des produits industriels, tandis que les pays de la zone franc leur fournissent des produits de base. La nature des biens échangés, les modes de fixation de leurs prix, mais également certaines caractéristiques du système de change de la zone franc, sont à l'origine de la perpétuation de ce déséquilibre et des difficultés qui en découlent pour le développement économique de ces pays.

Arrêté en 1948, le taux de change actuel du franc CFA par rapport au franc français n'a subi aucun réajustement depuis cette date ; le franc CFA a donc fidèlement suivi les évolutions du cours de la monnaie française par rapport aux autres devises. Ce facteur est particulièrement prégnant au niveau des fluctuations enregistrées par rapport au dollar américain, monnaie en laquelle sont libellés la plupart des prix des matières premières, et qui constitue également la principale monnaie de facturation des transactions sur les marchés internationaux. Les pays africains sont dans une situation où leurs termes de l'échange sont fortement dépendants de la parité franc/dollar sur laquelle ces pays n'ont aucune influence <sup>(15)</sup>, alors que le coût de l'essentiel de leurs importations est exprimé en francs français.

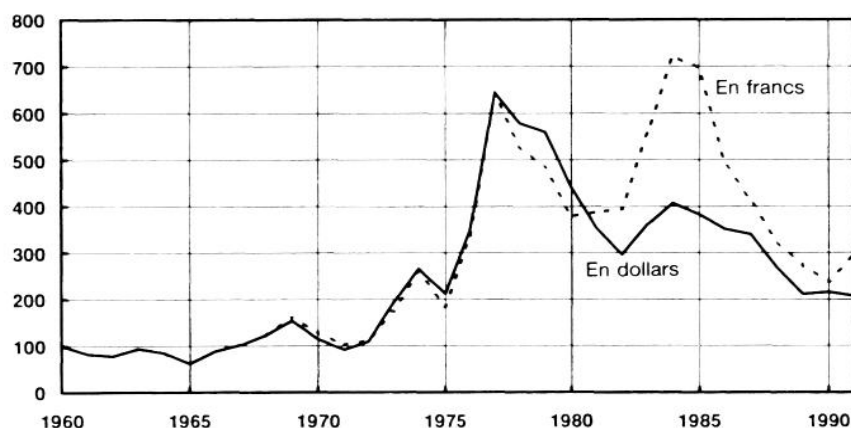
### 7. Prix du cacao à New-York et Londres

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Cents US / livre	16,6	23,5	27,1	32,7	41,0	30,6	24,4	29,2	51,3	70,8	56,5	92,8	172,0
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Cents US / Livre	154,4	149,4	118,1	94,2	79,0	96,1	108,7	102,3	93,8	90,6	71,8	56,3	57,5

Sources : FMI, statistiques financières internationales.

(15) Dans l'hypothèse où l'ensemble des échanges (importations et exportations) est réalisé en francs, toutes choses égales par ailleurs (prix en dollars de la matière première, volumes exportés), une variation du cours du dollar par rapport au franc influe sur l'équilibre de la balance commerciale, du seul fait que les cours sur les marchés internationaux sont libellés en dollars. Il en résulte que le pouvoir d'achat en francs, des exportations effectuées en francs, sur des importations payées en francs est influencé par la parité franc/dollar.

Indices base 100 1960



1. Prix d'une livre de cacao à New York et Londres

Sources : FMI Statistiques financières internationales, calculs OFCE.

Dans la période 1973-78 la dépréciation du dollar par rapport au franc fut compensée, et au-delà, par l'accroissement du cours des matières exportées. La réappréciation du dollar par rapport au franc au cours des années suivantes, jusqu'en 1985, a masqué la baisse des cours des produits de base amorcée en 1978. En 1985 le café et le cacao retrouvent un cours en francs CFA proche de celui relevé en 1977, en dépit d'une baisse du cours nominal affiché à New York de 42 % pour le café, et de 48 % pour le cacao. Depuis, la baisse du dollar et celle des prix, amplifiée par l'entrée de nouveaux producteurs, se sont cumulées.

La baisse des cours n'a pu être atténuée, ni enrayée, par les systèmes internes et externes de stabilisation du prix des matières premières qui avaient été institués afin d'en prévenir la survenance et les effets. Le système STABEX, par lequel la CEE garantit un prix d'achat minimum aux pays exportateurs de matières premières, a par exemple consacré près d'un milliard de francs au soutien des prix du cacao et du café. En dépit de cet effort, il est devenu impossible pour les Etats de maintenir le prix garanti aux producteurs par les caisses de stabilisation nationales ; celles-ci ont vu leur rente disparaître, induisant une diminution extrêmement importante des ressources budgétaires des Etats ; en conséquence, les prix garantis aux producteurs ont dû être réduits, lorsqu'ils sont devenus supérieurs au prix international, les caisses de stabilisation ne disposant plus de ressources pour financer la différence. Cette baisse des cours libellés en francs CFA a donc conjointement réduit les ressources des pays membres et amputé le pouvoir d'achat des producteurs.

Cependant, si le système de change de la zone franc a visiblement été impuissant à compenser cette dérive, il est impossible de l'incriminer de manière exclusive, (d'autant plus que ce rôle ne lui est pas explicitement assigné). En effet, la plupart des autres pays de l'Afrique sub-saharienne ont connu des évolutions de nature identique, souvent

plus marquées et assorties de conséquences plus graves que les pays de la zone franc.

La primauté de la France, et la nature des produits exportés par les PAZF ont contribué à ce que les courants commerciaux entre les pays de la zone franc (hors France) demeurent tout à fait marginaux. L'intégration monétaire n'a pas compensé la tendance naturelle à la polarisation des échanges des PAZF sur le pays le plus riche et le plus diversifié. Ainsi les échanges entre les pays africains demeurent encore extrêmement faibles. Une fois encore cette situation n'est toutefois pas particulière à la zone franc, mais concerne l'ensemble des pays africains qui, structurellement, échangent très peu entre eux <sup>(16)</sup>.

Si du point de vue de la France, on constate donc un recul très net de l'importance du commerce avec les anciennes colonies dans l'économie nationale, pour les autres pays membres, et particulièrement les Etats africains, la zone franc conserve un rôle économique essentiel, structurant leur balance commerciale et leur politique monétaire. Même si ces résultats montrent une baisse sensible de l'influence commerciale française dans les pays de la zone franc, celle-ci doit être relativisée, car on peut penser que les échanges avec la zone seraient encore moins importants si le système de change n'avait pas existé. Il suffit pour cela de rappeler les modifications de flux d'échanges que connurent les anciens territoires français à l'époque de la France Libre et dans l'immédiat après-guerre : même si ce fut dans un premier temps sous la contrainte, les exportations de la quasi totalité des colonies et des actuels DOM-TOM, se détournèrent de la métropole jusqu'en 1945, puis s'inversèrent de nouveau complètement, en l'espace de trois ans, par la simple reprise en main (très active) de ces territoires dès la Libération. On mesure ainsi combien les liens historiques et techniques sont insuffisants à expliquer la persistance de relations économiques privilégiées entre la France et les autres pays de la zone ; il est indéniable que l'intensité des relations actuelles est en grande partie liée à l'existence de l'accord de change qui unit ces pays depuis cinquante ans.

Le bilan économique que l'on peut tirer de l'existence de la zone franc peut à première vue paraître très mitigé eu égard aux résultats qui viennent d'être exposés. La France ne retire de cette coopération que des avantages assez ténus sur le plan commercial <sup>(17)</sup>, en même temps que les PAZF ne semblent pas profiter de ce contexte pour asseoir un développement plus rapide que les autres pays africains. L'accentuation de l'écart de développement entre les pays du Nord et ceux du Sud s'étant accru dans une telle mesure au cours de cette période, il est

---

(16) Cependant les pays de la zone franc échangent plus entre eux que leurs voisins africains. Il faut également préciser que les échanges informels (notamment frontaliers) sont traditionnellement assez nombreux en Afrique. Cf. P. & S. Guillaumont (1988), ainsi que Mac Lenaghan & al. (1982) sur l'intégration dans la CEDEAO.

(17) D'autant que ces débouchés se traduisent par l'accumulation de créances douteuses en francs.

impossible d'imputer exclusivement l'origine des principaux dysfonctionnement rencontrés dans les pays de la zone franc aux mécanismes du système de change auquel ils appartiennent.

L'existence de la zone franc a permis de maintenir des relations étroites entre la France et ses anciennes colonies. La France mais aussi les pays membres y ont trouvé des avantages économiques certains, même si leur poids apparaît assez faible comparativement aux relations entretenues par la France avec les pays industrialisés. Il ressort aussi de cet accord des avantages politiques qui ne transparaissent pas dans l'analyse strictement économique de la situation actuelle. L'accord monétaire a permis d'éviter que les liens avec les anciennes colonies ne se délitent comme cela s'est produit dans l'ancienne zone-sterling, alors que les accords entre l'Angleterre et son ancien empire étaient informels. Par rapport à leurs voisins, les pays de la zone semblent même se situer dans une situation plus favorable<sup>(18)</sup>, mais cette différence peut sembler effectivement infime au regard de l'écart qui s'est creusé entre la France et ses partenaires.

## **Modifier la parité ?**

Le réajustement des parités constitue la conclusion rémanente de nombreux diagnostics économiques effectués pour les pays de la zone franc. Aujourd'hui, la question de la modification des statuts de la zone ne peut plus être différée : les accords d'unification monétaire européenne signés à Maastricht impliquent une révision de ces mécanismes. Toutefois, ce changement de la monnaie de référence n'est que l'apparence de la réforme à entreprendre. Plus fondamentalement celle-ci repose sur quatre points : a) l'opportunité d'un changement des parités, b) le besoin éventuel d'une adaptation des règles institutionnelles de fonctionnement, c) les raisons qui militent pour un rattachement de la zone à l'ensemble de la CEE et, dans ce cas, sur d) l'opportunité de son élargissement.

L'inévitable révision des statuts de la zone franc en vue de leur adaptation aux conditions définies dans le traité de Maastricht, constitue une occasion de réforme que veulent saisir les partisans d'un

---

(18) Cf. Guillaumont (1988).

réalignement des parités des monnaies de la zone. Etant donné le bilan que nous avons dressé de ce système de change on peut s'interroger sur les motivations et les conséquences d'un tel réajustement.

Le bilan dressé dans la première partie montre que la zone franc a assuré à ses membres la stabilité monétaire et la modération des taux d'inflation ; compte tenu de l'échec des politiques de développement et des politiques d'ajustement, il est possible que ces critères ne recouvrent pas une signification positive. Toutefois, les économies des pays africains souffrent de handicaps structurels que l'appartenance à la zone franc ne pouvait corriger : une forte dépendance à l'égard des prix des matières premières qui évoluent de façon brutale et imprévisible, le manque d'infrastructures, l'absence d'un environnement juridique et administratif stables favorisant l'implantation et le développement des entreprises, etc.

## **L'argumentaire de la dévaluation**

La dévaluation est un des instruments utilisés dans les économies ouvertes en vue de rétablir une meilleure compétitivité-prix des biens exportés. Les effets qu'aurait une modification de parité ont déjà, en partie pu être évalués : au début des années quatre-vingt l'appréciation du dollar par rapport au franc français conduisit à une situation qu'il est possible d'assimiler à une dévaluation du franc-CFA. Après 1985, la dépréciation du dollar a induit une évolution inverse, qui, du fait de sa concomitance avec la baisse des prix des matières premières, a revigoré les partisans d'une dévaluation du franc-CFA.

Du point de vue des échanges extérieurs la dévaluation entraîne une combinaison d'effets nominaux et réels. Dans le cas des pays en développement, les principaux arguments des dévaluationnistes peuvent être résumés de la manière suivante <sup>(19)</sup> :

— La dévaluation provoque un accroissement nominal des recettes d'exportation en monnaie nationale pour les produits dont les prix sont fixés par le marché international, c'est-à-dire principalement les matières premières. La contrepartie de cet effet est un accroissement des prix en monnaie nationale des produits importés.

— L'augmentation induite du cours des matières premières exprimé en monnaie nationale permet d'accroître le revenu nominal des producteurs, notamment des paysans.

---

(19) Pour une description plus complète des avantages de la dévaluation dans les pays africains on peut se référer à E. Assidon & P. Jacquemot (1988).

— Cette augmentation des recettes profite à l'Etat <sup>(20)</sup> par le biais des caisses de stabilisation, mais aussi par l'entremise du système fiscal, si les taux et la structure de taxation demeurent inchangés.

— Elle renforce également les incitations à produire des biens d'exportation primaires.

— La dévaluation améliore la compétitivité à l'exportation des industries de transformation et encourage les productions de substitution aux importations, en raison de l'élévation du prix relatif des produits étrangers.

— Le renchérissement des importations réduit le pouvoir d'achat des salariés urbains de façon plus indolore que des baisses de salaires nominaux <sup>(21)</sup>.

— La modification de la répartition du revenu entre les salariés des secteurs non-agricoles (et souvent urbains) et les paysans, permet d'atteindre un niveau critique de pouvoir d'achat agricole, et de rétablir un circuit économique plus homogène propre à fonder un redémarrage de ces économies.

— De plus, en favorisant théoriquement l'accroissement des revenus des classes sociales les plus démunies <sup>(22)</sup>, cet effet, ajouté au précédent, a pour avantage de reporter une part plus importante du coût de l'ajustement vers les couches les plus aisées de la population.

L'efficacité réelle de la dévaluation n'est pourtant pas avérée. Longtemps son ardent défenseur, le FMI a récemment tenté de faire le bilan du maintien de la parité franc-CFA / franc français <sup>(23)</sup>. Constatant l'attachement des pays membres à la fixité du change, les administrateurs du Fonds ont reconnu que cette politique présente des avantages qui par le passé ont souvent été sous-estimés. Ils ont également admis que la dévaluation n'est qu'une mesure de politique économique parmi d'autres, qui ne se révèle pas systématiquement la plus efficace dans le cadre de l'ajustement structurel des pays en développement.

---

(20) Les Etats peuvent ainsi rétablir leur rente issue de la différence entre le prix de marché des matières premières et le prix garanti au producteur, ce qui améliore leur capacité de financement, et permet de limiter les déficits budgétaires et/ou le recours à l'endettement.

(21) En Côte d'Ivoire, la réduction récente des salaires nominaux de 15 % à 40 % a suscité d'importants troubles sociaux.

(22) Excepté dans le cas où la propriété des moyens de production de biens d'exportation (plantations, mines) est concentrée entre les mains d'agents qui ne les exploitent pas directement, ou en contrôlent le commerce, induisant une distorsion dans les incitations à la production et au commerce clandestin, ainsi que dans la répartition des revenus.

(23) Ce bilan a été effectué lors d'une séance du conseil d'administration en novembre 1990 ; Cf. Compte rendu d'activités du FMI, 1991, p 41.

## **Un exemple de dévaluation : la politique d'ajustement structurel du Ghana**

Une politique d'ajustement structurel a été conduite au Ghana depuis 1983. De par sa situation économique et politique, sa spécialisation, la nature de ses problèmes macro économiques et les chocs externes qu'il a dû affronter, le Ghana est un pays très semblable aux PAZF. La principale différence entre ces pays et le Ghana réside dans le régime de change. Ainsi l'expérience ghanéenne d'un ajustement structurel centré sur la dévaluation permet-il d'illustrer l'intérêt et les limites d'une révision des parités pour les pays de la zone franc. Cette analyse de l'ajustement structurel du Ghana a plusieurs objectifs :

— Montrer les raisons qui rendaient la dévaluation indispensable au Ghana, et principalement la déconnexion entre l'économie officielle et l'économie souterraine que nourrissait le maintien d'une parité officielle devenue complètement fictive au fil du temps.

— Mettre en évidence l'efficacité primordiale des mesures dites d'accompagnement qui tiennent la place essentielle dans l'ajustement réel de l'économie, même si leur efficacité est conditionnée par le préalable de l'ajustement nominal de la parité de la monnaie.

— Montrer que s'il existe aussi une économie souterraine dans les PAZF, elle est fondamentalement différente de celle du Ghana. En conséquence, la dévaluation opérée dans ce pays qui a eu pour effet de réduire l'économie clandestine car celle-ci résultait principalement du maintien d'une parité fictive, est inadaptée à la situation des PAZF.

— Illustrer le fait que l'ajustement de parité n'est pas à exclure dans le long terme, mais que cette politique est subordonnée à l'existence d'un environnement politique et juridique propice au développement et à la pérennité de l'activité économique.

### ***La thèse de l'ajustement vertueux***

De nombreuses données statistiques font apparaître la politique menée au Ghana depuis 1983 comme l'archétype d'une dévaluation fructueuse. En effet, alors que les autorités menaient une dépréciation par paliers de la monnaie, on a pu constater l'augmentation quasiment continue du PNB réel, des exportations, des importations, des investissements étrangers, de la production industrielle, des revenus agricoles, etc. De surcroît, cette embellie ne s'accompagne pas d'une inflation galopante, comme en connurent certains pays d'Amérique Latine ; la hausse des prix semble en effet relativement maîtrisée, n'excédant jamais 40 % par an au cours de la période.



D'autre part, les critiques généralement adressées aux politiques d'ajustement structurel semblent sans objet pour ce pays, puisque l'intervention économique et sociale de l'Etat s'accroît, que les investissements d'infrastructures sont relancés, que l'industrie renoue avec la croissance, que les dépenses sociales s'accroissent, etc <sup>(24)</sup>.

L'ensemble des résultats positifs avancés par les maîtres d'œuvre de cette politique, le FMI et la Banque Mondiale, doivent cependant être évalués à la lumière de la situation de l'économie ghanéenne en 1983, et rapprochés des évolutions enregistrées au cours de la même période par des pays comparables.

### ***Une situation initiale désastreuse***

C'est en avril 1983 que le gouvernement ghanéen décide la mise en œuvre d'un plan d'ajustement structurel ; à cette époque, le PIB en volume est inférieur de plus de 10 % au niveau maximum qu'il avait atteint en 1978, niveau qu'il ne rejoindra qu'à partir de 1986. La plupart des circuits économiques sont clandestins ; une grande partie des exportations, et particulièrement celles de cacao, se réalise par le biais de la contrebande, hors de tout contrôle de l'Etat ; les importations s'effectuent par des canaux identiques <sup>(25)</sup>. Depuis plusieurs années l'exploitation des principales ressources naturelles (or, étain, etc.) a quasiment cessé ; les entreprises du secteur public, ainsi que l'administration, sont parfaitement inefficaces. La différence entre le cours officiel de la monnaie nationale, valorisée au taux 2,75 cédis par dollar, et le cours sur le marché parallèle, 2100 fois inférieur (!) est révélatrice de la déconnexion complète entre l'économie et le pouvoir central administratif.

Dans cette situation l'Etat n'est absolument plus maître de l'activité économique du pays : ses ressources sont taries, l'endettement public atteint ses limites, il est impuissant à prendre et à faire appliquer des décisions économiques et politiques, il ne possède plus aucune information reflétant l'activité économique sur son territoire : les prérogatives qui reposent sur sa légitimité sont bafouées. La principale conséquence de cette déconnexion réside dans l'impossibilité de prélever l'impôt : l'économie clandestine prolifère d'autant plus que les taux d'imposition augmentent, ce qui a pour effet de réduire les ressources de l'Etat par érosion de l'assiette fiscale ; ce cercle vicieux ayant tendance à s'auto-

---

(24) Pour une description complète de la situation économique et du processus d'ajustement structurel mis en œuvre au Ghana, Cf. I. Kapur & al, (1991).

(25) J.P. Azam (1991), G. Franco (1981), ou E. May (1985), proposent des méthodes d'évaluation ou des estimations de certains indicateurs de l'économie souterraine. Cette proportion est basée sur les exportations officielles. G. Franco estime que les exportations clandestines de cacao, représentent environ 50 000 tonnes en 1979, soit plus de 40 % des exportations de fèves recensées dans les statistiques du FMI (113 000 tonnes). Selon E. May, l'économie parallèle représente 24,4 % du PIB en 1980, 16,2 en 1981, et 32,4 % en 1982, alors qu'elle était estimée à moins de 1 % du PIB jusqu'en 1976.

renforcer, le gouvernement s'épuise dans une impasse économique et politique.

A des spécificités nationales près, la situation du Ghana en 1983 est représentative du contexte national de la plupart des économies de l'Afrique sub-saharienne. Outre les problèmes purement économiques de compétitivité, on constate une véritable éviction de toute la sphère administrative : l'Etat ne contrôle plus que partiellement l'activité économique privée, et même bien souvent publique, qui se déroule sur son territoire.

### **La dévaluation au centre de l'ajustement**

La politique d'ajustement conduite sous l'égide du FMI a d'abord consisté en un réalignement graduel du taux de change officiel sur le taux pratiqué au marché noir des devises. Le taux de change retenu *in fine* pour le cedi n'a pas été défini en correspondance avec une (éventuelle) norme d'optimalité économique. Des interprétations diverses peuvent être données à ce réalignement.

— On peut ainsi regarder le comportement de la banque centrale ghanéenne, comme l'attitude obligée d'une autorité monétaire qui s'est peu à peu retrouvée dépouillée de certains attributs de sa fonction. La dévaluation est alors un aveu d'impuissance : la banque centrale admet son incapacité à fixer la valeur de la monnaie qu'elle émet ; elle concède au marché ce pouvoir qu'il a déjà conquis. Ce faisant, elle renonce à utiliser le taux de change comme instrument de politique économique, et prend acte de son impuissance à influencer sur les comportements des agents qui échangent ou investissent au Ghana.

— Cette concession apparaît comme la contrepartie nécessaire à la réofficialisation des transactions monétaires et réelles, qui constitue elle même un préalable indispensable à la restauration d'un minimum d'autorité de l'Etat sur les agents, dans le but de recouvrer l'impôt.

— Il est également possible d'interpréter cette politique comme la remise en adéquation de l'économie monétaire et de l'économie réelle, c'est-à-dire de fonder la valeur de la monnaie sur la production nationale effective.

#### *8. Taux de change cedi/dollar*

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Cours officiel	8,8	36,0	54,4	89,2	153,7	202,3	270,0	326,3	358,8
Marché parallèle	76,7	96,7	131,3	185,0	224,1	276,6	345,6	344,7	369,5

Source : Kapur & al (moyennes annuelles).

La dévaluation n'est cependant pas effectuée indépendamment de toute autre mesure : ainsi les échanges sont progressivement libérés afin de rétablir les canaux officiels d'importation et d'exportation. Des politiques fiscales et budgétaires, organisant un redéploiement et un redimensionnement de l'intervention de l'Etat, ainsi qu'une réforme du système bancaire, sont également couplées aux mesures purement monétaires.

### ***Résultats et enseignements pour les PAZF***

Il est important de distinguer parmi les différentes composantes du plan d'ajustement structurel l'impact de la dévaluation de celui des mesures d'accompagnement. Les résultats obtenus par le Ghana peuvent être interprétés à la lumière des effets de la dévaluation sur les transformations constatées dans les trois principaux domaines visés par la réforme : le commerce extérieur, les structures productives, le redimensionnement de l'intervention de l'Etat <sup>(26)</sup>.

#### *Les échanges extérieurs*

Le doublement du volume des exportations enregistré entre 1984 et 1986 est érigé comme l'un des principaux succès de la politique ghanéenne d'ajustement structurel. Le rétablissement des flux d'exportations que relatent les données du FMI semble d'autant plus appréciable qu'il laisse apparaître une certaine diversification des marchandises exportées. On remarque cependant que le mode d'insertion du Ghana dans l'échange international n'est pas fondamentalement transformé. Une analyse détaillée du commerce extérieur montre en effet que les recettes d'exportations sont toujours constituées à plus de 75 % par trois biens primaires : le cacao, l'étain et l'or. A cet égard, l'échec de la politique de dévaluation est patent, surtout dans ce domaine, où elle est censée recouvrir la plus grande efficacité.

Le cacao, qui représentait 60 % des recettes d'exportations en 1983, et 67 % en 1986, ne compte plus que pour 40 % de ces recettes en 1990. Cependant, ce rééquilibrage doit être relativisé par le fait qu'une grande partie de cette apparente diversification des recettes d'exportation est purement mécanique : en 1985-86 les cours élevés se combinaient au dollar fort, alors qu'aujourd'hui les prix sur le marché international sont déprimés, et le dollar fortement déprécié en regard de

---

(26) Il est indispensable de constamment garder à l'esprit la faiblesse des chiffres initiaux à partir desquels est mesurée la progression, et se rappeler qu'en dépit de la situation effectivement catastrophique de l'économie ghanéenne à cette époque, certains chiffres officiels publiés pour la période précédant 1983 ne reflètent que la partie de l'activité économique connue des autorités, cette sous-estimation ne disparaissant que progressivement, au fur et à mesure de la reprise en mains de l'économie.

son niveau du milieu de la décennie quatre-vingt. Le prix du cacao étant fixé en dollars, il en résulte un ajustement mécanique dans les comptes extérieurs, qui donne un moindre poids en valeur aux exportations de cacao.

9. Part des produits manufacturés dans le total des exportations

en %	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Ghana	1,9	3,1	1,7	3,4	1,4	1,5	2,4	2,7	3,7
Bénin	4,3	3,7	4,2	6,3	9,6	10,7	21,7	23,4	25,7
Burkina Faso	10,8	14,5	13,8	10,5	14,3	17,3	12,6	2,0	2,0
Cameroun	3,5	4,9	5,2	4,7	4,3	4,7	7,9	8,9	11,7
Centrafrique	26,2	31,0	31,3	30,8	27,4	29,1	29,2	37,7	40,2
Congo	6,5	9,1	10,4	9,7	9,3	10,2	17,9	16,3	10,4
Côte d'Ivoire	9,4	10,3	10,8	11,4	7,4	9,0	9,1	9,5	12,4
Gabon	1,2	3,2	2,3	4,3	6,3	7,2	12,6	10,7	13,7
Mali	16,5	16,3	16,9	16,8	17,2	20,9	29,7	28,4	29,4
Niger	2,1	2,2	1,9	2,1	0,6	0,8	2,1	1,6	3,5
Sénégal	15,1	19,7	15,5	14,1	15,0	18,7	15,6	16,6	24,6
Togo	7,4	6,3	8,5	12,1	14,6	13,6	6,2	7,4	8,9
PAZF	6,5	7,7	7,8	8,2	7,6	8,7	10,8	11,1	13,8
Autres sub-sahara <sup>(1)</sup>	1,9	2,0	3,0	2,8	2,1	2,2	3,7	3,9	4,7

(1) Groupe de pays comprenant Ghana, Kenya, Nigeria, Ouganda, Rwanda, Tanzanie, Zaïre, Zambie.

Sources : Banque Mondiale, World Debt Tables 1991 ; calculs OFCE.

L'augmentation de la production et des exportations de cacao n'est pas très significative <sup>(27)</sup>. D'une part, les chiffres initiaux ne tiennent pas compte d'une production clandestine importante, d'autre part les autres pays producteurs connaissent des évolutions semblables, sans pratiquer

(27) D'autre part, d'importantes fluctuations peuvent être dues au fait que les récoltes sont plus ou moins bonnes selon les années.

de dévaluation. Il est cependant difficile de soutenir que l'effet-revenu lié à la dévaluation a joué un rôle déterminant dans l'accroissement de production constaté. Certes, l'incidence des incitations liées à l'augmentation artificielle des cours en cédis <sup>(28)</sup>, sur la production d'une part, et sur le retour de celle-ci dans les circuits officiels d'autre part, est difficilement mesurable ; mais en parallèle de la dévaluation l'Etat a mis en œuvre une politique volontariste très importante de subventions publiques afin de favoriser directement le développement de la production cacaoyère. On peut légitimement supposer que de telles aides eussent été superflues si l'effet-revenu lié à la dévaluation avait eu une incidence directe.

#### 10. Revenus d'exportation de fèves de cacao au Ghana

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Volumes (milliers de tonnes)	159	150	172	195	198	201	256	247
Prix de la tonne en milliers de cédis (taux officiel)	13	84	119	214	350	425	402	427
en milliers de cédis (marché noir)	117	227	287	445	510	581	514	451
en dollars	1 520	2 351	2 189	2 407	2 278	2 102	1 490	1 309
Revenus d'exportation en milliards de cédis (taux officiel)	2	13	20	42	69	85	103	105
en millions de dollars	242	353	377	469	451	422	381	323

Sources : I. Kapur & al., FMI, statistiques financières internationales, calculs OFCE.

Par ailleurs, l'artefact <sup>(29)</sup> de l'accroissement des prix de vente obtenus par les planteurs n'a pas amélioré leur situation, d'autant que les chiffres initiaux sous-estimaient leur revenu réel en même temps que la production effective. La hausse constatée des exportations s'explique en grande partie par la réofficiation des productions ghanéennes. Cependant, si la politique de change du Ghana n'a pas modifié la position du pays sur les marchés internationaux, la politique de subventions qui l'a accompagnée a contribué à peser sur les cours en faisant s'accroître un peu plus une offre déjà structurellement excédentaire.

Un des problèmes majeurs de l'ajustement du Ghana réside dans l'impossibilité de parvenir à réduire les importations ; l'accroissement de

(28) Par le biais de la dévaluation.

(29) Du point de vue du pouvoir d'achat des revenus d'exportation en monnaie nationale.

ce poste trouve son origine, d'une part dans la politique de libéralisation des échanges extérieurs, et d'autre part dans les dévaluations successives du cedi. En effet, la libéralisation semble avoir considérablement entravé l'émergence des productions de substitution aux importations. Avant que le plan d'ajustement ne soit mis en œuvre, les importations étaient pour une bonne part réalisées clandestinement, au taux de change officieux. La dévaluation n'a donc pas d'incidence sur des prix effectivement pratiqués depuis longtemps, ce qui explique le maintien du niveau de la consommation en volume. D'autre part, la libéralisation, en diminuant les droits perçus, ne peut que tirer ces prix à la baisse, en même temps qu'elle rentabilise des importations auparavant impossibles. Tout concourt donc à l'accroissement en volume des importations. En outre, les secteurs dont le développement a été favorisé (agriculture, exploitation minière) avaient des besoins importants d'inputs étrangers, qu'ils étaient d'autant plus enclins à importer, que le double marché des changes maintenu pendant la période de convergence réservait l'usage des devises à taux préférentiel à ce type de biens et d'entreprises. Quant au FMI, il attribue la croissance des importations à l'effet dynamisant issu de la plus grande « disponibilité » des biens importés, dans la mesure où les restrictions antérieures avaient été abolies <sup>(30)</sup>.

Au total, à l'exception de la période « faste » de 1983-1986 au cours de laquelle la conjugaison d'un dollar fort et de cours élevés des matières premières ont permis au Ghana de dégager de faibles excédents, le déficit commercial n'a cessé de se creuser depuis 1987, atteignant 336.8 millions de dollars en 1990 (soit 5,75 % du PIB). Le résultat obtenu sur les échanges extérieurs, est conforme à ce que l'on connaît des effets d'une dévaluation, pratiquée par un pays combinant ces types de structure productive et de position sur les marchés internationaux.

Les résultats obtenus dans le domaine des échanges extérieurs suite à la dévaluation de la monnaie nationale attestent de l'inefficacité de cette politique, pour des pays possédant une spécialisation et un mode d'insertion dans l'échange international semblables à celui du Ghana. Les PAZF, en dépit de leur hétérogénéité, se trouvent dans cette situation comparable <sup>(31)</sup>, qui ne garantit pas qu'une dévaluation aurait plus d'incidence sur le volume, la structure et le solde de leurs échanges, qu'elle n'en a eu pour l'économie ghanéenne.

---

(30) Banque Mondiale, cité par Bing A. (1991).

(31) Les différences de degré que leurs situations présentent semblent en effet ridicules comparées à leur différence de nature.

11. Evolutions des balances commerciales

Soldes commerciaux <sup>(1)</sup>	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ghana	-60,6	-49,3	-39	15,9	-109,8	-110,0	-197,7	-336,8
Cameroun	-197	-347	-213	-820	-718	476	563	916
Congo	69	717	555	260	47	227	407	430
Côte d'Ivoire	689	1330	1523	1709	1066	1309	1182	1759
Gabon	1220	1126	1174	483	622	418	842	1572
Sénégal	-381	-359	-247	-240	-388	-479	-423	-569
Ensemble PAZF	315	1839	1668	187	-466	566	1172	2536
Autres Afrique sub-saharienne <sup>(2)</sup>	5392	5103	5322	-896	226	419	4276	5001

(1) Soldes FAB/FAB en millions de dollars US

(2) Groupe de pays comprenant : Ghana, Kenya, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Tanzanie, Zaïre, Zambie.

Sources : FMI, Direction of trade statistics, calculs OFCE.

*Le financement de l'économie*

En dépit de la remise en ordre des mécanismes administratifs, et de l'entreprise de restauration de la confiance des investisseurs, les investissements directs étrangers au Ghana ne représentent toujours qu'un volume très restreint. Certes ces investissements ont augmenté sur la période passant de 1,6 million de dollars en 1983 à 15 millions en 1989 et 1990. Toutefois ce niveau absolu est très faible, et demeure en outre inférieur à celui enregistré au début de la décennie : 16 millions de dollars par an, en moyenne, de 1980 à 1982. De plus, ces investissements semblent s'être concentrés dans le secteur de l'exploitation des mines d'or, ne contribuant pas à la diversification de la production nationale.

La restauration de la confiance étrangère est beaucoup plus marquée si l'on observe les entrées de capitaux à long terme, qui ont cru de 15 millions de dollars en 1983, à 109,8 en 1985 puis 316,8 en 1990. La caution procurée par la présence du FMI a induit un renouveau des crédits internationaux consentis au Ghana. Toutes échéances confondues, 1,2 milliard de \$ sur 7 ans ont été prêtés au seul titre du FMI. Alors que la dévaluation est mise au cœur de l'ajustement, il est nécessaire de mettre en évidence qu'elle n'a aucun rapport avec ce compartiment de l'ajustement, excepté par le biais du rétablissement de la confiance qu'elle peut engendrer. Elle a même une incidence négative sur l'évolution de l'héritage financier de l'Etat : la charge de la dette s'est considérablement alourdie, puisqu'elle est passée de 31,4 % des recettes d'exportations en 1983, à 57 % en 1988 avant de revenir à

34,9 % en 1990 <sup>(32)</sup>. La diminution de fin de période ne doit cependant pas faire illusion dans la mesure où elle intègre des annulations de dettes consenties de plus de 500 millions de dollars en 1989 et 1990 (soit environ 20 % de l'encours de 1988).

Ce type de politique serait évidemment susceptible de recouvrer une efficacité identique hors du contexte de la dévaluation. Il s'avère que l'élément déterminant est ici beaucoup moins le niveau du taux de change, que la confiance des partenaires financiers et des investisseurs. La condition nécessaire est que la politique mise en œuvre et l'autorité rétablie des Etats nationaux résuscitent la confiance des prêteurs et des entrepreneurs. Certes, au Ghana la dévaluation a constitué un facteur de cette confiance ; mais la diminution du poids de la dette n'est pas liée à l'amélioration du solde commercial, pas plus à une croissance soutenue du PIB ou des recettes de l'Etat ; *a fortiori* elle ne résulte pas directement ni indirectement des réajustements de parités. D'un strict point de vue comptable la dévaluation constitue même un handicap puisqu'elle alourdit mécaniquement le poids de la dette en monnaie nationale ; il est évident que dans toute situation les annulations et les restructurations de dettes favorisent l'ajustement des finances publiques et des balances des paiements. On doit d'ailleurs remarquer que, dans le cas du Ghana, la plupart des annulations de dettes et des nouveaux prêts interviennent après la période de dévaluation systématique ; parce que la confiance est alors restaurée, mais surtout parce que, dès lors, le poids des remboursements de la dette passée devient dirimant pour la viabilité de la politique d'ajustement <sup>(33)</sup>. Ainsi, la diminution du poids de la dette et de son service peuvent être obtenus dans les PAZF de la même manière qu'au Ghana : il suffit pour cela de procéder aux mêmes types d'annulations et de restructurations de dettes, la dévaluation ne procurant aucun soutien direct à cette évolution. On peut cependant être sceptique quant aux possibilités de généralisation de ce type de politique.

### *La transformation des structures économiques*

D'un point de vue interne, l'effet du réajustement de la parité sur l'allocation sectorielle des ressources n'apparaît pas évidente. Alors que l'on peut observer des résultats sur une période relativement longue de huit ans, on constate que l'agriculture est en recul constant en proportion du PIB (44,7 % en 1990), puisqu'elle atteint son plus bas niveau depuis 1971 ; l'industrie représente quant à elle une proportion équivalente à celle occupée au début de la décennie quatre-vingt (14,3 %), la progression étant réalisée par le secteur des services (43,5 %), qui sont typiquement des produits non-exportables du secteur abrité. Le recul

---

(32) Ces données correspondent à des ratios de dette/PNB de 41 % en 1983, 60,4 % en 1988 et 56,8 % en 1990 (*source* : Banque Mondiale, World Debt Tables, 1991). Par ailleurs rappelons que le ratio services de la dette/exportations de 1983 est calculé à partir des données d'exportations officielles.

(33) Le service de la dette représente 10,8 % du PNB et 68 % des recettes d'exportations du Ghana en 1988.



de l'agriculture provient en grande partie de la baisse des recettes d'exportations libellées en dollars. Cela met en exergue un autre domaine d'inefficacité de la dévaluation : alors qu'elle devrait constituer l'instrument de la stabilisation des recettes d'exportation, permettant ainsi de stabiliser les revenus en monnaie nationale et les incitations productives, on constate que le recul du secteur agricole s'amplifie en même temps qu'elle est appliquée. En plus de son inefficacité, attendue et patente, dans son domaine d'application externe, la dévaluation n'a donc pas l'incidence souhaitée sur la répartition interne des revenus.

### 12. Investissements étrangers en Afrique

Pays	1970	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ghana	68	16	2	2	6	4	5	5	15	15
Gabon	- 1	32	112	8	15	110	90	133	- 31	- 50
Cameroun	16	130	214	18	316	19	12	67	—	—
Côte d'Ivoire	31	95	38	22	29	71	88	56	78	- 48
Congo	—	40	56	35	13	22	43	9	—	—
Sénégal	5	15	- 35	29	- 16	- 8	- 4	—	—	—
Tchad	1	—	—	9	54	28	8	1	19	—
Mali	0	2	3	10	3	- 8	- 6	1	20	- 1
Togo	1	42	2	- 10	17	7	7	—	—	—
Niger	1	49	1	1	- 9	—	—	—	—	—
Centrafrique	1	5	5	5	3	8	12	—	—	—
Comores	—	—	—	—	—	—	7	4	3	1
Bénin	7	4	—	—	—	—	—	—	—	—
Burkina Faso	—	—	2	2	- 1	3	—	—	—	—

Données en millions de dollars courants.

Sources : Banque Mondiale, World debt tables 1991-92.

### 13. Recours aux crédits du FMI

Pays	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	Total
Ghana	19	268	477	597	611	590	499	416	3477
Côte d'Ivoire	435	589	603	566	509	407	369	278	3756
Sénégal	167	188	205	220	219	231	208	170	1608
Mali	31	44	65	74	69	53	52	41	429
Niger	—	31	45	61	79	81	61	53	411
Togo	18	38	50	57	66	55	56	53	393
Gabon	9	2	—	—	27	43	99	103	283
Centrafrique	21	26	24	26	27	32	35	26	217
Cameroun	1	—	—	—	—	—	70	85	156
Tchad	7	7	4	8	7	13	12	18	76
Comores	15	15	9	7	5	5	9	6	71
Congo	—	—	—	—	10	10	10	8	38
Bénin	—	—	—	—	—	—	—	6	6
Burkina Faso	—	—	—	—	—	—	—	—	0

Ces données correspondent à des Millions de DTS en fin de période

Sources : FMI, statistiques financières internationales, calculs OFCE.

Directement lié au problème de la stabilisation des recettes d'exportation, ce critère de la répartition interne des revenus tient souvent une grande place dans les discours sur la manipulation des taux de change <sup>(34)</sup>. En effet, avec des structures productives telles que celles des PAZF, certains avancent que ce problème crucial pourrait être résolu par une compensation entre les fluctuations des prix des biens primaires et la valeur de la monnaie nationale. La stabilisation des recettes d'exportation en monnaie nationale n'était pas l'objectif poursuivi par les autorités ghanéennes ; on constate cependant qu'à court et moyen terme cet objectif, s'il utilisait comme instrument la manipulation du taux de change, serait incompatible avec la nécessité d'une crédibilité politique du taux de change (qui est nécessairement ici le taux pratiqué par les agents sur le marché noir). Pour les PAZF, la crédibilité de la parité du franc-CFA est liée au principe politique de sa stabilité par rapport au franc français, et à l'observation des règles de fonctionnement de la zone. Un abandon de cette parité, qui aurait pour but la mise en œuvre différenciée par pays d'une politique de stabilisation des recettes d'exportations en utilisant des ajustements fréquents du taux de change, devrait être subordonnée à l'assurance d'une crédibilité égale de la parité obtenue par ce nouveau mécanisme. Si l'on considère l'incertitude que comportent de telles politiques par rapport à la spécialisation de ces pays, et les risques induits de spéculation, on peut douter de la pérennité du passage d'une forme de crédibilité à l'autre.

Les données montrent une progression de la production du Ghana à un rythme de 5 % par an sur la période 1983-1990. Cependant, l'ajustement ghanéen est le seul qui s'accompagne du maintien de dépenses sociales à un niveau élevé, de soutien de certains secteurs productifs, de la demande, en limitant les effets des mesures d'ajustement sur la baisse des revenus salariaux. Ce cas unique d'ajustement le fait parfois qualifier de keynésien <sup>(35)</sup>.

Considérant la politique (récessive) menée pour les salaires et l'emploi, on peut également relever que le taux d'inflation enregistré pendant la période de l'ajustement apparaît très fort. Outre l'année 1983, où la hausse des prix atteignit 133 %, le Ghana s'est toujours situé à un rythme d'inflation évoluant autour des 30 % par an. Ce taux n'atteint certes pas les niveaux rencontrés en Amérique Latine, mais il est très supérieur à celui constaté au cours de la même période dans les PAZF comparables au Ghana.

La faiblesse toute relative de l'inflation pendant la mise en œuvre de la politique d'ajustement s'explique, d'une part par les effets de la baisse de demande liée aux mesures récessives de l'ajustement, et d'autre part, au travers de la baisse du prix effectif de certaines

---

(34) La stabilisation des recettes d'exportation est un des rares objectifs dont l'intérêt semble reconnu de tous ; dans le contexte actuel cet objectif passe bien évidemment par une dévaluation, afin de compenser artificiellement la baisse des cours des produits de base.

(35) Cf. par exemple E. Assidon & P. Jacquemot (1988) pp.124 ; 173, etc.

importations, induite par les mesures de libéralisation. Les dévaluations successives du cédi n'ont en conséquence qu'une incidence limitée sur l'inflation importée. Elles introduisent essentiellement des distorsions transitoires dues à la progressivité du réalignement, celui-ci faisant perdurer un double marché des changes pendant la transition ; s'y ajoutent quelques hausses de prix déjà intervenues (sur les marchés officiels) qui n'apparaissent que progressivement dans l'indice du niveau général des prix, progressivité qui à l'avantage d'éviter des modifications brutales de comportement des agents. L'effet inflationniste au travers des biens de production importés est toutefois le seul sensible de manière non-ambiguë (car les investisseurs sont prioritairement éligibles pour les achats de devises aux taux sous-évalués pratiqués par la banque centrale). Ainsi, la hausse mécanique attendue des prix à l'importation et l'inflation importée associée n'apparaissent-elles que de manière marginale entre 1983 et 1990, en raison des nombreuses tendances contradictoires qui interviennent, au niveau des facteurs déjà évoqués dans le cadre de l'analyse des importations.

### *La restauration des pouvoirs de l'Etat*

Les effets des mesures d'ajustement structurel stricto sensu apparaissent tout à fait distincts de ceux de la dévaluation. Il est indéniable que l'ensemble des mesures concernant le domaine réel s'inscrivent dans le cadre d'une politique d'assainissement et de renouvellement de l'intervention de l'Etat destinée à recréer des conditions favorables au développement de la croissance économique. Dans le plan d'ajustement, la dévaluation ne constitue en revanche qu'une condition qui s'impose, en raison de l'accumulation de distorsions passées par rapport aux évolutions de l'économie réelle, ayant conduit à la pérennisation d'un taux de change politiquement irréaliste et économiquement insoutenable.

En fait, la politique ghanéenne du FMI, a principalement consisté en un rétablissement des pouvoirs régaliens de l'Etat : assurer les rentrées fiscales en concevant des assiettes et des taux réalistes, assainir la gestion des administrations et rétablir l'efficacité de leurs interventions, faire revenir les activités économiques de production et d'échange dans les circuits officiels. Ce sont là les apports indispensables à l'assainissement de l'économie ghanéenne que cette politique a permis d'engendrer.

Il est cependant impossible de lui prêter directement d'autres effets bénéfiques. L'analyse des faits montre d'ailleurs sans ambiguïté que l'objectif de court terme effectivement assigné à la politique de dévaluation ne réside pas dans les gains de compétitivité qui pourraient en résulter. A cet égard, J.S. Addo, l'ancien gouverneur de la Banque du

Ghana, précise <sup>(36)</sup> que durant la période 1983-1986, le taux de change était fixé trimestriellement en fonction de la réalisation des objectifs budgétaires et fiscaux. La notion de compétitivité externe et de substitution des importations jouant un rôle tout à fait secondaire dans cette décision, et ne constituant initialement qu'une sorte de produit fatal de cette politique.

Le résultat obtenu est de ce point de vue probant, puisque les recettes fiscales de l'Etat sont en augmentation constante. Cet accroissement de ressources provient simultanément de l'effet de la dévaluation qui augmente mécaniquement les recettes fiscales perçues en monnaie nationale, aussi bien sur les importations que les exportations <sup>(37)</sup>, et de l'élargissement d'assiette induit par un retour des transactions vers les marchés officiels, ainsi que par une politique active d'adaptation du système fiscal à la réalité économique et administrative du pays.

Dans le cas du Ghana, l'objectif essentiel de l'Etat dans la dévaluation fut d'obtenir un taux de change reconnu par le marché afin de se prémunir contre la spéculation, tout en conservant le contrôle des circuits économiques, et donc des ressources fiscales. Cet objectif est rarement pris en compte dans l'argumentaire des dévaluationnistes (excepté dans l'optique d'un rétablissement de l'équilibre des finances publiques), alors qu'il constitue la clé de voûte de la politique d'ajustement structurel des pays africains. Cet argument concernant le taux de change est évidemment sans objet pour les pays de la zone franc, ce qui enlève un intérêt considérable à la révision de parité du franc-CFA dans le cadre des politiques de réformes à mettre en œuvre dans ces pays.

La dynamique de l'ajustement du Ghana illustre bien que la dévaluation ne saurait être une panacée pour les PAZF. Les vertus usuellement attribuées à la dévaluation sont dans une large mesure infirmées par l'expérience ghanéenne. L'inadaptation de cette politique est renforcée par le fait que les pays de la zone franc doivent être distingués du Ghana puisqu'ils ont abandonné leur souveraineté monétaire, qu'ils utilisent pour leurs transactions un simple multiple du franc français, qui confère une forte crédibilité à leur taux de change, et qu'en conséquence il n'existe pas de marchés parallèles de la monnaie locale. Reste que cet ajustement repose sur un certain nombre de mesures : restructurations économiques, adaptation de la fiscalité, redimensionnement de l'intervention et restauration de l'autorité de l'Etat, etc. qui apparaissent incontournables. Elles peuvent néanmoins être appliquées

---

(36) Cité par I. Kapur & al. (1991) p. 27.

(37) Les dernières statistiques disponibles montrent toutefois une baisse nominale des revenus fiscaux tirés des exportations entre 1987 et 1988. La diminution de l'assiette (prix des matières premières) et la politique de soutien des exportations peuvent être à l'origine de cette tendance, alors que les rentrées fiscales ne sont plus gonflées par les réofficialisations de transactions qui sont intervenues dans les années précédentes (IMF, Government Finance Statistics Yearbook, Washington 1991).

indépendamment d'une modification des parités, dans le cadre actuel de la zone franc.

L'expérience ghanéenne atteste, lorsque le principe d'une dévaluation est acquis, qu'une politique graduelle de réaligement du taux de change est réalisable ; de plus la progressivité semble limiter les coûts de la transition. Cependant, elle n'élimine pas les risques liés à la disparition subite des avantages qui motivaient la décision initiale de dévaluer : en effet, les variations des cours des produits de base, combinées à celles des taux de changes, sont d'une telle ampleur que l'avantage attendu sur les recettes d'exportations peut s'évanouir très rapidement <sup>(38)</sup>. Mais il est nécessaire de bien dissocier la dévaluation, les mesures d'accompagnement, et les facteurs exogènes concomitants de l'application de cette politique de change. A cette condition de bien distinguer les instruments utilisés et les objectifs qu'ils ont *effectivement* permis d'atteindre on peut alors tirer quatre grands enseignements de la politique de dévaluation menée au Ghana :

— Les objectifs initialement affectés à la dévaluation n'ont généralement pas été réalisés par elle.

— Les objectifs annoncés, lorsqu'ils furent atteints, résultèrent le plus souvent des mesures d'accompagnement.

— La dévaluation était indispensable au Ghana, et elle fut efficace en ce qu'elle a permis de rétablir l'autorité et les fonctions essentielles de l'Etat.

— Les raisons qui rendaient la dévaluation nécessaire au Ghana, n'existent pas dans les PAZF et rendent à court terme cette politique inadaptée à la résolution de leurs problèmes immédiats.

Cet exemple d'ajustement structurel incluant un réajustement de la parité officielle de la monnaie nationale montre sans ambiguïté la nécessité d'une parité politiquement crédible pour ces économies, exclusivement afin d'asseoir l'influence économique de l'Etat à l'intérieur de ses frontières, pour qu'il puisse tenir son rôle dans le développement et la croissance économique. En revanche, indépendamment des évolutions de certains facteurs exogènes (prix des matières premières), le cas du Ghana illustre l'inadaptation de la dévaluation comme instrument de politique économique pour des pays présentant une structure productive comparable, et met en évidence les limites de ce type de politique par rapport à un certain nombre d'objectifs qui lui sont habituellement assignés.

---

(38) En 1991, de janvier à juin, la cotation de la tonne de cacao à New-York a diminué de 4 % en francs et de 19 % en dollars, tandis qu'entre juillet et décembre le cours s'est accru d'environ 20 % en francs, et 35 % en dollars (Insee, Bulletin mensuel de statistiques).

## **Des arguments en faveur d'une réévaluation ?**

A la lumière des éléments qui dissuadent une dévaluation du franc-CFA, on peut s'interroger quant à la position extrême qui justifierait une réévaluation du franc-CFA par rapport au franc français. Une telle politique présenterait en effet *a contrario* les avantages qui induisent l'inefficacité de la dévaluation. Elle entraînerait un allègement de la charge de la dette ainsi qu'une diminution de la facture des importations, sans pour autant engendrer la diminution des volumes d'exportations qui résulte normalement d'une appréciation de la parité puisque les prix de la plupart des produits exportés ne sont pas déterminés par les pays africains, ni en leur monnaie <sup>(39)</sup>.

La réévaluation aurait évidemment pour principal inconvénient d'éliminer la plupart des rares entreprises exportatrices de biens autres que les biens primaires ; cependant, cet effet négatif serait compensé par une diminution relative du prix des biens d'investissement. Cette diminution améliorerait mécaniquement le taux de rentabilité des investissements. En revanche un effet pervers résiderait dans le renforcement induit de la compétitivité des biens importés par rapport aux productions nationales, pouvant ainsi potentiellement dégrader leurs balances commerciales si la réévaluation n'est pas associée à des mesures compensatrices (et positives pour le budget de l'Etat) sur les droits de douane <sup>(40)</sup>. D'autre part, la réévaluation, au même titre que la dévaluation ruinerait les fondements de la crédibilité du taux de change du franc CFA, qui résident essentiellement dans sa stabilité.

Que l'on se situe dans l'hypothèse d'une dévaluation ou d'une réévaluation, le problème demeure celui de l'ampleur de l'ajustement à réaliser, et la parité idéale à adopter. La conclusion de cette étude quant à l'inadaptation de la dévaluation à résoudre à court terme les problèmes des PAZF, fait apparaître ce problème comme secondaire. De surcroît il est possible de penser que si le taux de change est un prix nominal demeuré stable depuis un demi-siècle, les prix réels se sont ajustés par rapport à lui, et que dans ces conditions un changement de parité serait doublement déstabilisant : en modifiant la structure de prix interne, mais aussi en créant un précédent qui mettrait en péril les fondements de sa crédibilité. Toutefois, étant donné les évolutions de l'économie réelle constatées depuis 1948, il semble très difficile de croire que l'ajustement devrait être mineur <sup>(41)</sup>. Les coûts qui y sont associés seraient donc élevés, et les effets indésirables d'autant plus importants. De plus, le réajustement de parité qui serait effectué, pourrait être totalement effacé par les variations des cours des devises

---

(39) Certains effets-prix pourraient néanmoins influencer sur le commerce extérieur en modifiant les rapports de prix entre biens nationaux et biens importés.

(40) L'incitation à la contrebande serait cependant par ce biais renforcée.

(41) Les taux de sous-évaluation du CFA par rapport aux monnaies africaines qui sont proposées par B. Haudeville & J. Lama (1988) sont d'ailleurs très importants, même s'ils reposent sur des indicateurs peu fiables de niveau des prix, et sur des évaluations en termes de PPA dont on sait les inconvénients.

sur les marchés internationaux, celles-ci s'effectuant indépendamment des évolutions économiques réelles constatées dans les pays africains, et pouvant annuler en l'espace de quelques jours tous les effets d'une modification, même importante, du taux de change.

Sans que l'inefficacité partielle de l'ajustement mené sur les conseil du FMI puisse être totalement imputée à la politique de change suivie, il apparaît que la prégnance de certains facteurs réels que nous avons mis en avant, renvoie toute utilisation de la politique de change à un niveau secondaire. Les aspects monétaires sont supplantés par les contraintes de spécialisation, d'insertion dans l'échange, de fixation des prix internationaux. Dans ces conditions on peut penser que toute politique d'ajustement structurel peut se dérouler aussi bien dans le cadre de la zone franc, qu'en dehors d'elle.

Toutes ces considérations n'ôtent cependant pas aux facteurs monétaires leur importance cruciale dans une optique de long terme. Il est en effet évident que dans une dynamique d'insertion à l'économie mondiale par le biais des échanges, l'ajustement de la parité monétaire en correspondance avec les variables de l'économie réelle (prix relatifs, productivité, etc.) est indispensable à la préservation des positions concurrentielles et à la pérennité de la stratégie de spécialisation des économies nationales. Encore faut-il que ces positions soient solides, et les spécialisations irrévocables. Dans l'immédiat, l'intérêt des PAZF est de poursuivre la coopération avec les pays européens et de préserver une parité fixe qui puisse constituer une garantie de stabilité. S'engager dans une stratégie de dévaluation du franc CFA par rapport à l'Ecu constituerait moins de leur part la réalisation d'un objectif économique qu'un engagement politique, puisque ce faisant ils se rendraient aux positions du FMI et des Etats Unis, qu'ils ont jusqu'à présent toujours réfutées <sup>(42)</sup>.

## **Réformer la zone franc ?**

Le bilan économique dressé après cinquante années d'existence de la zone franc focalise les problèmes sur la parité de la monnaie, puisque celle-ci constitue le caractère distinctif des PAZF. Cependant,

---

(42) Les protestations d'ingérence américaine, suite aux propos de Mr Hermann Cohen (Secrétaire d'Etat-adjoint aux affaires africaines), réitérées lors de la session de mai 1992 des pays membres de la zone, s'inscrivent dans cette logique.

ce débat ne peut occulter le fait qu'une partie des difficultés actuellement rencontrées par les pays de la zone franc découle directement de la nature de l'édifice institutionnel et réglementaire qui régit la zone. Le processus d'unification monétaire européenne oblige à modifier les statuts, et introduit une problématique de réforme plus fondamentale, concernant la nature et l'intensité de la coopération entre pays européens et pays africains. En conséquence, il est difficile d'ignorer les questions relatives, d'une part à la révision des statuts, d'autre part aux objectifs qui fondent l'existence de cet accord de change.

Seulement, cette transition en Europe tend à globaliser les différents domaines de la réforme, alors que celle-ci intervient à trois niveaux distincts :

— Les textes et les institutions : la révision des mécanismes de fonctionnement de la zone, à la lumière des défauts qui ont émergé depuis les dernières modifications importantes de statuts au cours de la décennie soixante-dix, peut être étudiée indépendamment du contexte de l'intégration européenne.

— La monnaie de référence : la disparition du franc français rend nécessaire l'étude des modalités économiques et politiques de rattachement du franc-CFA à la monnaie européenne.

— L'entrée de nouveaux pays : de la logique fondatrice du rattachement monétaire des PAZF à l'Europe découlent des objectifs économiques et politiques qui impliquent d'envisager l'opportunité d'un élargissement de la zone à d'autres pays africains.

L'objectif de cette partie est d'exposer les problèmes qui se posent pour l'avenir de la zone franc, afin d'en cerner les enjeux. Sans pour autant prétendre proposer une solution optimale (bien illusoire), la distinction claire des différents domaines ou des réformes sont applicables indépendamment les unes des autres, constitue un préalable incontournable. Après avoir traité du problème de la parité monétaire dans la deuxième partie, nous allons successivement évoquer les possibilités de réforme des mécanismes et des institutions, de rattachement, et enfin d'élargissement de la zone.

## **Remédier aux défauts intrinsèques existants**

Par rapport aux objectifs que se fixe la zone monétaire, il est possible de sérier un certain nombre de modifications institutionnelles ou réglementaires permettant de remédier aux déficiences apparues dans les statuts au cours des vingt dernières années. Ces changements ont pour vocation de créer ou de restaurer un cadre réglementaire favorable au développement et à la croissance.



Les mécanismes de la zone, en dépit des contraintes rigoureuses d'ajustement qu'ils imposent aux pays dont les balances des paiements sont déficitaires, laissent aux pays africains une grande souplesse dans la détermination de leur politique budgétaire. En effet les Etats membres conservent la faculté de s'endetter sur les marchés internationaux de capitaux, directement, ou par l'entremise des entreprises publiques. Depuis une dizaine d'années, la majeure partie du financement des économies des PAZF s'est effectuée hors des mécanismes, et par conséquent hors du contrôle des institutions de la zone. Face aux restrictions financières qui leur étaient imposées, ces pays se sont mis en quête de moyens de financement de substitution, sans que l'organisme de régulation puisse contrôler les dettes contractées lors d'opérations sur les marchés internationaux. Cette possibilité a permis à ces pays de supporter des déséquilibres extérieurs sans que leurs comptes auprès des banques centrales des unions, et *in-fine* du Trésor français, ne soient véritablement affectés. Ce qui était plutôt un avantage pour les PAZF, de conserver leur souveraineté budgétaire, rend les mécanismes de la zone franc complètement inopérants lorsqu'il s'agit de pratiquer des politiques d'ajustement pour corriger les déséquilibres qui apparaissent. C'est donc un système asymétrique que celui de la zone franc qui permet de bien contrôler les pays excédentaires par le biais de la politique monétaire et des dépôts obligatoires des réserves de change, mais qui est impuissant à imposer des normes de gestion budgétaire saine, ainsi qu'à maîtriser la politique d'endettement des pays membres.

C'est un élément de dysfonctionnement essentiel de la zone que cette impuissance. Les mécanismes institutionnels de la zone sont inadéquats avec la réalité de la situation économique des PAZF, puisque les causes des déséquilibres proviennent en grande partie du contournement de ces règles par les gouvernements des pays participants. C'est la combinaison de deux facteurs qui est à l'origine de cette dérive : d'une part les règles de la zone sont devenues trop rigides par rapport à la situation économique, ce qui a incité les PAZF à rechercher ailleurs les moyens de financement que le système existant ne leur accordait pas. D'autre part, les règles se sont avérées trop souples ou caduques puisqu'elles étaient impuissantes à empêcher le contournement dont elles faisaient l'objet. Ces deux facteurs ont, bien sûr, été renforcés par le fait que ces besoins financiers des PAZF coïncidaient avec une abondance d'offre de financement de la part des banques commerciales étrangères. Le coût de cette non-observation des règles de la zone s'exprime aujourd'hui dans les besoins accrus d'aide publique au développement et la nécessité de plus en plus aiguë de procéder à des annulations de dettes.

Cela montre que dans les économies africaines de la zone franc, la monnaie ne joue pas un rôle comparable à celui qu'elle a dans les pays industrialisés. Le contournement des mécanismes de la zone franc qu'ont opéré les Etats et les systèmes bancaires et financiers de ces pays font qu'il existe deux systèmes de financement de l'économie.

L'un est adossé à la monnaie nationale et contrôlé par les mécanismes de la zone franc. L'autre est le résultat de financements des agents sur les marchés internationaux ; devenu dominant, il ne subissait aucun contrôle ni aucune régulation d'une institution monétaire centrale commune qui garantisse sa cohérence avec l'évolution des variables réelles de l'économie nationale ; ce mécanisme a joué un rôle permissif majeur dans la grave crise d'endettement des PAZF.

Ce domaine des accords, qui affecte la souveraineté des pays membres puisqu'il ampute leur autonomie budgétaire, relève d'une volonté politique des Etats. L'objet n'est pas de déplorer ou de se féliciter que les Etats aient conservé cette part de souveraineté sur leurs moyens de financement ; on peut simplement constater que les problèmes d'ajustement dus à la dette, n'existeraient certainement pas si les Etats étaient rigoureusement demeurés dans le cadre restreint et restrictif de la zone franc. Cependant, le bilan de la zone montre que les problèmes monétaires et financiers ne constituent pas la raison fondamentale du retard de développement accumulé par ces pays ; il est par conséquent impossible d'affirmer que le strict respect des statuts, à condition que la volonté de limiter les financements externes (mais non pas indépendamment de leur utilisation) existât effectivement dans les institutions centrales et au Trésor, et des mécanismes de la zone franc aurait permis à ces pays de connaître un essor significatif.

Les insuffisances qui ont empêché les entités supranationales et le Trésor français de contrôler les modes de financement extérieur des pays de la zone survivraient au simple changement d'étalon. La résorption des problèmes qui tiennent aux modes ou aux mécanismes de financement, ainsi qu'à leur utilisation aux fins de développement, exigerait des modifications dans les statuts de la zone franc qui vont bien au-delà de la simple substitution de l'Ecu au franc comme devise de référence. De manière générale, l'objectif des Etats africains est d'obtenir une coopération<sup>(43)</sup> économique et financière destinée à favoriser leur développement. Dans cette optique il est compréhensible qu'ils ne négligent aucune possibilité de trouver des moyens de financement, fût-ce au détriment de la cohérence qui devrait les conduire à adhérer pleinement à la logique de la zone franc, ou à dénoncer ces accords de change.

Ces constatations attestent de la nécessité de procéder à une révision des mécanismes de la zone franc, de manière à créer un accord véritablement opérationnel, c'est-à-dire un cadre monétaire suffisamment contraignant sans toutefois devenir une entrave au développement économique. Il est fondamental que les mécanismes élaborés soient incontournables pour les pays adhérents, de manière à ce que la

---

(43) Dans ce but les Etats africains ne négligent aucune possibilité en signant de très nombreux accords internationaux, quitte à ce que ceux-ci soient contradictoires, car de telles politiques trouvent un soutien financier auprès des pays et des institutions internationales pourvoyeurs de capitaux. Cf. Bach (1991) & Mac Lenaghan (1982).

participation au système exprime en permanence une volonté manifeste et non ambiguë de la part de chacun des pays.

Une réforme connexe de celle du contrôle des moyens de financement des économies doit s'appliquer aux systèmes bancaires de ces pays. Un certain nombre de mesures ont déjà été prises en ce sens, mais elles apparaissent plus aujourd'hui comme des modifications à la marge du système existant, que comme des réformes fondamentales des rapports tripartites entre les banques centrales, les banques commerciales et les Etats. Bien que les causes en soient difficilement cernables, on peut constater l'impuissance générale des banques centrales des unions à constituer autour d'elles un réseau efficace de banques commerciales. Les faillites bancaires semblent être le fruit d'une mauvaise gestion dans un certain nombre de situations, mais là encore la réglementation prudentielle mise en place dans le cadre de la zone franc a marqué son incapacité à prévenir l'effondrement de pans entiers du système bancaire de certains pays (Bénin, BIAO, etc.).

Ces deux domaines de la réforme des institutions monétaires et financières de la zone doivent intervenir quelles que puissent être par ailleurs les modalités du rattachement de la zone à l'Europe monétaire. En effet, elles constituent d'une part un critère indispensable du fonctionnement et donc de l'existence de cet accord monétaire, mais elles sont dans ce cadre des préalables susceptibles d'aider à la résorption des problèmes structurels de l'économie réelle, notamment ceux concernant les échanges extérieurs des pays de l'actuelle zone franc.

## **La monnaie de référence et le rôle du Trésor**

Le changement de la monnaie de référence se produira de facto, lorsque le franc cessera d'exister. Outre la connaissance du niveau de taux de change auquel s'opérera cette substitution de l'Ecu au franc, il convient d'examiner si celle-ci comporte des conséquences propres sur le plan institutionnel, et est susceptible de corriger les déficiences dont souffre la zone franc.

Dans le système actuel c'est le Trésor français qui dispose de la souveraineté monétaire sur l'ensemble de la zone franc. Le solde des comptes d'opérations des banques centrales de la zone se retrouve *in fine* dans le solde du compte que possède le Trésor à la Banque de France. En tant qu'actionnaire de la Banque de France le Trésor n'est pas astreint à rendre des comptes à d'autres institutions que le gouvernement français, qui constitue officiellement sa seule tutelle directe.

Il ne dépend donc que d'une décision gouvernementale française de fixer le niveau de déficit, et éventuellement de création monétaire

acceptable pour la zone franc, par rapport à la création monétaire totale de la France. Car, si les volumes en cause n'étaient pas si faibles <sup>(44)</sup>, et les déséquilibres globaux des comptes d'opérations si marginaux, la gestion de la zone modifierait la valeur du franc sur les marchés des changes. Il en irait de même pour un éventuel « ECU-CFA ». Or il n'est pas pensable que si ces montants devaient devenir significatifs, la banque centrale européenne ne revendiquerait pas un droit de regard sur les opérations effectuées par le Trésor.

Les accords de Maastricht qui contiennent des clauses concernant le déficit budgétaire et son financement (par l'entremise du contrôle de la dette publique), priveront normalement le Trésor des prérogatives qui sont actuellement les siennes : il ne pourra plus monétiser son déficit, et laisser se creuser le solde des comptes d'opérations autrement qu'avec un aval tacite ou explicite de la banque centrale européenne. De ce problème technique (mais aussi politique) découle directement la motivation de la transformation de la zone franc en une zone-Ecu, et par conséquent d'un rattachement du franc CFA à l'Ecu, dont il deviendra le signe dans les pays africains.

Dans la mesure où l'on peut penser que le rôle de la France n'est pas suffisamment prééminent dans les nouvelles institutions monétaires européennes pour qu'elle preserve son contrôle exclusif sur une zone dont l'importance économique serait grande, deux solutions émergent : soit l'Afrique demeure une zone mineure, insuffisante à retenir l'attention des institutions communautaires, et la France y maintient une latitude d'action complète, soit, au contraire, les Européens attachent une importance véritable à leur rôle vis à vis de l'Afrique sub-saharienne, affichant ainsi la volonté d'un renforcement des liens avec ces pays dont le poids économique ou stratégique suscite leur intérêt <sup>(45)</sup>. Cette hypothèse les conduira alors à vouloir contrôler l'action économique et monétaire de la France dans cette partie du monde, voire à la prendre en charge dans son intégralité ; il ne fait aucun doute que le Trésor sera alors soumis à un contrôle étroit des organismes communautaires, qu'il sera dépossédé de sa latitude de décision, voire de l'ensemble de ses prérogatives actuelles. Cette évolution serait alors irrésistible dans la mesure où aucun argument ne pourrait véritablement justifier un contrôle exclusif de la France. Un tel transfert des compétences, en liaison avec un intérêt véritable des institutions communautaires pour l'Afrique, remporterait d'ailleurs très certainement l'adhésion de la plupart des PAZF, quelle que soit l'importance des liens historiques. Dans ce cas, les arguments évoqués précédemment qui soutien-

---

(44) La masse monétaire de l'ensemble de la zone franc ne représente que 2,5 à 3 % de la masse monétaire française. Cf. tableau 1.

(45) Si l'on considère que les annulations de dettes consenties par les pays européens aux pays africains constitue un indicateur positif de l'intérêt porté par ces pays au devenir de l'Afrique, on peut penser que c'est cette deuxième hypothèse qui se réalisera. En effet, l'Allemagne a annulé 2,5 milliards de francs de créances sur l'Afrique, dont 530 millions pour des pays de la zone franc, cependant que la France annulait dans le même temps respectivement 1,9 et 1,0 milliards (dont 730 millions pour le Sénégal). Les annulations européennes portent au total sur 5,5 milliards (1,73 milliards pour les PAZF) entre 1986 et 1991.

nent une réforme institutionnelle et statutaire demeurerait valables ; leur mise en place ne dépendrait toutefois plus du Trésor, mais des nouvelles autorités de tutelle européennes.

## **Intégrer la réalité économique contemporaine**

### ***L'opportunité d'un rattachement de la zone franc à la CEE***

L'élargissement de la zone franc relève d'une double logique, économique et politique. L'étape précédente du rattachement à la zone monétaire européenne constitue un préalable de ce passage à une zone intégrée plus vaste.

Si, en dépit de son déclin, le commerce des PAZF avec la France demeure important, la part des pays de la communauté dans leurs échanges extérieurs reste très stable. Le recul français n'est pas étonnant si l'on considère la structure coloniale du commerce qui caractérisait la zone franc à son origine, et dont le corollaire était déjà une faible diversification des flux d'échanges. Par ailleurs, on constate une intensification du commerce de la France avec les pays africains n'appartenant pas à la zone franc. Compte tenu de ces éléments, une unification économique plus poussée s'inscrit dans la continuité d'une coopération monétaire renforcée.

En fait, dès lors que la zone franc serait rattachée à l'Europe, il ne subsisterait pas de raisons véritables pour empêcher le rattachement d'autres pays africains dont les échanges avec la CEE sont tout aussi importants. Cette intégration de nouveaux pays à la zone-Ecu serait bien évidemment subordonnée au rattachement monétaire, et à une volonté explicite de ces pays. En effet, hors du préalable du rattachement des monnaies nationales à l'Ecu, la situation resterait identique à celle instituée dans le cadre des accords de Lomé.

L'élargissement de la zone aurait plusieurs avantages économiques objectifs. Le premier serait de limiter un peu plus les variations de recettes d'exportations liées aux fluctuations des monnaies de facturation des exportations. Il faut toutefois noter que cet effet ne conserverait qu'un rôle marginal, du fait qu'une grande partie de l'instabilité provient des variations des prix sur les marchés internationaux. En effet, alors que le taux de change peut faire l'objet d'une fixation à un niveau politiquement crédible, il n'en va pas de même pour les prix des matières premières. Or, c'est non seulement dans la fréquence et l'ampleur des variations de prix que réside le problème fondamental des pays exportateurs de biens primaires, mais surtout dans le niveau très bas (et tendanciellement décroissant) autour duquel fluctuent les prix.

## 14. Répartition géographique des échanges des pays africains

	en % du total	1970 <sup>(1)</sup>	1975	1980	1985	1990	
PAZF <sup>(2)</sup>	Provenance des importations	France	50,6	45,2	40,4	38,3	37,8
		CEE <sup>(2)</sup>	73,2	65,4	64,3	60,5	63,3
	Destination des exportations	France	37,0	32,5	30,7	26,4	29,0
		CEE	67,6	55,3	57,0	52,2	57,4
Autres Pays d'Afrique subsaharienne <sup>(3)</sup>	Provenance des importations	France	4,0	5,9	7,5	8,7	7,5
		CEE	51,2	49,6	57,3	49,9	49,7
	Destination des exportations	France	5,9	8,6	8,9	12,0	7,0
		CEE	58,4	49,4	41,9	52,6	46,3

(1) Les données correspondent à la moyenne des cinq années précédant la date indiquée, sauf 1970 (1968 à 1970) et 1975 (1973 exclue)

(2) La CEE et les PAZF comprennent exclusivement les pays membres aux dates choisies

(3) Echantillon constitué par les pays suivants : Ghana, Kenya, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Zaïre, Zambie.

Sources : FMI, Direction of trade statistics, calculs OFCE.

Les variations des prix à ce niveau induisent à certaines périodes des situations insoutenables pour ces pays, qui n'existerait pas si des fluctuations de même ampleur intervenaient à des niveaux de prix moyen beaucoup plus élevés <sup>(46)</sup>.

Cependant, on note une croissance de la part de la CEE dans tous les échanges extérieurs de la zone franc, puisqu'elle représente environ 60 % du commerce extérieur de la Côte d'Ivoire, et 70 % de celui du Cameroun. Est-ce à dire que la complémentarité de ces économies justifierait pour autant un rattachement à l'Ecu, indépendamment des accords de Maastricht ? Cela ne ferait en réalité que reconduire et renforcer un des défauts de la zone, qui réside en une polarisation outrancière des échanges, l'essentiel des flux se réalisant avec l'ancienne métropole, le commerce intra-zone demeurant extrêmement restreint, en dépit des déclarations de bonnes intentions régulièrement effectuées par les pays africains <sup>(47)</sup>.

(46) C'est ce même argument qui justifie l'impossibilité d'une stabilisation des recettes d'exportations par la manipulation du taux de change dans les économies africaines en l'état actuel de leur spécialisation.

(47) On peut citer à ce propos les conséquences des 200 accords de coopération à divers niveaux signés entre des pays africains, qui forment un tel réseau de contraintes croisées que chaque nouvel accord vient implicitement et partiellement dénoncer les précédents ! (Cf. D. Bach (1991).

Cette part croissante de l'influence européenne dans les PAZF, amplifiée par l'élargissement de la communauté, fonde néanmoins une logique économique d'un rattachement de la zone franc à la CEE par l'entremise de l'Ecu. Ce rattachement peut toutefois s'effectuer directement ou indirectement. Une intégration indirecte, dans laquelle la France continuerait de jouer un rôle exclusif de gestionnaire des relations entre la CEE et la zone franc, et interviendrait de manière autonome sur les banques centrales des unions, le Trésor jouant dans cette hypothèse le rôle d'interface entre la zone et l'IME. On sait cependant que cette évolution serait significative du peu d'intérêt de la communauté dans son ensemble pour l'Afrique. Le rattachement peut également s'effectuer directement ; dans cette hypothèse les PAZF sortiraient du giron français, et tous les pouvoirs de décision actuellement entre les mains des représentants français seraient transférés à des représentants des institutions économiques et politiques communautaires.

### ***La question de l'élargissement***

Le rattachement, en remettant en cause les fondements de la zone, pose de facto la question de l'élargissement de la nouvelle zone-Ecu aux autres pays africains. En effet rien ne justifierait plus alors que soient écartées de l'accord les anciennes colonies britanniques, italiennes, portugaises, belges, etc. Certes, celles-ci n'appartiennent pas à l'heure actuelle à des entités aussi homogènes et structurées que les ex-territoires français. Cependant, ils entretiennent des relations bilatérales plus ou moins fructueuses, puisqu'ils sont tous signataires d'au moins un des quelque 200 traités de coopération recensés en Afrique. Outre l'OUA, la CEDEAO figure un ensemble relativement homogène qu'il serait possible de rattacher à la CEE sur le modèle de la zone franc.

Un élargissement est de toute manière conditionné par le rattachement préalable de la zone franc à l'Ecu. Si un élargissement était décidé, il interviendrait nécessairement dans une configuration où les autorités monétaires françaises auraient déjà transféré leurs pouvoirs sur les PAZF vers des institutions européennes. En effet, cette question ne se pose pas dans le cadre actuel mais bien par rapport à un référent européen. Si toutefois la communauté décidait de laisser à la France la gestion d'une zone-Ecu constituée des anciens PAZF, c'est-à-dire qu'elle considérerait cet ensemble comme un enjeu politique et économique mineur, on voit mal quelle dynamique pourrait mener les pays européens à s'intéresser à l'élargissement de la zone concédée aux autorités françaises ; élargissement signifierait en effet intérêt (dans les deux sens du terme), ce qui induirait une volonté de transfert du pouvoir de décision vers l'Europe.

Or, considérant que cette zone est issue d'une volonté politique qui a survécu à plus d'un demi-siècle de bouleversements, on peut se demander si un ajustement en son sein, privilégiant des scénarios plus

coopératifs, comporte de plus grandes chances de réussite que des politiques d'ajustement isolées, sans cohérence, ni projet autre que le remboursement des créances ou la convertibilité monétaire, à n'importe quel prix.

L'ensemble des hésitations liées à l'élargissement se trouve déterminé par ces deux bornes : privilégier une politique d'ensemble, dont pourraient théoriquement bénéficier un grand nombre de pays, mais où les compromis et la communauté d'objectifs seraient difficiles, ou concentrer des actions spécifiques sur un nombre restreint de pays homogènes au risque de donner des apparences d'incohérence.

L'extension de la zone de coopération économique se heurte à un risque de dilution ou de polarisation de la coopération. La polarisation intervient d'abord au niveau des échanges intra-zone. Comme on peut le constater, entre la France et ses anciennes colonies le commerce est assez intense, alors qu'il demeure pratiquement inexistant entre les seuls pays africains de la zone. La spécialisation de ces pays explique cette situation que la liberté de transfert des marchandises et des capitaux à l'intérieur de la zone n'ont pas suffi à modifier. La structure de production et d'exportation des autres pays africains étant de même nature que celle des PAZF, l'intégration de pays ACP dans une zone-Ecu ne ferait probablement que reconduire et renforcer ces déséquilibres intra-zone. L'autre risque de polarisation intervient au niveau de la coopération de l'Europe avec les pays appartenant à sa zone monétaire. Dans ce cadre on imagine mal une politique uniformisée et indifférenciée envers tous les pays ; aussi il est probable que l'aide consentie par la CEE, quel que soit son montant, sera de toute façon dirigée vers un nombre restreint de pays. L'application des accords de Lomé, au travers des mécanismes de stabilisation des recettes d'exportations et des prix des matières premières, a déjà montré à quel point les financements peuvent se polariser sur des produits, des pays ou des domaines très particuliers.

Un élargissement des accords de change est susceptible de favoriser quelque peu les échanges entre Europe et Afrique, entre les pays africains, et sous certaines conditions leur développement économique. Cependant il comporte le risque congénital d'une dilution de la coopération, par un processus qui consisterait, en annonçant vouloir aider un grand nombre de pays, de n'en aider finalement aucun, ou d'en privilégier seulement quelques-uns. Ce projet serait d'ailleurs d'autant plus utopique qu'il se doublerait d'une action dont il y a tout lieu de penser qu'elle sera très importante et coûteuse envers les pays de l'Europe de l'Est.

Il n'est donc pas certain que le rattachement d'une grande zone profite à tous les pays africains. La coopération avec ces pays reflétera très probablement les rapports de forces entre nations européennes à l'intérieur des instances de décision communautaires. Dans la mesure



où l'on peut penser que les Etats nations européens survivront encore longtemps au processus d'intégration européenne, il est difficile d'imaginer que l'intensité des liens bilatéraux, historiques ou économiques entre pays européens et africains ne transparaisse pas dans la politique africaine de la Communauté européenne.

Achévé de rédiger le 15 juin 1992.

## Références bibliographiques

- ADDA J. & SMOUTS M.C., « La France face au Sud : le miroir brisé », *Karthala*, Paris 1989.
- ADDA J. & ASSIDON E., (direction) « Dette ou financement du développement », actes du colloque des 7 et 8 septembre 1990 organisé par le CRID, *L'harmattan*, Paris 1991.
- AZAM J.P. & DAUBRÉE C., « La détermination des taux de change parallèles en Afrique : modèle micro-économique et test économétrique (Nigéria, Zaïre, Ghana) », *Economie et Prévision*, n° 97, 1991.
- ASSIDON E. & JACQUEMOT P., « Politiques de change et ajustement », *Ministère de la Coopération et du Développement*, Paris, 1988.
- BACH D., « L'intégration économique régionale en Afrique », *Economie et Prospective Internationale*, Revue du CEPII n° 48, 4<sup>e</sup> trimestre 1991.
- BANQUE MONDIALE, Rapports annuels sur le développement dans le monde.
- BHATIA R.J., « The West African Monetary Union : an analytical review », *IMF occasional paper*, n° 35, mai 1985.
- BING A., « Ghana : une dévaluation sans grand effet », *Afrique Relance*, juin 1991.
- BOUIN O. & MICHALET C.A., « Rééquilibrage entre secteur public et secteur privé : l'expérience des pays en développement », OCDE, Paris, 1991.
- CAISSE CENTRALE DE COOPÉRATION ÉCONOMIQUE, Rapports annuels.
- COMITÉ MONÉTAIRE DE LA ZONE FRANC, Rapports annuels.
- DEVARAJAN S. & RODRICK D., « Do the benefits of fixed exchange rates outweigh their cost ? The franc zone in Africa », *CEPR discussion paper*, n° 561, juillet 1991.
- FMI, « Rapport annuel du conseil d'administration », Washington 1991.
- FREUD C., « La zone franc est-elle le bouc-émissaire de l'échec du développement ? », *Cahiers d'études africaines*, 121-122, XXXI-1-2, Paris 1991.
- FRANCO G.R., « The optimal producer price of cocoa in Ghana », *Journal of Development Economics*, volume 8, n° 1, février 1981.
- GÉRARDIN H., « La zone franc », Tome 1, histoire et institutions, *L'Harmattan*, Paris 1989.
- GÉRARDIN H., « Intégration monétaire et création de monnaie : le cas de la zone franc », *Economies et Sociétés*, Série progrès et croissance, n° 30, ISMEA Paris 1986.

- GUILLAUMONT S., « Dévaluer en Afrique ? », *Observations et diagnostics économiques, Revue de l'OFCE* n° 25, octobre 1988.
- GUILLAUMONT P. & S., « Stratégies de développement comparées, zone franc et hors zone franc », *Economica*, Paris 1988.
- GUILLAUMONT P. & S., « Monnaie européenne et monnaies africaines », *Revue Française d'Economie*, volume IV, 1, 1989.
- HAUDEVILLE B. & LAMA J. « Contribution à l'analyse des marchés parallèles des changes en Afrique de l'ouest », *Revue d'Economie Politique*, n° 3, 1988.
- HUGON P., « Zone monétaire et intégration régionale : le cas de la zone franc », *Techniques Financières et Développement*, Epargne Sans Frontières, n° 21, Décembre 1990.
- KAPUR I., HADJIMICHAEL M.T., HILBERS P., SCHIFF J. & SZYMCAK P., « Ghana : adjustment and growth, 1983-91 », *IMF occasional paper*, n° 86, septembre 1991.
- LELART M., « Zone monétaire et convertibilité : l'expérience africaine », *Economies et Sociétés, Série progrès et croissance*, n° 30, ISMEA Paris 1986.
- LELART M., « Le sme et le système monétaire franco-africain », *Eurépargne* n° 11 & 12, 1985.
- L'HÉRITEAU M.F., « Le franc-CFA, taux de change et ajustement », document de travail, Caisse Centrale de Coopération Economique, Paris 1989.
- L'HÉRITEAU M.F., « La faillite des systèmes bancaires en Afrique », in J. Adda & E. Assidon, Paris 1990.
- MAC LENAGHAN J.B., NSOULI S.M. & RIECHEL K.W., « Currency convertibility in the Economic Community of West African States », *IMF occasional paper*, n° 13 août 1982.
- MAY E., « Exchange control and the parallel market economies in sub-saharian Africa, focus on Ghana », *World Bank Staff Working Papers*, n° 711, 1985.
- VALLÉE O., « Le prix de l'argent CFA », *Karthala*, Paris 1989.
- VAN DE WALLE N., « The decline of the franc-zone : monetary politics in franco-phone Africa », *African Affairs*, Volume 90, n° 360, juillet 1991.

## Glossaire

<b>ACP</b>	Afrique Caraïbes Pacifique
<b>AEF</b>	Afrique Equatoriale Française
<b>AOF</b>	Afrique Occidentale Française
<b>APD</b>	Aide Publique au Développement
<b>BCEAEC</b>	Banque Centrale des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun
<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
<b>BEAC</b>	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
<b>CCCE</b>	Caisse Centrale de Coopération Economique
<b>CCFOM</b>	Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer
<b>CEDEAO</b>	Communauté Economique Des Etats de l'Afrique de l'Ouest (Bénin, Burkina Faso, Cap-vert, Côte d'Ivoire, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Libéria, Mali, Mauritanie, Niger, Nigéria, Sénégal, Sierra Leone, Togo)
<b>CFA</b>	Colonies Françaises d'Afrique (jusqu'en 1945) Côte Française d'Afrique (entre 1945 et 1959) Communauté Française d'Afrique (entre 1959 et 1962) Communauté Financière Africaine (depuis 1962 en Afrique de l'ouest) Coopération Financière en Afrique centrale (depuis 1972 en Afrique centrale)
<b>CFP</b>	Colonies Françaises du Pacifique (jusqu'en 1945) Comptoirs Français du Pacifique (depuis 1945)
<b>FF</b>	Franc Français
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>IME</b>	Institut Monétaire Européen
<b>OUA</b>	Organisation pour l'Unité Africaine
<b>PAZF</b>	Pays Africains de la Zone Franc
<b>UMOA</b>	Union Monétaire Ouest-Africaine