

Politique monétaire et développement du marché régional en Afrique de l'Ouest : les défis du franc CFA et les enjeux d'une monnaie unique dans l'espace CEDEAO

Kako NUBUKPO¹

Résumé

Le développement du marché régional est un des défis les plus importants de l'intégration régionale en Afrique de l'Ouest. En effet, la libre circulation des biens et services est le meilleur reflet de l'intégration économique, bien plus que les textes communautaires. Dans le cas du couple « UMOA/UEMOA », l'existence d'une monnaie unique, le Franc CFA, est *a priori* un atout pour l'instauration d'un marché régional au sein des huit pays qui composent cette Union, dans la mesure où les coûts de transactions économiques et commerciales sont d'emblée réduits du fait de l'absence de risque de change. En revanche, lorsque ces huit pays, également tous membres de la CEDEAO se retrouvent au sein de cette dernière, l'avantage de la monnaie commune et unique disparaît du fait de l'existence de plusieurs monnaies nationales appartenant aux pays membres de la CEDEAO non membres de l'UMOA/UEMOA.

L'objectif de cet article est de préciser les enjeux de la dimension monétaire dans la construction d'un marché régional intégré et ce, à l'aune de la dualité institutionnelle existant dans l'espace communautaire ouest-africain (UMOA/UEMOA *versus* CEDEAO). L'article se fonde sur le constat selon lequel l'existence du Franc CFA n'a pas impulsé une dynamique de promotion des échanges au sein de l'UEMOA, du fait notamment de la polarisation excessive des échanges de chacun des pays membres avec la France. Une des conséquences négatives de cette extraversion des économies de l'UEMOA est que cette dernière n'est pas une zone monétaire optimale. Prenant appui sur l'expérience de l'UEMOA, l'article tente de montrer sous quelles conditions la monnaie unique de la CEDEAO en projet pourrait éviter les écueils rencontrés par le Franc CFA et le pessimisme relatif à son succès, annoncé par les études prospectives, afin d'être une zone monétaire optimale et un véritable espace d'intégration commerciale et économique régionale.

¹ Professeur Agrégé des Facultés de Sciences Economiques à l'Université de Lomé (Togo) et Conseiller Technique auprès de l'Agenda « Coton-Textile » de la Commission de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) à Ouagadougou (Burkina Faso). Contact : knubukpo@uemoa.int

Introduction

Le développement du marché régional est un des défis les plus importants de l'intégration régionale en Afrique de l'Ouest. En effet, la libre circulation des biens et services est le meilleur reflet de l'intégration économique, bien plus que les textes communautaires. En Afrique de l'Ouest, la pluralité d'institutions d'intégration n'épuise aucunement la question de la réalité de l'intégration économique. En particulier, les deux principales entités communautaires, à savoir le couple Union Monétaire Ouest Africaine et Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UMOA/UEMOA) d'une part et la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) d'autre part, font de l'existence d'un marché régional effectif, le fer de lance des avancées en matière d'intégration régional.

Dans le cas du couple « UMOA/UEMOA », l'existence d'une monnaie unique, le Franc CFA, est *a priori* un atout pour l'instauration d'un marché régional au sein des huit pays qui composent cette Union, dans la mesure où les coûts de transactions économiques et commerciales sont d'emblée réduits du fait de l'absence de risque de change. En revanche, lorsque ces huit pays, également tous membres de la CEDEAO se retrouvent au sein de cette dernière, l'avantage de la monnaie commune et unique disparaît du fait de l'existence de plusieurs monnaies nationales appartenant aux pays membres de la CEDEAO non membres de l'UMOA/UEMOA.

Se posent dès lors, les questions relatives :

- aux liens existant entre l'appartenance à une zone monétaire commune et le degré de développement d'un marché régional ;
- à la compatibilité entre les pays membres de l'UMOA/UEMOA et les autres pays membres de la CEDEAO du point de vue du rythme de mise en place d'un marché régional intégré ;
- à la place de la monnaie dans le dispositif d'intégration régionale, dans la perspective de l'instauration d'une monnaie unique dans l'espace CEDEAO.

L'objectif de cet article est de préciser les enjeux de la dimension monétaire dans la construction d'un marché régional intégré et ce, à l'aune de la dualité institutionnelle existant dans l'espace communautaire ouest-africain (UMOA/UEMOA *versus* CEDEAO).

La première partie de l'article effectue un rappel historique du processus d'intégration régionale en Afrique de l'Ouest, en focalisant ce rappel sur le fait monétaire. La question de l'optimalité de la zone UMOA/UEMOA y occupera une place centrale, eu égard à l'originalité de la construction de l'intégration monétaire dans cette zone ayant en partage le Franc de la communauté financière africaine (CFA). La deuxième partie, plus prospective, s'appuie sur la dimension monétaire de l'intégration régionale pour évaluer les liens qu'entretiennent le développement du marché régional et l'existence d'une zone monétaire, dans l'optique de l'instauration programmée d'une monnaie unique pour la CEDEAO.

I. Gestion du Franc CFA et développement du marché régional en Afrique de l'Ouest : de l'extraversion subie à l'extraversion choisie

1.1. Quelques repères historiques

L'histoire des relations monétaires entre la France et l'Afrique² met en évidence le fait que la rationalité politique a toujours dominé la rationalité économique *stricto sensu* : avant la création de l'UMOA en 1962, elle suggère la parfaite congruence entre l'impératif d'exporter des matières premières à bas prix des colonies vers la métropole et l'édification progressive du monopole du franc CFA (franc des colonies françaises d'Afrique) sur les monnaies endogènes africaines. En revanche, dès la création de l'UMOA, il s'est agi de ne pas couper le cordon ombilical entre la France et ses colonies nouvellement indépendantes. Pour preuve, une des marques d'indépendance de l'époque de la part des dirigeants africains les plus nationalistes fut de ne pas y entrer (cas de la Guinée de S. Touré et du Togo de S. Olympio) ou d'en sortir rapidement (cas du Mali de M. Keita qui quitta l'UMOA dès juillet 1962).

L'absence de définition de critères de convergence économique et de réflexion sur le caractère optimal de cette zone monétaire – qui, rappelons-le, sont généralement des préalables à la création d'une union économique et monétaire – confirme le caractère éminemment politique de l'UMOA/UEMOA³ dès sa création. Par la suite, lorsque les années 1980 verront les pays de l'UMOA se soumettre à l'ajustement structurel, une collusion sinon formelle, du moins tacite, s'est établie entre la France, soucieuse d'afficher son indépendance

² Confère l'ouvrage « Histoire de l'UMOA » paru en trois tomes publié en 2000 par la BCEAO.

³ Le traité instituant l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) date de mai 1962, alors que celui instituant l'UEMOA ne date que de janvier 1994. Contrairement aux idées reçues, le traité de l'UEMOA n'a pas remplacé celui de l'UMOA. Les deux traités coexistent et celui de l'UMOA sert encore de base juridique aux aspects strictement monétaires. Cependant, dans le présent article nous avons choisi, sauf à de rares reprises, de ne mentionner pour la période post 1994, que l'UEMOA pour faciliter la lecture, le recours au traité de l'UEMOA nous permettant d'évoquer à la fois les aspects réels et les aspects monétaires et financiers. De plus, il est prévu à terme une unification des deux traités.

vis-à-vis des institutions de Bretton Woods et les pouvoirs publics des pays africains de la zone Franc pour rejeter toute idée de dévaluation du franc CFA et opter pour « l'ajustement réel ». Les pays de l'UMOA, du fait de fondamentaux économiques désastreux, furent obligés de gérer tant bien que mal des réformes douloureuses sans possibilité de profiter du degré de liberté qu'offre une flexibilité monétaire et à affronter une concurrence difficile avec **les pays anglophones et lusophones de l'Afrique de l'ouest avec lesquels les échanges économiques s'inscrivent dans une trajectoire historique profonde.**

« L'ajustement monétaire » ou dévaluation du franc CFA de janvier 1994 fut en apparence le premier acte du renoncement français, obligé de se plier au diktat des institutions de Bretton Woods, dans la lignée de ce qu'il est convenu d'appeler « la doctrine d'Abidjan » (Hibou, 1995)⁴. En réalité, la France préserve de nouveau ses intérêts qui coïncident désormais avec un néolibéralisme plus ou moins assumé depuis l'indépendance de la Banque de France décidée en 1992 et le traité de Maastricht, précurseur de la Banque Centrale Européenne et de l'Euro, dans un contexte de réorientation tendancielle de l'aide publique au développement vers les pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO).

De même, les autorités monétaires ouest africaines et les chefs d'Etat de la zone UEMOA tirent ainsi avantage du double « bouclier » du FMI et du Trésor français en préférant prendre la posture de rentiers « bons élèves de l'orthodoxie monétaire » - *nec plus ultra* de l'extraversion des élites africaines – plutôt que d'assumer le risque d'une indépendance d'esprit et la responsabilité qui va avec en optant pour une réflexion endogène sur les voies d'une gestion monétaire idoine en Afrique de l'ouest. On en voudrait pour preuve le décalage entre l'effet d'annonce de la création d'une monnaie unique pour l'Afrique de l'ouest (francophone, lusophone, anglophone) à l'horizon 2005 sous l'égide de la CEDEAO⁵ et le total immobilisme des pouvoirs publics ouest africains sur ce dossier depuis 10 ans. Les autorités monétaires actuelles de l'UEMOA tentent de conduire une politique de lutte contre une inflation provoquée par des chocs exogènes non monétaires (inflation importée de France, aléas climatiques, hausse du prix du pétrole), avec des outils adaptés à des économies fortement monétarisées. De même, le processus de libéralisation croissante du secteur bancaire de l'UEMOA dans un contexte de surliquidité bancaire et d'extraversion des

⁴ La « doctrine d'Abidjan », encore appelée « doctrine Balladur », fut théorisée et surtout appliquée au début des années 90 lorsqu'il fut admis qu'aucun pays africain de la zone Franc en délicatesse avec les conditionnalités du Fonds Monétaire International et/ou de la Banque Mondiale ne saurait prétendre à quelque appui financier que ce soit de la France.

⁵ Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest, créée en 1975 et regroupant l'ensemble des 16 pays ouest africains à l'exception de la Mauritanie.

banques primaires, contribue à affaiblir l'efficacité de la politique monétaire. Enfin, l'ancrage rigide du CFA à l'Euro a un coût manifeste en termes de croissance dont on ne saurait faire l'économie. L'expérience de l'intégration monétaire dans l'UMOA/UEMOA est atypique, dans la mesure où l'instauration d'une monnaie commune au mois de mai 1962 a précédé la mise en place des conditions économiques de sa pérennité, en particulier l'effectivité de règles édictées en matière de convergence et de bonne gestion macroéconomiques.

1.2. *La faible efficacité de la politique monétaire conduite par la BCEAO*

La coopération monétaire existant entre l'UEMOA et la France est illustrée par l'existence du mécanisme dit du « compte d'opérations »⁶, qui contribue à garantir une parité fixe entre le franc CFA et l'Euro. Dans ce cadre, la recherche de la stabilité des prix est présentée comme un objectif susceptible d'assurer la soutenabilité à long terme du taux de change et la compétitivité des économies de l'UEMOA. Par ailleurs, fortement dépendantes des chocs d'offre exogènes, cette zone a dû faire face à diverses fluctuations asymétriques auxquelles la politique monétaire commune a eu à répondre.

Une étude⁷ s'est attachée à décrire et à évaluer l'impact des mouvements des taux directeurs de la BCEAO sur la croissance et l'inflation entre 1989 et 1999 (Nubukpo 2002). Du fait du faible impact exercé par la politique monétaire de la BCEAO sur la croissance et l'inflation dans l'UEMOA, ses principaux résultats plaident pour une amélioration de la connaissance des mécanismes de transmission de la politique monétaire au secteur réel dans le cadre de l'UEMOA et surtout pour une évaluation des implications du cadre institutionnel d'exercice de la politique monétaire de la BCEAO, ainsi que la mise en évidence des paradoxes induits par ce contexte.

- L'absence d'objectif de croissance dans les missions de la BCEAO

La BCEAO a opté pour une cible d'inflation de 2% comme principal objectif de la politique monétaire de l'UEMOA⁸. Un tel choix provient de l'arrimage du franc CFA à l'Euro car cette cible est celle retenue par la Banque Centrale Européenne (BCE). Or, dans un régime de taux de change fixe avec une libre circulation des capitaux, il est impossible pour la

⁶ Pour cerner les tenants et aboutissants du fonctionnement du « compte d'opérations », se référer aux ouvrages de Hugon (1999, p. 19) et Claveranne (2005, p. 50).

⁷ Les résultats de cette étude ont été validés par les autorités monétaires de la zone et publiés dans le « Rapport Annuel » de la BCEAO, 2002, b, pp. 20-21.

⁸ La BCEAO se veut ainsi plus vertueuse que l'UEMOA, laquelle a retenu une cible d'inflation de 3% dans le cadre des critères de convergence macroéconomique. On peut se demander pourquoi l'Institut d'émission, la BCEAO, a une cible d'inflation différente de celle retenue par le Conseil des Ministres de l'UMOA/UEMOA, officiellement en charge de la définition de la politique monétaire de la zone.

BCEAO d'avoir une politique monétaire durablement différente de la zone ancre, c'est-à-dire la zone Euro, conformément aux enseignements du « triangle des incompatibilités de Mundell ». Ce rattachement institutionnel, hérité des accords de coopération entre la France et l'UMOA/UEMOA, contraint donc la BCEAO dans sa capacité de choix de son objectif de politique monétaire. En effet, dans un régime de changes fixes, l'inflation contribue, du fait de la perte de compétitivité qu'elle engendre, à la détérioration progressive des comptes extérieurs et à la surévaluation du taux de change, fragilisant ainsi la parité entre les monnaies.

De fait, la cible d'inflation de 2% retenue par la BCEAO, identique à celle de la Banque Centrale Européenne, semble impérative au regard des contraintes qu'induit l'existence d'un taux de change fixe entre les deux zones. Il peut ne pas être problématique si l'on retient le principe suivant lequel « ce qui est bon pour la zone Euro est bon pour la zone CFA ». Rien n'est moins sûr cependant, au regard de la pertinence de cette cible d'inflation pour la zone Euro, en butte aux critiques d'économistes d'obédience keynésienne⁹, mais surtout, ici, en termes de pertinence pour la zone UEMOA : les défis qui se posent à ces pays en développement sont autrement plus complexes et la contribution potentielle de la monnaie à la réalisation de la croissance économique devrait pouvoir susciter une large réflexion. L'adoption d'une telle cible d'inflation peut en effet sembler exagérément restrictive pour des économies qui auraient besoin de 7% de croissance du PIB pour atteindre les objectifs du millénaire (ODM), notamment celui de réduction de moitié de la pauvreté à l'horizon 2015.

Il est étonnant de voir que la Banque centrale de la zone UEMOA (BCEAO) se contente d'assurer la maîtrise de l'inflation, en n'ayant comme préoccupation ni la croissance, ni le développement économiques. La littérature empirique sur la question est pourtant prolixe. On peut par exemple rappeler que la poursuite simultanée de ces deux objectifs a nourri le débat sur la courbe de *Phillips*¹⁰, c'est-à-dire sur la nécessité d'effectuer un arbitrage entre inflation et croissance économique. Différentes études empiriques, menées notamment dans les économies en transition (Calvo et Coricelli 1993, Coricelli 1998, Ould-Ahmed 1999),

⁹ Confère le rapport N° 59 du Conseil d'Analyse Economique (CAE, 2006)

¹⁰ La courbe de Phillips rend compte de l'arbitrage existant entre inflation et chômage : en effet, elle suggère qu'il est possible d'obtenir un supplément de croissance économique devant se traduire par une baisse du chômage, par le biais d'une politique monétaire expansionniste. La hausse du taux d'inflation, conséquence de la politique monétaire expansionniste, serait le prix à payer pour obtenir la croissance. Un tel enchaînement des mécanismes a été remis en cause par Phelps et Friedman, puis Sargent et Wallace, qui montrèrent grâce à l'introduction des anticipations dites adaptatives, puis rationnelles dans les modèles keynésiens, l'absence d'arbitrage entre inflation et chômage. La réponse des nouveaux keynésiens fut de réhabiliter la courbe de Phillips en passant par l'hypothèse d'imparfaite flexibilité des prix.

ont par ailleurs montré que les politiques monétaires restrictives avaient un impact macroéconomique récessif¹¹ tandis que des modèles néo-structuralistes (Van Wijnbergen 1983, a et b) insistent sur les effets pervers liés à l'adoption de politiques monétaires restrictives dans les économies en développement.

La BCEAO semble donc privilégier l'objectif de change au détriment de celui de croissance économique. En cela, elle est une caisse d'émission plutôt qu'une véritable banque centrale puisqu'elle n'a plus la maîtrise de sa politique monétaire. La question est donc de savoir pourquoi les autorités de l'UEMOA ont fait un tel choix. La réponse est double. D'une part, l'absence d'une véritable gestion de la monnaie et du taux de change autorise une paresse intellectuelle et la domination de la routine, comportements bureaucratiques par excellence, mis en évidence, pour le cas de l'UEMOA, par Nguessan (1996). D'autre part, les autorités monétaires de l'UEMOA semblent avoir largement opté pour une logique d'extraversion¹², en développant un attachement quasi-viscéral à l'idée d'un franc CFA « fort », qui signifierait la bonne santé des économies ouest africaines et leur conformité à l'impératif international de rigueur macroéconomique. Ainsi, lors de la création de l'UMOA en 1962, au lendemain des indépendances, le choix fait ou subi d'un taux de change fixe entre le franc français et le franc CFA n'a jamais été remis en question. On peut en conclure que la volonté de s'attacher à une monnaie forte, que l'on peut interpréter comme une rémanence de l'empire, a été symbolisée et ouvertement revendiquée par le biais d'un lien monétaire formalisé avec l'ancienne puissance coloniale, la France.

L'extraversion se traduit ici très concrètement, par le fait que la relation monétaire extérieure apparaît finalement plus importante que les relations internes, comme l'indique la priorité accordée à l'objectif de change sur l'objectif de croissance. Plus exactement, le primat de la « bonne » insertion internationale, symbolisée par cette relation monétaire bien spécifique, amène à gérer les rapports internes sans remettre en cause la stabilité et la fixité du taux de change. De facto, ce choix perpétue la domination de la consommation sur la production, la prime implicite en faveur de la consommation, qui plus est, de la consommation importée, autre forme de la préférence pour une gestion extravertie des relations économiques. Ce constat revêt une importance majeure dans une perspective de renforcement d'un marché régional ouest africain dynamique. **Les modalités actuelles de**

¹¹ En particulier, Ould-Ahmed (1999) illustre ce constat à partir de l'analyse des deux vagues de politiques monétaires restrictives en Russie de 1993 à 1999

¹² Bayart (1999) a une réflexion stimulante sur l'extraversion « dépendante » de l'Afrique et ses conséquences pour le développement.

gestion du franc CFA par la BCEAO sont antinomiques d'une vision de développement endogène, fondé sur la promotion d'échanges entre les différentes économies ouest africaines dans le cadre d'un marché régional intégré.

- *Des réserves de change excessives*

Les rapports successifs de la Zone Franc¹³ mettent en évidence le montant record de plus de 6 000 milliards de FCFA de réserves détenues par les banques centrales de la zone Franc auprès du Trésor français. Pour la seule BCEAO, les réserves représentent plus de 3 000 milliards de FCFA, soit un taux de couverture de l'émission monétaire supérieur à 110% ! Il convient de noter que les conventions du « compte d'opérations » qui lient la BCEAO et le Trésor français n'exigent qu'un taux de couverture de l'émission monétaire de 20%. Il résulte de cette situation que la BCEAO se prive volontairement de moyens financiers conséquents potentiellement utiles à la croissance au sein de l'UEMOA et privilégie la détention de réserves de changes excessives dont l'intérêt le plus visible est l'amélioration de sa trésorerie du fait de la rémunération de ses dépôts. Certains économistes comme Nguessan (1996) ont utilisé la théorie de la bureaucratie pour tenter d'expliquer la rationalité d'un tel comportement, les autorités monétaires de l'UEMOA étant plus intéressées par le maintien de leurs privilèges personnels que par la maximisation du bien-être collectif, dans un contexte d'absence de contrôle réel de la gestion de la BCEAO.

Cependant, il convient d'aller plus loin et de mobiliser le cadre d'analyse de l'économie politique pour tenter de fournir une explication complémentaire plausible à ce paradoxe (Hibou 1996, 1997). Ce qui est en jeu dans l'inertie constatée des réponses aux « dérives » du fonctionnement du compte d'opérations ne semble pas être principalement un soutien de la France à des pays en développement par rapport auxquels elle estime avoir une responsabilité particulière au regard de l'histoire coloniale, ou une volonté délibérée de conserver un « pré carré » dont la faiblesse des performances nécessite paradoxalement la constitution de réserves de change importantes à des fins de précaution.

Il s'agit plutôt, selon nous, de la conséquence logique d'une gestion extravertie des économies de l'UEMOA. Les autorités monétaires de la zone semblent en effet n'avoir qu'une hantise, la dévaluation du franc CFA. Celle de 1994 a été vécue comme une atteinte à

¹³ Pour un commentaire de ce rapport, confère l'article intitulé « la zone Franc croule sous l'argent », S. Gharbi, Jeune Afrique N°2384, du 17 au 23 septembre 2006, P.69.

leur image de banquiers centraux « modernes », obnubilés qu'ils sont, à l'instar de leurs homologues européens, par l'impératif d'une monnaie « forte », traquant l'inflation, refusant tout caractère contracyclique de la politique monétaire et profitant en outre des facilités d'importation qu'offre une monnaie surévaluée et stable. On ne saurait comprendre autrement pourquoi le taux de change actuel entre le franc CFA et l'Euro perdure, alors même que tous les analystes sérieux de la zone Franc, à l'instar de la « lettre des économistes de l'Agence Française de Développement » du mois de juillet 2006, s'accordent depuis quelques années sur le fait que ce taux de change grève fortement la compétitivité des filières agricoles, notamment cotonnières ouest africaines en proie à un marché mondial durablement orienté à la baisse (Nubukpo et Keita 2006). Du fait de la dépréciation du dollar US vis-à-vis de l'Euro, le franc CFA constitue à l'heure actuelle une monnaie exagérément forte pour les économies de l'UEMOA, au regard notamment de la faiblesse de ces dernières et des défis qu'elles doivent relever.

L'illusion de la « victoire finale » contre une inflation non monétaire entretenue par les autorités monétaires de l'UEMOA et la détention de réserves de change excessives de la BCEAO auprès du Trésor français, rendent compte d'une même logique, celle de la double soumission au départ imposée, mais de plus en plus volontaire, des pouvoirs publics de l'UEMOA au Fonds Monétaire International d'une part, et à la France d'autre part, au mépris de l'intérêt des populations de leurs pays. Il est en effet difficile d'expliquer autrement la « conspiration du silence » qui prévaut à l'heure actuelle, face à l'inefficacité interne et externe de la politique monétaire conduite dans l'UEMOA et au caractère aberrant du lien entre le franc CFA et le Trésor français (accords de nature budgétaire), alors même que le franc français n'existe plus et que la politique monétaire de la France se décide désormais à Frankfort (siège de la BCE).

II. Instauration d'une monnaie unique dans l'espace CEDEAO et développement d'un marché régional intégré en Afrique de l'Ouest : quelles liaisons ?

Depuis 1960 qui a vu l'indépendance de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, dont nous fêtons le cinquantenaire cette année, l'intégration monétaire revient dans les débats comme une arlésienne. En Afrique de l'Ouest, une coopération active a débuté en 1975 avec la création de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest, dont les résultats encourageants ont fait germer en mai 1983, l'idée d'une monnaie commune pour la région. Le

20 avril 2000 à Accra (Ghana), six pays ouest-africains (Gambie, Ghana, Guinée, Liberia, Nigeria, Sierra Leone) ont annoncé leur intention de créer une Union monétaire en Afrique de l'Ouest à côté de l'UEMOA. Le projet prévoyait une fusion ultérieure de cette seconde union monétaire avec l'UEMOA, afin de faire coïncider les frontières de l'Union monétaire avec celles de la CEDEAO. Ce scénario conduirait l'UEMOA à renoncer au Franc CFA pour adopter l'ECO, nouvelle monnaie régionale dont le régime de change vis-à-vis de l'Euro et du Dollar n'est pas encore précisé.

La déclaration d'Accra était assortie de critères de convergence relatifs à l'inflation, aux finances publiques et aux réserves de change. Pour organiser la surveillance multilatérale du processus de convergence et préparer l'Union Monétaire, une banque centrale, l'IMAO (Institut Monétaire de l'Afrique de l'Ouest) fut créée à Accra. En avril 2002, la Zone Monétaire Ouest Africaine (ZMOA) fut instaurée, et chaque pays s'engagea à maintenir son taux de change à l'intérieur d'une bande de fluctuations de 15% par rapport au Dollar. Cependant à la fin de l'année 2002, les Etats, constatant l'insuffisance de la convergence, repoussèrent l'Union Monétaire au 1^{er} juillet 2005 et actualisèrent les critères de convergence : critères macroéconomiques principaux et critères secondaires, plus structurels. Depuis lors, l'inertie est palpable, s'agissant de la mise en place de la monnaie unique CEDEAO. Comment peut-on l'expliquer ? Les problèmes de déficit de convergence nominale des économies sont-ils seuls responsables ? Qu'en est-il de la volonté politique des Etats de la CEDEAO ? La création de la monnaie unique CEDEAO ne pourrait-elle pas, au contraire, favoriser la convergence des économies de la région ? Enfin, quels liens de causalité entretiennent le développement du commerce intra régional et l'existence d'une monnaie unique au niveau régional ?

2.1. *La CEDEAO, une zone monétaire optimale (ZMO) ?*

Sur un plan théorique, la plupart des recherches montrent que si les bénéfices d'une monnaie unique sont potentiellement importants entre les pays ouest africains (en particulier en termes de commerce régional et de performance macroéconomique), les coûts n'en demeurent pas moins importants (Masson et Pattillo 2001, 2002, Benassy-Quéré et Coupet 2005, Houssa 2008, Tapsoba 2009). En effet, les analyses montrent que la divergence des chocs est si importante entre les économies ouest africaines que les coûts d'une union monétaire au niveau de la CEDEAO risqueraient d'être plus importants que les bénéfices

attendus. En particulier, le fait que les pays de l'UEMOA soient importateurs nets de pétrole, alors que le Nigeria, véritable géant économique de la zone, soit plutôt exportateur net de pétrole, rend *a priori* difficile la mise en place d'une politique monétaire commune à l'espace CEDEAO, dans la mesure où les pays de l'UEMOA et le Nigeria ne sont presque jamais dans la même phase du cycle économique lors de la survenance d'un choc d'offre (hausse ou baisse du prix du pétrole).

Une politique monétaire commune à des pays en opposition de phase dans le cycle économique ne peut être optimale et induirait tôt ou tard la tentation pour certains pays de récupérer leur souveraineté monétaire afin de faire face aux défis spécifiques de leurs économies respectives. Rappelons que la théorie originelle des zones monétaires optimales (ZMO) établie par Mundell (1961) considère la perte de la politique monétaire au plan national comme le principal coût de l'adhésion d'un pays à une union monétaire. Au titre des bénéfices attendus, il convient de mentionner en particulier la réduction des coûts de transaction liés aux échanges. En outre, deux conditions sont requises pour que les gains d'une union monétaire soient supérieurs aux coûts : le caractère symétrique des chocs qui affectent les différentes économies, et l'existence de mécanismes alternatifs (par exemple une grande flexibilité des marchés) devant prendre le relais des ajustements du taux de change, lorsque surviennent des chocs asymétriques.

Cependant, d'autres arguments plaident pour la mise en place d'une monnaie unique CEDEAO. En effet, l'existence même d'une telle union monétaire pourrait être source de développement du commerce régional et donc de lissage intra régional des chocs affectant les économies de la CEDEAO. En outre, il peut se développer la notion de partage des risques, illustrée par la mobilité accrue des facteurs de production, la mise en place d'institutions comme les fonds de compensation, et le développement des marchés financiers régionaux.

En particulier, Ouedraogo (2003) développe une analyse stimulante de la CEDEAO comme zone monétaire potentiellement optimale, en se fondant sur les analyses du « second Mundell » (Mundell 1973, 2001), qui prend du recul par rapport à son article de 1961, en optant pour une appréciation « relative » de la notion d'optimalité. En effet, pour Ouedraogo, le principe de partage des risques qu'illustre la centralisation des réserves de change d'une part et, d'autre part, la différenciation des appareils productifs nationaux, lesquels, au lieu d'être une source de divergence d'intérêts quant à l'utilisation ou non du taux de change

comme instrument d'ajustement, devient un facteur de stabilisation de la zone monétaire, concourent à plaider pour un schéma volontariste dans la mise en place de la monnaie unique CEDEAO.

Ainsi, pour Ouedraogo (2003, *op.cit.* P. 135) « cette théorie complète des zones monétaires optimales permet en outre de percevoir les principaux éléments de coopération entre Etats membres d'une union monétaire, une coopération destinée à renforcer, voire pallier, les mécanismes « naturels » d'ajustement que sont notamment la mobilité des facteurs de production et la flexibilité des salaires ». Dans cette lignée, Tapsoba (2009, *op.cit.*P.4) part de l'idée selon laquelle le lancement d'une monnaie unique réduit la fréquence des chocs asymétriques et favorise le développement de mécanismes d'ajustement alternatifs aux politiques monétaire et de change. Il étudie les mécanismes que les Etats ouest africains peuvent mettre en œuvre pour réduire les coûts d'ajustement une fois la monnaie unique en place. Au titre de ces mécanismes, il montre « d'une part que l'intégration commerciale augmente significativement la symétrie des chocs, et d'autre part que le principal canal de partage des risques hétérogènes est l'épargne ».

2.2. Le développement du marché régional en Afrique de l'Ouest : condition préalable ou postérieure à la mise en place d'une monnaie unique pour la CEDEAO ?

Les enseignements de la zone UEMOA

Sur la base des critères qui fondent l'optimalité d'une zone monétaire, il ne fait guère de doute que l'UEMOA n'en est pas une. En effet, les études empiriques montrent qu'il n'y a pas eu d'augmentation du caractère symétrique des chocs (faible corrélation des chocs liés aux termes de l'échange). Ceci s'explique notamment par la forte spécialisation des pays dans la production et surtout l'exportation de quelques matières premières, ce qui exclut une complémentarité entre eux. En outre, il existe une forte hétérogénéité des structures économiques dans une zone où trois types d'économie coexistent : des économies sahéliennes fortement dépendantes des aléas climatiques (Burkina, Mali, Niger), des économies relativement industrialisées et à forte dominance des activités de services (Côte d'Ivoire, Sénégal) et enfin des économies côtières dont la dynamique est clairement tirée par le commerce d'import-export (Bénin, Togo).

Pour ce qui concerne le critère relatif à la mobilité de la main d'œuvre, cette dernière est restée très faible en dépit de l'existence du Traité de l'UEMOA qui prévoit dans son article 4, la libre circulation et le droit d'établissement des personnes exerçant une activité indépendante ou salariée. Les mouvements migratoires semblent être plus liés aux déterminants historiques et culturels qu'aux ajustements économiques. De plus, les difficultés que connaît la Côte d'Ivoire, pays le plus important de l'Union sur le plan économique, n'ont pas facilité les migrations de travailleurs en direction de ce pays, dans un contexte de regain nationaliste illustré par les controverses autour de la notion « d'ivoirité ».

Enfin, la faible flexibilité des prix relatifs dans des économies structurellement oligopolistiques, le bas niveau du taux d'épargne couplé à la faible profondeur du marché financier régional, réduisant les transferts intra communautaires au plan microéconomique et la faiblesse des fonds structurels empêchant la mise en place de politiques d'envergure macroéconomique et sectorielle de convergence des pôles régionaux, ont entretenu l'immobilisme du point de vue de la transformation de l'UEMOA en une zone monétaire optimale. De plus, le commerce intra-régional est resté faible, du fait notamment de la structure extravertie des économies (priorité à l'exportation vers les pays du Nord de matières premières agricoles et non agricoles), de l'étroitesse des marchés, des coûts de transport élevés, de la faible productivité du capital et de nombreuses entraves tarifaires et non tarifaires aux échanges.

Dans ce contexte, pourquoi la CEDEAO, qui pour une grande part, réplique les configurations économiques structurelles de l'UEMOA, réussirait à devenir une zone monétaire optimale, là où l'UEMOA a échoué ?

Une monnaie unique pour la CEDEAO ?

Plusieurs arguments plaident pourtant en faveur de la capacité de la CEDEAO à devenir une ZMO. Tout d'abord, l'argument libéral de la taille du marché permet de dire que tout choc affectant une économie de la CEDEAO pourrait être plus vite amorti de manière endogène dans l'espace CEDEAO que dans l'UEMOA, du fait de la taille importante du marché régional CEDEAO, suivant en cela la « loi des grands nombres ». Ensuite, les travaux du CILSS sur les sous-espaces régionaux au sein de la CEDEAO montrent qu'il existe des flux d'échanges historiquement et culturellement fondés beaucoup plus pérennes que ceux existant dans l'UEMOA. A titre d'illustration, les échanges entre le Togo et le Ghana, ou

entre le Bénin et le Nigéria, ou encore entre le Niger et le Nigéria, le Sénégal et la Gambie, au sein desquels les proximités ethniques, historiques et culturelles jouent un rôle-clé, sont de loin supérieurs en volume à ceux qu'on peut noter entre la plupart des pays membres de l'UEMOA.

Par ailleurs, contrairement à l'UEMOA, la CEDEAO dispose d'un pays leader, le Nigeria, potentiellement capable de jouer le rôle de « prêteur en dernier ressort » dans les premiers pas de la monnaie unique, en supportant les coûts de la coordination régionale. A contrario, l'UEMOA pourrait apporter sa grande expérience de gestion d'une union monétaire, notamment les défis rencontrés au quotidien par la Commission de l'UEMOA qui a pour mission de renforcer la base économique de la monnaie commune CFA et, partant, les innovations institutionnelles mises en place (par exemple, le principe de la surveillance multilatérale).

On touche ici aux limites du caractère strictement économique du projet de création d'une monnaie unique CEDEAO. La dualité « pays de l'UEMOA » *versus* « pays non UEMOA » recoupe implicitement la dualité « pays francophones *versus* pays anglophones », les lusophones ne pesant pas beaucoup sur un plan géostratégique. Les différences linguistiques cachent des différences de perception et de fonctionnement très marquées. A titre d'illustration, il convient de se référer aux différences historiques liées à la création au début du vingtième siècle de la Zone Sterling (Zone d'arrangement monétaire d'Afrique de l'Ouest en 1913, et d'Afrique de l'Est en 1919) et de la Zone Franc (1939).

L'autonomie accordée par les britanniques aux différents territoires colonisés dans la gestion monétaire et la responsabilité qui va avec (création de caisses d'émission), tranche singulièrement avec la tutelle française sur la gestion monétaire de ses colonies (création du compte d'opérations dès les années 1920, et maintien du Siègne de la BCEAO à Paris jusqu'en 1973). De fait, il convient de ne pas éluder les arrière-pensées pouvant exister autour des enjeux réels ou supposés de la création d'une monnaie unique CEDEAO, enjeux liés aux logiques de « pré-carré » et de sphères d'influence, à la fois des pays du Nord (France *versus* Grande Bretagne) et des pays du Sud (Pays francophones *versus* Nigeria).

Ainsi, d'un point de vue politique, la mise en place d'une monnaie unique CEDEAO est un défi qui mériterait d'être relevé à plus d'un titre : l'existence d'une telle monnaie contribuerait à donner une caution d'indépendance d'esprit des chefs d'Etats de la région et de

fondement économique à un espace régional dont les faits d'armes sont pour l'essentiel, politiques (résolution de conflits), contrairement à ses missions originelles (Communauté Economique). Elle permettrait également de couper le cordon ombilical avec la France sur un plan symbolique, reproche récurrent adressé au Franc CFA et à l'UMOA/UEMOA, avec une connotation particulière l'année du cinquantenaire des indépendances. Elle obligerait également les dirigeants ouest africains, par le biais d'une gouvernance irréprochable, à assumer toutes les contreparties de l'indépendance politique et tester « en grandeur nature » leur volonté régulièrement affichée d'œuvrer pour l'intégration régionale.

D'un point de vue strictement pragmatique, l'idée d'une monnaie unique CEDEAO rattachée à un panier de monnaies (Dollar, Livre Sterling, Euro)¹⁴, plutôt qu'à une seule devise, semblerait être la meilleure option. En effet, un tel choix redonnerait des marges de manœuvre plus grandes aux politiques macroéconomiques et sectorielles de la région, qui ne seraient plus obligées de suivre le mouvement des taux d'intérêt directeurs de la Banque Centrale Européenne à l'instar de ce qui se passe à l'heure actuelle avec la BCEAO dont le principal objectif est la défense du taux de change Euro/FCFA. De fait, la question de l'arbitrage « inflation/croissance » en Afrique de l'Ouest se poserait sur la base des caractéristiques effectives des économies de la région et des canaux de transmission entre le secteur réel et le secteur monétaire, et non de la recherche d'une hypothétique crédibilité anti-inflationniste dont la justification est d'autant moins solide que l'inflation n'est pas d'origine monétaire dans l'UEMOA.

En outre, un tel choix de rattachement à un panier de monnaies constituerait une forte incitation à la diversité géographique des échanges commerciaux entre les pays de la CEDEAO et le reste du monde. A l'heure actuelle, même au sein de l'UEMOA, la France n'est plus le premier partenaire commercial des économies de l'Union, les pays asiatiques occupant désormais la première place. A fortiori, pour un pays comme le Nigeria, ses quatre premiers fournisseurs sont le Royaume-Uni, les Etats-Unis, la Chine et l'Allemagne. De même le Ghana a comme principaux fournisseurs, la Chine, le Nigeria, les Etats-Unis et l'Afrique du Sud.

¹⁴ Le Yuan chinois est ancré au Dollar.

Conclusion et Recommandations

La création annoncée d'une monnaie unique CEDEAO est une décision éminemment politique, à l'instar de la création de la Zone Franc en 1939. D'un point de vue théorique et empirique s'agissant de l'UEMOA, ces deux zones monétaires ne sont pas optimales. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, il y a lieu de craindre que la non optimalité monétaire de la zone UEMOA ne se transforme simplement en non optimalité monétaire de la zone CEDEAO, eu égard à la manière dont se met en place la future monnaie de la CEDEAO et surtout au vu des caractéristiques structurelles des économies de la région Afrique de l'Ouest.

C'est ici qu'on pourrait cependant tirer des enseignements de l'histoire, pour éviter de tomber dans les mêmes travers, à savoir la pérennisation de l'extraversion des économies de l'UEMOA, insérées de façon primaire au sein du commerce international, déconnectées au quotidien des sanctions qu'impliquerait leur faible performance macroéconomique, protégées par une monnaie CFA pilotée de l'extérieur et fortement incitatrice à l'adoption de comportements rentiers.

Par ailleurs, des différences majeures existent entre l'UMOA/UEMOA et la CEDEAO du point de vue des circuits commerciaux, de la gouvernance politique et économique, et surtout de la symbolique des représentations. En effet, le Franc CFA est perçu à tort ou à raison comme une rémanence de l'Empire, un des derniers avatars de la colonisation française, qui perdure à la fois en raison de la volonté de Paris de maintenir sa sphère d'influence en Afrique Subsaharienne, et surtout du fait de la servitude volontaire des responsables de la BCEAO incapables de penser la politique monétaire sur la base des économies réelles de l'UEMOA. La question qui se pose est donc la suivante : la convergence des économies est-elle un préalable ou une conséquence de l'instauration d'une monnaie unique ? Au regard de la zone UEMOA, la réponse est « ni un préalable, ni une conséquence ». L'idéal serait, pour la monnaie unique CEDEAO, à défaut qu'elle fût un préalable, qu'elle devînt une conséquence. Ceci est crucial car, contrairement au Franc CFA dont la crédibilité est en définitive celle accordée par les marchés à la solidité de la garantie fournie par le Trésor français, la future monnaie de la CEDEAO ne bénéficiera *a priori* d'aucun ancrage institutionnel extérieur à la zone CEDEAO. En d'autres termes, la crédibilité de cette future monnaie sera celle de la gouvernance politique et économique de la zone. La

réussite de ce saut sans filet de sécurité dans l'inconnu, suppose l'effectivité d'un certain nombre de facteurs :

- **une intensification des échanges commerciaux au sein de la CEDEAO**, favorable à la synchronisation des cycles économiques dans la zone. A cet égard, Tapsoba (2009, *op.cit.* P. 25) montre que « l'intégration commerciale atténue significativement l'occurrence des chocs hétérogènes. A titre d'illustration, un doublement du niveau moyen de l'intensité commerciale impliquerait environ un triplement de la synchronisation moyenne au niveau de l'UEMOA et un quadruplement au niveau de la CEDEAO. A cause de l'importance du commerce informel qui n'est pas pris en compte dans les sources officielles, le phénomène d'Endogénéité estimé en Afrique de l'Ouest est sans doute plus important » ;

- **un accroissement des mécanismes de partage des risques**, suite à des chocs asymétriques. Les instruments généralement mobilisés pour ce faire, sont la mise en commun des réserves de change, la mobilité des facteurs de production (capital et travail), le fédéralisme budgétaire et l'épargne nationale. Pour l'heure, l'épargne nationale, surtout publique, semble être le seul canal de partage de risques opératoire (Tapsoba, 2009, *op.cit.*), ce qui suppose de mettre un accent particulier sur le développement de marchés financiers régionaux sur lesquels les différents Trésors publics pourraient émettre des bons ou au contraire accroître leur portefeuille d'actifs ;

- **une conviction profonde et partagée d'une communauté de destin**, fondée sur le caractère incontournable de l'intégration monétaire, économique et commerciale au sein de la CEDEAO comme seule voie envisageable de développement endogène de l'Afrique de l'Ouest. Ceci est crucial pour surmonter les turbulences liées à la phase de transition, caractérisée forcément par des périodes de tentations de sorties de certains pays de l'Union, puis de nouvelles entrées et même des refus de participation de certains pays, au moins à court terme. Ces tâtonnements représentent des « passages obligés » de tout processus de création d'une unification monétaire lorsque cette dernière n'est pas imposée de l'extérieur. L'Union Européenne a mis trente ans pour passer du *Rapport Werner* à la mise en place effective de l'Euro. De même, le succès de l'union monétaire scandinave (1873-1924) a demandé un demi-siècle de préparation.

Références bibliographiques

AFD (Agence Française de Développement) (2006) « Quel avenir pour le coton africain ? » *La Lettre des économistes de l'AFD* N°13, Juillet 2006, 11P.

BAYART J.F. (1999) « L'Afrique dans le monde : une histoire d'extraversion », *Critique Internationale* n°5, automne 1999, pp. 97-120.

BCEAO (2000) « *Histoire de l'UMOA* », tomes 1 à 3, Editions G. Israël, Paris, 2000.

BCEAO (2002, a) « *Evaluation de la mise en oeuvre du dispositif de gestion monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest et réflexions pour un renforcement de son efficacité* », mimeo, BCEAO, Direction du Crédit, Dakar, Février 2002.

BCEAO (2002, b) « *Rapport Annuel* », Imprimerie de la BCEAO, Dakar, 137P.

BENASSY-QUERE A., COUPET M. (2005) « On the Adequacy of Monetary Arrangements in Sub-Saharan Africa », *World Economy*, 28 (3), 2005, PP. 349-373.

CAE (Conseil d'Analyse Economique) (2006) « *Politique économique et croissance en Europe* », Rapport n°59, P. Aghion, E. Cohen et J. Pisani-Ferry, La Documentation Française, Paris, 2006, 305p.

CALVO G.A., CORICELLI F. (1993) « Output Collapse in Eastern Europe: The Role of Credit », *IMF Staff Papers*, N°1, Vol. 40, Mars 1993, PP.32-52.

CLAVERANNE B. (2005) « *La Zone Franc : au-delà de la monnaie* », Economica, Paris, 2005, 236p.

CORICELLI F. (1998) « *Macroeconomic Policies and the Development of Markets in Transition Economies* », Budapest, Central European University Press, 1998.

HIBOU B. (1995) « La politique économique de la France en zone franc », *Politique africaine*, n°58, juin 1995, Karthala, Paris, pp.25-40

HIBOU B. (1996) « *L'Afrique est-elle protectionniste ? Les chemins buissonniers de la libéralisation extérieure* », Karthala, Paris, 1996, 334p.

HIBOU B. (1997) « Le « capital social » de l'Etat falsificateur, ou les ruses de l'intelligence économique », in BAYART J.F., ELLIS S., HIBOU B. « *La criminalisation de l'Etat en Afrique* », Complexe, Bruxelles, 1997, pp. 105-158.

HOUSSA R. (2008) « Monetary Union in West Africa and Asymmetric Shocks : A Dynamic Structural Factor Model Approach », *Journal of Development Economics*, 85 (1-2), PP. 319-347.

HUGON P. (1999) « *La Zone Franc à l'heure de l'Euro* », Karthala, Paris, 1999, 300p.

JEUNE AFRIQUE (2006) « *La Zone Franc croule sous l'argent* », par Samir Gharbi, n°2384, du 17 au 23 septembre 2006, P.69.

MASSON P. PATTILLO C. (2001) « Monetary Union in West Africa (ECOWAS) », *IMF Occasional Papers 204*, International Monetary Fund.

MASSON P. PATTILLO C. (2002) « Monetary Union in West Africa: an Agency of Restraint for Fiscal Policies? », *Journal of African Economies*, 11 (3), PP.387-412.

MUNDELL R.A. (1961) « A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, n°4, Vol. 51, September 1961.

MUNDELL R.A. (1973) « Uncommon Arguments for Common Currencies », in H. Johnson and A. K. Swoboda «*The Economics of Common Currencies*», Allen and Unwin, 1973.

MUNDELL R.A. (2001) «Capitaux mondiaux, zones monétaires et développement économique», *Revue d'Economie du Développement*, N°1-2, juin 2001, PP. 261-274.

N'GUESSAN T. (1996) « *Gouvernance et politique monétaire : à qui profitent les banques centrales de la Zone Franc ?* », L'Harmattan, collection « bibliothèque du développement », Paris, 1996, 208 p.

NUBUKPO K. (2002) « L'impact de la variation des taux d'intérêt directeurs de la BCEAO sur l'inflation et la croissance dans l'UMOA », *Notes d'Information et Statistiques*, Série « Etudes et Recherches », n°526, BCEAO, Dakar, juin 2002, 32p. (Disponible à l'adresse électronique <http://www.bceao.int/internet/bcweb.nsf/files/er30.pdf>)

NUBUKPO K., KEITA M.S. (2006) « Prix mondiaux, prix au producteur et avenir de la filière coton au Mali », *Cahiers Agricultures*, Vol.15, n°1, janvier-février 2006, pp.35-41.

OULD-AHMED P. (1999) « Politiques monétaires, comportements bancaires et crises de financement en Russie : les vicissitudes des années 90 », *Revue d'Etudes Comparatives Est-Ouest*, n°2-3, Vol. 30, pp. 89-121.

OUEDRAOGO O. (2003) « Une monnaie unique pour toute l'Afrique de l'Ouest ? Le dossier économique », Karthala, Collection « Economie et Développement », Paris, 2003, 174P.

TAPSOBA S.J.A. (2009) « Union monétaire en Afrique de l'Ouest : Quelles réponses à l'hétérogénéité des chocs ? » *Etudes et Documents E 2009. 12*, CERDI, avril 2009, 34P.

Van WIJNBERGEN S. (1983, a) « Credit Policy, Inflation and Growth in a Financially Repressed Economy », *Journal of Development Economics*, n°13, August 1983.

Van WIJNBERGEN S. (1983, b) « Interest Rate Management in LDCs », *Journal of Monetary Economics*, n°12, September 1983.