

**Sams Dine SY**

---

**PROSPECTIVE DE LA ZONE FRANC**

L'Uem et L'Afrique au XXI<sup>e</sup> siècle

## TABLE DES MATIERES

- 1 LA PROSPECTIVE ET L'ÉPREUVE DE LA RÉALITÉ  
Pourquoi la prospective de la Zone Franc  
La démarche du livre

### PREMIERE PARTIE LA ZONE FRANC

- 2 LE RÉGIME DE LA COORDINATION  
Les bases juridiques et leur évolution  
Le cadre institutionnel
- 3 LE RÉGIME DE CHANGE  
Le système de change  
Les comptes d'opérations
- 4 ÉVALUATION  
Évolution des grandeurs macro-économiques  
Réactions aux chocs

### DEUXIEME PARTIE L'UEM EUROPÉENNE

- 5 L'OBJECTIF D'UEM  
Le Sme  
Un processus de longue haleine
- 6 BILAN DE LA STRATÉGIE DE CONSTRUCTION DE L'UEM  
L'unité monétaire européenne  
Le mécanisme des changes  
Le mécanisme de crédit
- 7 INCERTITUDES  
Incertitudes sur le processus intégrateur  
Incertitudes sur les effets externes de l'Uem

### TROISIEME PARTIE LES SCÉNARIOS

- 8 VUE D'ENSEMBLE SUR LES SCÉNARIOS  
Considérations stratégiques  
Les problèmes d'ajustements du régime monétaire et financier  
Construction des scénarios
- 9 LE SCÉNARIO TENDANCIEL : AJUSTEMENT MÉCANIQUE  
Hypothèses  
Résultats  
Impact  
Une perspective soutenable ?
- 10 UN SCÉNARIO CONTRASTE : SOUVERAINETÉ MONÉTAIRE



Hypothèses  
Résultats  
Impact  
Un scénario pessimiste ?

11 UN SCÉNARIO DE CHANGEMENT STRUCTUREL

Questions préalables  
Processus de transformation du régime  
Impact

12 UN SCÉNARIO EXTREME

13 ÉVALUATION GLOBALE DES SCÉNARIOS

Évaluation de scénarios  
Impact économique  
Impact sur la stratégie des acteurs

QUATRIEME PARTIE      ZONE FRANC:  
VERS UN MANDAT RÉGIONAL ?

14 DÉVALUATION DU FCFA

Les éléments de la controverse  
Implosion de la Zone Franc hégémonique

15 OPTIONS SOUS RÉGIONALES:

Les changements intervenues en Janvier 1994  
Options pour la Zone Franc

16 VERS DE NOUVEAUX RAPPORTS EURO-AFRICAINS

La dimension régionale de l'ajustement structurel en Afrique  
Amorcer une réflexion stratégique et un débat public

17 METTRE EN ŒUVRE DU TRAITÉ DE L'UEMOA

Un cadre de référence économique et monétaire  
Agenda pour la mise en œuvre de l'Uemoa

ABRÉVIATIONS ET SYMBOLES

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

**1 LA PROSPECTIVE DE LA ZONE  
FRANC ET L'ÉPREUVE DES FAITS**



## POURQUOI LA PROSPECTIVE DE LA ZONE FRANC?

Ce livre résulte d'une série de travaux que j'ai réalisés entre 1988 et 1995, au centre desquels se trouve la commande de la Commission Économique pour l'Afrique en Février 1990. Dans le cadre de son programme de travail, la Commission souhaitait une étude sur "l'impact de l'évolution récente du Système monétaire européen sur le régime monétaire et financier des pays africains membres de la Zone Franc".

Son origine remonte cependant plus loin. En Septembre 1988, j'ai eu l'idée d'organiser une réflexion internationale sur l'avenir de la Zone Franc, à l'occasion de son cinquantenaire. Cette réflexion devait se tenir en marge du Sommet de la Francophonie prévu à Dakar en Février 1990. Mais le sort en avait décidé autrement en bouleversant les calendriers de toutes les activités programmées à Dakar pendant cette période. Entre temps la Cea qui avait accepté de s'impliquer dans l'organisation de cette conférence, m'avait pressenti pour conduire cette étude, collecter l'information disponible et les opinions des principaux acteurs de la Zone Franc et de l'Union Économique et Monétaire.

C'est ainsi que pris forme ce qui, à la fin des années 80, paraissait encore aux yeux de nombreux décideurs et spécialistes, comme un projet intellectuellement complexe, incertains par ses implications et surtout prématuré. Les pays africains de la Zone Franc étaient confrontés à une crise financière et bancaire sans précédent qui soulevaient des interrogations sur les limites de l'approche de l'ajustement par les financements extérieurs. Le rapport Delors sur l'Union Économique et Monétaire venait à peine d'être achevé et les options qu'il présentait devaient encore faire l'objet de discussions, au cours du Sommet européen de Rome, par le Conseil Européen. Les préoccupations des uns étaient assez éloignées de celles des autres. L'Europe des Douze retenait son souffle avant le grand saut vers l'Union Européenne. Pour l'Afrique on avait inventé l'idéologie du *limes* pour consacrer son exclusion du processus de la mondialisation, à l'instar de la notion de *continent off shore* qui avait été popularisé au début des années quarante pour servir les intérêts de l'idéologie du *containment*.

Pourtant les germes des changements étaient déjà visibles et prenaient une dimension concrète, avec la controverse sur la Zone Franc; mais celle-ci s'est progressivement cristallisée sur le thème de la dévaluation du Fcfa, objet de toutes les disputes. Le champ d'étude de la Zone Franc s'est trouvé de fait réduit à une seule dimension, celle de l'ajustement externe, domaine de prédilection de l'économie du taux de change. La gestion des effets à court terme de la dévaluation du Fcfa a fait perdre de vue la dimension de la prospective et celle de l'évaluation de politique, d'autant plus facilement que la nouvelle parité était annoncée comme aussi définitive que la précédente. Il était par conséquent devenu nécessaire d'actualiser l'étude commise par la Cea et de diffuser ses résultats. Car l'avenir de la Zone Franc se jouera aussi sur le terrain politique, économique et stratégique et pas seulement monétaire.



En tant que processus intégrateur Nord/Sud, la Zone Franc exerce un influence notable sur le destin des pays africains membres et même au delà sur les pays voisins. Elle représente la principale survivance de l'époque coloniale et l'unique cas de zone monétaire qui ait résisté à l'épreuve du temps alors que toutes les autres tentatives antérieures d'intégration monétaire ont échoué. Son importance se mesure aussi par le niveau de l'aide publique que la France - troisième pays donneurs de l'aide publique au développement - lui apporte ainsi qu'à l'Afrique soit 34% et 51,2% respectivement de son aide publique totale en 1992, devant l'Allemagne et les États Unies.

L'ouverture financière de la Zone Franc en fait canal important pour les mouvement des capitaux avec les pays africains voisins dont les monnaies sont non convertibles et avec les grandes places financières internationales. Rien qu'entre 1990 et 1993, le mouvement des capitaux fuyant la Zone Franc s'est élevé à 708 Milliard Fcfa. Le faible niveau de croissance voire l'absence de croissance dans la majorité des pays, en fait paradoxalement l'exemple du modèle extraverti eu égard à la masse des capitaux qu'elle a reçu au cours des deux décennies précédentes. Mais elle n'en reste pas moins, avec l'Afrique du Sud, le principal maillon intégrant l'Afrique à la Triade par l'intermédiaire de l'Europe. L'accélération, mais aussi les incertitudes qui planent sur l'achèvement de l'Union Économique et Monétaire amènent à s'interroger sur perspectives d'évolution des relations entre l'Uem et la Zone Franc

En tant que processus politique, la Zone Franc est organisée autour d'un ensemble des mécanismes et d'institutions qui conditionne les choix des pays membres parmi les options d'ajustement et d'intégration régionale et pèse sur les orientations entre les options concurrentes. Le maintien de la parité fixe avec le Franc et des accords de coopération avec la France ont été jusqu'ici privilégiés au détriment, et de l'approfondissement des volets économique sociaux et politique interafricains, et de l'élargissement de la Zone à d'autres pays africains. La France y apparaît clairement comme le seul pays disposant d'un projet politique suffisamment convaincant pour que ses partenaires africains y adhèrent, du moins tant que la garantie de la convertibilité et l'aide publique bilatérale sont assurées. L'examen de la morphologie des réseaux politico-économiques qui structurent la Zone Franc permet de repérer aisément ses forces et ses faiblesses afin de caractériser sa capacité d'innovation.

La Zone Franc joue aussi un rôle cruciale dans les pays membres parce qu'elle est soumise à une très forte intervention publique. L'existence d'un nombre élevé d'accords et de traités fait l'objet d'un débat très animé. L'intervention de la France dans les pays pourrait en fait un sujet de politique stratégique. Les études sur les relations franco-africaines et les coûts engendrés par l'ajustement à la politique du Franc fort consacrent une bonne partie de leur attention aux mauvaises politiques d'ajustement mis en œuvre dans les pays africains membres.

Un autre motif d'intérêt de l'analyse prospective pour le Zone Franc est son influence sur l'intégration régionale en Afrique. Le comportement des institutions de la Zone Franc, elles mêmes affectés par les maille juridiques et



l'aide bilatérale détermine en grande partie l'importance des progrès dans l'intégration régionale. Ce fait est cependant ignoré par les analyses existantes sur l'intégration régionale ou sont abordés avec toutes les précautions diplomatiques d'usage. Par exemple la stratégie du Traité d'Abuja de mise en œuvre de la Communauté Économique Africaine ignore pratiquement la Zone Franc, tandis que le traité instituant l'Uemoa fait tout juste référence aux objectifs de Cea et de la Cedeao, tout en invitant les autres États à la rejoindre. S'agit-il d'un problème de concurrence ou de jeu d'acteurs tendant à maximiser les bénéfices à court terme sans se soucier des bénéfices à long terme. Une compréhension plus complète de l'intégration régionale devra donc passer par l'analyse de la Zone Franc en tant qu'acteur de l'intégration régionale.

La théorie des unions monétaire et celle de la coordination internationale s'intéresse de près aux avantages et aux coûts, dans le temps et dans l'espace de la Zone Franc. Qu'on aborde le problème dans une perspective historique ou dynamique, il est admis que les bénéfices sont à dominante micro-économiques internationaux, à long terme et fonction croissante de l'ouverture commerciale du pays participant, tandis que les coûts sont macro-économiques, nationaux, à court terme et fonction décroissante du degré d'ouverture. Il devient dès lors aisé de d'identifier les firmes d'origine française comme étant les principales bénéficiaires de la Zone Franc, en tant que segment le plus dynamique du secteur privé dans les pays membres, tant que ses mécanismes restent intacts.

Depuis qu'elle a été institutionnalisée en 1939 par un contrôle des changes, la Zone franc signifiait l'acceptation du régime du Franc français par les pays africains membres. Le système a fonctionné dans des conditions exceptionnelles en période de flottement généralisé des monnaies ; en un demi siècle, le régime de change n'a été modifié qu'une fois par le passage des francs coloniaux au Franc Cfa en 1945. Cependant, la transformation du cadre économique et institutionnel dans lequel fonctionne le Franc - notamment la création du Système Monétaire Européen - conjugué avec l'ampleur des besoins d'ajustement des pays soulèvent la question de la pertinence du régime monétaire et financier auquel ils adhèrent.

La spécificité de la Zone Franc se mesure - il est vrai - par l'importance du régime de change et du régime de la coordination auxquels adhèrent les quatorze pays africains et qui commande le secteur réel des pays membres. La question du régime de change se rapporte au mode de rattachement des monnaies africaines ainsi qu'à la fixation de la parité. Le cadre institutionnel régit les obligations et organisent la responsabilité des parties dans l'ajustement du régime, autour d'un réseau complexe d'accords de coopération monétaire et financière. C'est ce régime de coordination qui lui donne une dimension plus politique et juridique qu'économique. On ne saurait, sous peine de déboucher sur des conclusions erronées, réduire le régime monétaire de la Zone Franc à un simple mécanisme de change.

Il en est autrement pour le Sme, qui sans changement institutionnel majeur est devenu un mécanisme disciplinant et efficace. Le régime de coordination fait l'objet d'un approfondissement depuis que le programme d'Uem a été arrêté en complément à l'Acte Unique.



## LA DÉMARCHE DU LIVRE

L'objet de ce livre est d'examiner, d'un point de vue prospectif, l'interaction entre l'évolution du Sme vers l'Union Économique et Monétaire et le comportement de la Zone franc-Afrique. La fusion du Franc dans un Sme plus symétrique que celui des années 80 et dans la monnaie unique souhaitée pour l'an 2000 affectera les anticipations et les stratégies des autorités monétaires africaines et des opérateurs économiques. Les répercussions de l'évolution sur la Zone Franc sont d'autant plus préoccupantes que leur quantification, voire leur simple reconnaissance pose des problèmes dans le cadre des instruments d'analyse existant. A défaut de cette mesure, il est tentant de procéder à un parallèle entre les avantages et les coûts de plusieurs régimes alternatifs. On supposerait alors que le régime actuel de la Zone Franc est soit sous optimal, soit qu'il influe favorablement sur le développement des pays. Pour vérifier s'il est réellement approprié, la construction de scénarios s'avère utile. Ils mettront en évidence la vulnérabilité du régime aux différents chocs extérieurs, dont les effets cumulatifs s'enchaîneront avant même d'être absorbés avec les chocs découlant de l'Uem.

La première partie procède à une évaluation de la Zone Franc à travers les réseaux qui la structurent, le comportement de ses acteurs, et les performances face à différents types de chocs. La mise en évidence de ce qui fait sa spécificité, à savoir le régime de coordination, permet de cerner les canaux de transmission de l'impact Uem sur la configuration de la Zone Franc. La deuxième partie passe en revue les éléments du débat politico-économique sur le bien fondé de l'Union Economique et Monétaire, les différentes stratégies expérimentées ainsi que les incertitudes qui vont se prolonger jusqu'à son achèvement. La troisième partie examine l'évolution probable de la Zone Franc à travers quatre scénarios. Pour chaque scénario et à partir d'un jeu d'hypothèses, l'image de référence permet de présenter la stratégie des acteurs en présence et les implications.

Le livre reproduit, dans sa première, deuxième et troisième parties, avec de légères retouches sur la forme, la version finale de l'étude que j'ai soumise en Mai 1991 à la Cea. Plusieurs années sont écoulées depuis, au cours dequelles la réalité à rattrapé les scénarios construits; les événements se précipitent et parfois se déroulent simultanément en Afrique et en Europe. Deux attaques spéculatives d'envergure contre le Fcfa en Juillet 1993 suivies de la maxi-dévaluation du Fcfa de 50% de sa valeur nominale, le 11 Janvier 94. Trois crises ont frappé le Franc français en moins d'un an, en Septembre 1992, en Janvier pour culminer en Septembre 1993 avec l'élargissement de la marge de fluctuations du Sme à plus ou moins 15%. En 1994, l'Uem est aussi entrée dans sa phase de transition marquée par la création, le 11 Janvier, date symbolique pour le Fcfa, de l'Institut Monétaire Européen, dont le mandat est de préparer les conditions nécessaires au passage à la phase III de l'Uem. Ensuite l'inflation de traités et d'accords régionaux d'intégration économique et monétaire en Europe et en Afrique, en particulier le Traité de l'Union Européenne et le Traité de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine. C'est dire à quel point la Zone Franc est entré dans un processus global d'ajustement et que dans un même mouvement, la réflexion et l'actualité y sont intimement mêlées.



Le lecteur sera confronté à l'exercice qui consiste à lire les premières parties du livre et les scénarios en les remettant dans leur contexte. Il y découvrira que l'essentiel des événements qui se sont déroulés depuis cette date étaient somme toute assez prévisibles. Il apprendra à relativiser leur portée et à les inscrire dans une perspective à long terme. Il méditera sur l'usage qui a été fait de certaines conclusions pour convaincre les acteurs de la Zone Franc à assumer des décisions ultérieures. Il méditera surtout sur les limites de toute tentative de réforme brutale de la Zone Franc.

Avec la dernière partie de ce livre le lecteur trouvera des commentaires spécifiques qui lui permettront de saisir la portée des décisions intervenues en 1994 dans la Zone Franc, ainsi que l'examen des perspectives qui en découlent, en particulier la possibilité qu'elle exerce un mandat dans le processus d'intégration régionale.

Pour comprendre comment la dévaluation s'est imposée, le mieux est de reprendre les arguments avancés par les différents acteurs et institutions habilités à donner un avis sur la question. La diversité et le caractère contradictoire des arguments avancés souligne à quel point la Zone Franc manque de vision stratégique, bien que sa doctrine de coopération, soit toujours aussi robuste "qu'une corde faite de fibre tréssée". Serait ce un signe avant-coureur de la fin du modèle hégémonique avec tous les problèmes de positionnement des États africains, dans une perspective d'adoption de nouveaux principes de gestion co-responsable? Certains signes augurent cependant d'un recentrage de la Zone Franc autour des ambitions hégémoniques de la France, tout en permettant une ouverture sur l'échiquier régional africain et euro-africain. Dans le premier cas c'est la tendance au bipolarisme France Afrique qui est conforté, tandis que dans le second cas, il s'y substitue progressivement le modèle tripolaire Zone Franc-Europe-Afrique. En même temps que la dévaluation du Fcfa on a vu naître une réplique miniaturée de l'Uem, avec l'Uemoa. Même si le cheminement s'est fait à l'inverse, les conditions de sa mise en œuvre réussie supposent de bien comprendre et de donc de s'appropriier les leçons de l'Uem.

La lecture de la deuxième et celle du chapitre final sera certainement utile au lecteur qui s'intéresse de près à l'Uemoa, tandis que celle de la première partie et de troisième s'impose à tous ceux qui souhaitent obtenir un éclairage sur les rouages de la Zone Franc et à quel rythme elle évolue. Les praticiens trouveront dans la troisième et la quatrième partie matière à élaborer un agenda stratégique, dans la mesure où tous les horizons sont considérés : à long terme pour la Zone Franc, à court et à moyen terme pour les unions sous régionales et pour les pays membres. Des indications précises sont fournies dans la quatrième partie sur la façon d'envisager le débat public indispensable sur la dimension régionale de l'ajustement structurel en Afrique et sur la mise en œuvre de l'Uemoa

Des notes enfin permettront d'intégrer les évolutions survenues depuis 1989 et qui confirment le diagnostic sur la Zone Franc, les résultats de l'examen de sa



viabilité à long terme et celle de la transférabilité de l'Uem dans d'autres environnements.

Les chapitres composants la quatrième partie sont repris, avec quelques modifications, d'autres travaux que j'ai rédigés, sous forme d'articles, de communications et de commentaires, dont certains ont été diffusés. Ils tiennent compte aussi du contenu de la synthèse finale que la Cea a soumise à la Conférence des Ministres Africains des Finances de Décembre 1991 et des recommandations de la dite Conférence. Il tiennent compte également des remarques qui m'ont été adressées, en son temps, par le Gouverneur de la Banque de France, Jacques de la Rosière et par le Directeur pour l'Afrique du Fmi et ancien Minsitre Mamoudou Touré, remarques que j'ai n'ai pu malheureusement intégrer dans la version soumise en 1991 à la Cea.

Je ne saurai non plus ignorer la réflexion intense qui a été organisé, en Juillet 1993 autour du thème de l'intégration monétaire en Afrique de l'Ouest en marge du sommet de la Cedeao, par Me Abdoulaye Wade, Ministre d'État, autour du rapport que j'ai soumis à la Cea, alors que la Zone Franc était mise en tension. Je devrai aussi y ajouter les stimulantes discussions autour de l'impact régional de la dévaluation, à l'occasion de la Conférence que j'ai tenu en Février 1994 à l'Institut Africain des Nations Unies pour le développement économique et la planification, juste un mois après la dévaluation du Fcfa; ces discussions se sont poursuivi le 16 Février, avec un autre public, au cours de l'Atelier organisé par Forum du Tiers Monde et le Projet régional Pnud/Nltps sur le thème de "une alternative démocratique, progressiste, autonome et durable à la crise africaine", sous la direction du Professeur Samir Amin.

Ce livre n'aurait pu trouver toute sa substance sans le concours des nombreuses personnes et institutions qui ont accepté de me fournir des précieuses informations dans le cadre de la mission d'étude de la Cea, tant à Addis Ababa, qu'à Paris, Bruxelles et Dakar que je remercie bien sincèrement.

Comme l'usage le veut, le contenu de livre n'engage que moi même.

PREMIERE PARTIE

LA ZONE FRANC



Ce sont les événements, bien plus que les analyses théoriques ou les études sur les zones monétaires qui ont progressivement imposé l'idée de Zone franc et dessiné ses contours actuels. La prise de conscience, en France, de la responsabilité croissante de l'État dans les mécanismes de création monétaire et dans les fluctuations économiques l'a conduit à l'utilisation de la politique et du régime monétaires pour protéger le pays contre les chocs exogènes, à renforcer son contrôle sur l'émission monétaire des colonies et à assurer la stabilité des changes.

Mais, ce sont surtout les conséquences cumulées de la grande dépression de 1932-1933, de la guerre de 1939-1945, de la diversification des réseaux bancaires en Afrique, des indépendances et des retraits successifs de 13 des 37 pays qui la composaient à l'origine, qui ont enraciné l'idée de la Zone Franc comme l'illustre les lois et décrets multiples jalonnant son histoire et qui en font une construction plus juridique qu'empirique.

Aujourd'hui, l'organisation fortement unifiée et structurée de la Zone Franc déborde largement le cadre classique d'une zone monétaire pour devenir une zone privilégiée de coopération caractérisée par l'existence d'accords de coopération spéciaux avec la France dans le domaine économique financier et militaire, et dont les relations relèvent de la compétence géographique définie par décret du Ministère chargé de la Coopération et de la Caisse Centrale de Coopération Économique en France.

Face à la pluralité et à la diversité de ces événements qui l'ont façonné, force est de constater la faiblesse de l'analyse et de l'évaluation de sa viabilité. C'est que les travaux d'évaluation des zones monétaires et des politiques de coopération pour le développement restent des parents pauvres de recherches sur les systèmes et les stratégies économiques.

Quelques essais comme ceux de B. Vinay, de P. et S. Guillaumont, du Fmi et de l'Odi plus récemment étudient la Zone Franc comme élément d'une critique des processus de développement pour en évaluer les performances. d'autres en nombre aussi limité, F. Blochlainé, X. de la Fournière, M. Lelart, H. Gérardin, O. Vallée, F. Pouemi, M. Vizy vulgarisent ses mécanismes ou en développent certains aspects. Dans l'ensemble, le bilan est peu éclairant.

Quelles sont les explications à la pauvreté de la recherche sur la Zone Franc ? Le sujet a sans doute longtemps été considéré comme tabou, probablement pour éviter que ses zones de fragilité et de faiblesse soient mises au grand jour. Il y aurait cependant une raison plus technique : l'analyse d'un système complexe comme la Zone Franc manque de langage et d'outils opératoires. L'idée elle-même souffre d'un trop plein de définitions puisqu'elle évoque tour à tour, une zone hégémonique dominée par la France ou de stabilité monétaire, ou de système figé unique au monde ou encore de zone monétaire hiérarchisée. Cette profusion sémantique nuit évidemment à la compréhension de la Zone Franc, en tant que préalable à l'examen de ses perspectives.



Néanmoins, une idée d'ensemble émerge de ces diverses façons de décliner la Zone Franc. C'est un système qui repose sur une double série d'accords: accords de coopération entre 14 pays africains et la France, et accords interafricains qui définissent les modalités de la solidarité entre eux.

2

## LE RÉGIME DE LA COORDINATION



## LES BASES JURIDIQUES ET LEUR ÉVOLUTION

### De la zone de protection à la zone privilégiée de coopération

Les spécialistes de la Zone Franc s'accordent pour remonter son officialisation à la promulgation des décrets du 28 août, 1<sup>er</sup> et 09 septembre 1939 interdisant tout commerce, sauf autorisation particulière entre la France métropolitaine et l'extérieur et délimitant un espace géographique à l'intérieur duquel les monnaies étaient convertibles. Dans cette zone, les Territoires d'Outre mer étaient assimilés à la France métropolitaine.

L'organisation de l'émission monétaire dans les colonies africaines était régie par un décret promulgué depuis le 29 juin 1901 qui autorisait la Banque de l'Afrique Occidentale - anciennement Banque du Sénégal créée en 1853 par décret impérial- à traiter des opérations de banque, de prêt, d'escompte et d'émission pour une période de vingt ans. Une loi du 29 janvier 1929 est intervenue renouvelant pour vingt ans, le privilège de l'émission de la Banque d'Afrique Occidentale après une période d'incertitude allant de 1921 à 1928 marquée par l'intervention semestrielle de décrets prorogeant ce droit. C'est seulement la loi du 14 Août 1954 visant les structures économiques des Territoires d'Outre Mer qui donna une base légale à l'émission monétaire dans ces territoires, après une période allant de 1949 à 1954, marquée par un vide juridique complet. Cette loi confiait le privilège de l'émission monétaire à un établissement public de droit français : un décret du 20 janvier 1955 créait ainsi l'Institut d'Émission de l'Afrique occidentale française et l'Institut de l'Afrique équatoriale française.

Si la loi cadre du 23 juin 1956 n'a pas eu d'effets majeurs sur les relations monétaires franco-africaines, par contre, l'adoption de la Constitution française, soumise au référendum le 26 septembre 1958 et portant création de la Communauté Franco-africaine, modifiait sensiblement la base juridique de ces relations. La dimension monétaire de la coopération entre les États de la Communauté relevait désormais de la compétence du Conseil Exécutif et figurait parmi les affaires communes dont la gestion était confiée au Ministre Français des Finances. Outre les dispositions sur le régime monétaire de la Communauté, le Conseil Exécutif a aussi adopté une ordonnance le 14 avril 1959 portant création de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest et de la Banque des États de l'Afrique Centrale, établissements de droit international à la place des Instituts d'Émission de l'Aof et de l'Aef, puisque les Territoires d'Outre mer étaient devenus des Républiques. Les dispositions régissant leur intervention n'en étaient pas pour autant modifiées.

### Les mailles juridiques

La révision de la Constitution en mai 1960 pour permettre l'accès des États africains à l'indépendance, sans cesser d'appartenir à la Communauté, s'est traduite par le transfert des compétences monétaires à chaque État. L'indépendance n'a pas rendu caduque les dispositions juridiques instituant la Zone Franc et les États africains n'étaient toujours pas assimilés à l'extérieur. Les Traités de coopération signés entre la France et les États africains, pris



individuellement entre 1961 et 1963, étaient complétés par des Accords de coopération inter-africains (Umoa<sup>1</sup> et États membres de la Beac), auxquels étaient annexées des conventions de comptes d'opérations et les statuts des banques centrales. Ces textes ont été annulés et remplacés par les Traités de coopération entre la France et d'une part les Républiques membres de l'Umoa le 04 Décembre et d'autre part, les États membres de la Beac le 23 novembre 1973. Les conventions des comptes d'opérations se substituant aux précédentes ont été signées le 04 décembre 1973 pour l'Umoa, le 13 mars 1973 pour la Beac, le 23 novembre 1979 pour les Comores.

Les Traités, les accords et les conventions de comptes d'opérations conclus pour une durée indéterminée peuvent être dénoncés par tout État signataire. Si la sortie de la Zone Franc est devenue libre, l'entrée dans la zone est subordonnée à la signature d'un traité de coopération avec la France.

Ainsi, ce qui était au départ une zone de protection des intérêts commerciaux français est devenu sous la pression des événements, une zone privilégiée de coopération dont les procédures ont été au fur et à mesure aménagées pour en corriger le caractère politique voire colonial. Les nouveaux accords en vigueur après l'indépendance des États africains ont fait l'objet de multiples négociations du fait de la fragmentation de l'espace francophone africain. L'organisation juridique de la Zone Franc Afrique qui en découle, repose sur onze textes dont quatre par sous-ensemble (Afrique de l'Ouest, de l'Est et Comores) ; d'abord deux accords politiques entre les États de l'Umoa et de la zone Beac. Trois conventions de compte d'opérations et trois statuts de banques centrales qui leur sont annexés car ils concernent la garantie de la monnaie.

Cette architecture complexe était conçue comme parfaite quelques soient les options prises et décisions des États. Un retrait ou une adhésion éventuelle, une modification de la parité ou des règles de gestion ne pouvaient plus mettre à l'épreuve les bases juridiques de la coopération au sein de la Zone Franc.

Les textes régissant la Zone Franc traitent largement de la coopération monétaire, notamment de la prévision d'actions communes en cas de difficultés de balance de paiements, des concours aux Trésors nationaux, du financement du développement. Ces textes régissent des dispositions organiques et des dispositions relatives à la monnaie.

## LE CADRE INSTITUTIONNEL

### La coordination de la Zone Franc

Les textes en vigueur prévoient des dispositions qui rendent obligatoires les procédures de prise de certaines décisions telles que celles portant sur la parité entre les unités monétaires et la définition des politiques monétaires des banques centrales. Des consultations périodiques multi ou bilatérales ont lieu au sein des commissions mixtes créées par les traités de coopération.



La principale évolution dans le cadre institutionnel concerne cependant le remplacement en 1959 du comité monétaire créé en 1951 par un service zone franc de la Banque de France chargée de rédiger un rapport et de préparer la réunion des Ministres des Finances des pays membres institués depuis 1984, deux fois l'an, pour examiner les sujets d'intérêt commun et/ou rapprocher les positions avant le conseil des Gouverneurs des Institutions de Bretton Woods.

## La coordination des unions monétaires

La base de ces organes se trouve dans les accords, traités et statuts. Ils se distinguent en organes gouvernementaux et en organes techniques et ne concernent pas les Comores dont les textes ne prévoient qu'une coopération avec la France.

### La Conférence des Chefs d'État

L'article 5 du Traité de l'Umoa en fait l'organe suprême alors que cette position résulte d'une situation de fait dans la zone Beac. La Conférence des chefs d'États décide de l'adhésion des nouveaux membres, tranche toute question n'ayant pu trouver une solution au niveau du Conseil des Ministres et prend ses décisions à l'unanimité.

### Les Ministres des Finances

Les Ministres siègent au Conseil des Ministres de l'Umoa et au Comité Monétaire Mixte de la zone Beac. Ces instances définissent la politique monétaire et de crédit, nomment les gouverneurs des banques centrales ; l'agrément de la France étant requis pour la Beac . Les dispositions relatives au fonctionnement des instances de coopération sont inscrites dans le Traité de l'Umoa et les statuts de la Bceao et pour la zone Beac , dans la convention de coopération avec la France et dans la convention inter-Etats.

Le Conseil et le Comité décident dans leur zone respective de la modification de la définition de la parité sous réserve du respect des engagements signés notamment avec la France. Cette dernière prend en fait toute initiative dans ce domaine pour la zone Beac et les Comores. Alors que le Conseil des Ministres de l'Umoa a la possibilité de modifier les statuts de la Bceao, cette faculté relève du Conseil d'Administration de la Beac. Seul le premier a l'objectif d'assurer le financement du développement économique des États de l'union.

Si le Conseil et le Comité ont des attributions importantes en matière de coopération et de coordination, aucune disposition ne prévoit cependant leur intervention dans la liberté des transferts, l'étendue de la garantie de la monnaie ou la gestion des avoirs extérieurs, dont les modalités sont arrêtées soit au niveau des accords de coopération avec la France soit au niveau des conventions de comptes d'opérations. Le Conseil et le Comité ne peuvent pas non plus prendre de décisions relatives à l'octroi de concours financiers aux États membres alors que cette prérogative relève du Conseil d'Administration de la Beac. Il est



expressément mentionné que le Comité monétaire mixte de la zone Beac veille à l'application de la convention de coopération avec la France, mais cette attribution ne figure ni dans le Traité, ni dans les accords avec l'Umoa.

Les textes sont cependant muets sur le rôle de ces organes en matière de relations monétaires internationales ou inter-africaines, qui relèvent d'une instance sans base juridique, la réunion des Ministres des Finances de la Zone Franc. Celle-ci examine de façon récurrente et deux fois l'an, les points relatifs à l'évolution de la situation des différentes entités de la zone, l'Aide publique au développement, la convention Cee/Acp, le prix des matières premières, le système monétaire international, les relations avec le Fmi, sans toutefois prendre des décisions.

Un des principaux points faibles du système de la Zone Franc est qu'il n'existe pas de base juridique dans les textes fondateurs qui conforte les relations monétaires extérieures des pays africains membres, les organes gouvernementaux n'ont pas d'attributions précises dans ce domaine. On peut trouver une explication dans le fait que les textes remontent à la période antérieure à la fois à la destruction du système de Bretton Woods, aux chocs pétroliers et aux crises économiques que l'Afrique a connu. Les textes avaient davantage été conçus pour régler le problème des sorties et entrées dans la Zone Franc que dans une perspective de construire une zone monétaire favorable.

La composition des organes gouvernementaux leur confère certes une autorité particulière, mais étant donné le caractère politique de leur compétence, il était nécessaire de leur adjoindre les organes techniques que sont les banques centrales régionales, à travers leurs conseils d'administration.

#### Le Conseil d'Administration des Banques centrales

La composition et la définition des Conseils d'Administration figurent dans les Traités de coopération inter-Etats et les statuts des banques centrales qui leur sont annexés.

Chaque conseil est présidé par le Gouverneur désigné. Il est composé de membres, 16 pour la Bceao, 13 pour la Beac et 8 pour Bcc qui représentent les gouvernements des États. Si en Umoa, les Ministres se font représenter par des techniciens, en Beac, ils siègent au Conseil. La France participe au Conseil, à l'Administration et au contrôle des banques centrales, par 3 membres pour la Beac, 2 pour la Bceao et 4 pour le Bcc, en contrepartie de la garantie qu'elle apporte à la monnaie.

Des clauses de sauvegarde permettent d'assurer le contrôle stratégique de certaines décisions ou situations. Ainsi, en vertu de l'Article 51 et 52 des statuts de la Bceao, le conseil prend des décisions à l'unanimité pour modifier les statuts : au dix-septième pour des décisions touchant aux opérations génératrices de l'émission (Article. 10 et 15) et de financement public ou de participation financière (Article. 52, Alinéa 1, 3, 8). Ces dernières décisions sont cependant prises à l'unanimité si le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs



de la Banque et le montant moyen de ses engagements à vue est demeuré inférieur au cours de trois mois consécutifs, égal ou inférieur à 20 %.

Le Conseil d'administration de la Beac arrête ses décisions à la majorité des trois quart, il n'y a pas de règle d'unanimité même si le rapport ci-dessus demeure égal ou inférieur à 20 %. Celui de la Bcc arrête ses décisions à la majorité des cinq huitième sans règle d'unanimité même si le rapport est égal ou inférieur à 20 %.

Les différents Conseil d'administration sont composés de représentants des Gouvernements ; mais en quoi la représentation au niveau ministérielle dans un cas ou de techniciens dans les autres influence-t-il l'indépendance, les performances, les concours aux gouvernements des États, la coopération des politiques monétaires ou la coopération inter-africaines ? En fait, il n'y a pas des différences particulières du fait de la composition politique puisque le conseil de la Bceao prend toutes les décisions nécessaires au fonctionnement de cette banque dans les cadres des directives de la Bceao, alors que les Conseil d'administration de la Beac et de la Bcc sont investis des pouvoirs les plus étendus.

Il n'y a pas réellement de dualisme entre les organes gouvernementaux et les organes techniques pas plus qu'il y en a au niveau des principes qui régissent la coopération monétaire entre la France et les États africains. La participation française aux différentes étapes et celles des experts à côté des Ministres favorisent une grande circulation d'informations et une gestion efficace de la coordination au sein de la zone. Cependant, les organes gouvernementaux de la coopération inter-africaine n'ont jamais usé des facultés que leurs confèrent les Traités et les statuts des Banques Centrales sur la définition de la parité ou la délimitation stricte des fonctions des conseils d'Administration et du conseil ou du comité des Ministres.

L'absence d'une instance de concertation entre l'Umoa, la zone Beac et les Comores en tant qu'États africains est significative. La coopération financière africaine au sein de la Zone Franc n'a pas de structure et la pérennisation de Zone n'a pas réellement d'incidence sur le rapprochement entre des pays qui par ailleurs appartiennent aux mêmes organisations à l'échelle du continent.

## 2 LE RÉGIME DE CHANGE



## LE SYSTEME DE CHANGE

### Les principes de base

La France s'engage aux termes des accords de coopération signés avec les États africains à garantir la convertibilité en Franc des monnaies émises par les pays, c'est-à-dire les Fcfa et les Fc dont le privilège d'émission est attribué aux Banques Centrales en vertu des statuts. En contrepartie de cette garantie de convertibilité, les États africains bénéficiaires s'engagent à:

- assurer la libre transférabilité des monnaies à l'intérieur de la zone,
- assurer la fixité de la parité de leur monnaie vis-à-vis du Franc,
- harmoniser leur réglementation des changes avec celle de la France,
- déposer auprès du Trésor français 65 % de leurs avoirs extérieurs y compris les avoirs en Franc,
- à permettre à la France de participer à la gestion et au contrôle des Banques Centrales.

A cet effet, la France ouvre dans les écritures de l'Agence Comptable Centrale du Trésor, des comptes d'opérations qui enregistrent les dépôts des devises des États et les intègrent dans les finances publiques françaises. La répartition des tâches entre le Direction Générale du Trésor et la Banque de France concernant les comptes d'opérations constitue la plus grande subtilité de l'architecture de la Zone Franc. Elle découle du monopole exercé par la Banque de France sur les interventions en devises depuis 1936 en contrepartie de la tutelle qu'exerce le Trésor sur l'Institut d'Émission français. Cette tutelle est l'expression de l'autorité du Ministre des Finances, c'est-à-dire du Gouvernement sur l'ensemble de la politique financière et monétaire de la Zone Franc. Mais cette répartition des tâches ne s'accompagne pas de compétence particulièrement pour la Banque de France sur la constitution de la Zone Franc puisque les relations avec les pays membres relèvent de la compétence géographique du Ministre de la Coopération bien que le Trésor soit le chef de file pour l'aide au développement à ces pays<sup>2</sup>.

### Les monnaies

L'élément le plus caractéristique de la Zone Franc est l'existence en son sein de plusieurs monnaies émises souverainement par les instituts d'émission. Sur le continent africain, on distingue ainsi trois monnaies membres : le Fcfa de l'Umoa le Fcfa de la zone Beac et le Franc comorien.

La parité des monnaies africaines se définit par le prix auquel elle s'échangent avec le Franc, prix administré compte tenu des principes de base du système de change, au taux de 1 Fcfa ou Fc = 0,02 FF de 1990. Les francs africains ne sont pas cotés sur les marchés des changes, leur variabilité s'exprime donc à



travers celle du Franc, régime stabilisé à l'intérieur du Systeme Monétaire Européen, flottant à l'extérieur.

Il est prévu statutairement que la parité puisse être modifiée d'un commun accord mais cette faculté n'a pas été mise en oeuvre depuis 1948 vis-à-vis du FF en dehors du cas exceptionnel du Franc Malien, consécutif à la sortie en 1962 et au retour du Mali dans la zone à partir de 1967.

Cette disposition n'est pas prévue statutairement pour le Franc; de fait, la France a modifié la parité de sa monnaie vis-à-vis de l'extérieur et notamment du SME près de 18 fois, dont une réévaluation. La procédure de consultation préalable prévue dans les Traités (Article. 5 pour l'Umoa, Article. 12 pour la zone Beac et Article. 8 pour les Comores) de coopération avec la France n'a été utilisée qu'une fois sans que du reste elle soit suivie d'une dévaluation (24 Novembre 1968)<sup>3</sup>.

Les pays africains ont cependant accepté toutes les modifications intervenues sur le Franc; les plus importantes dévaluations sont intervenues en Décembre 1958 de 17,5% par rapport à l'étalon or, en Août 1969 de 12,5%, le 04 Octobre 1981 de 8,5%.

Entre Août 1972 date de création du serpent monétaire et Février 1990, le FF a perdu 46,4% de sa valeur vis-à-vis du Mark allemand. Les articles précités des Traités de coopération stipulent que la France tiendra informé les organes gouvernementaux de l'évolution de la situation du Franc sur les marchés de changes ; les États signataires se consulteront dans toute la mesure du possible au sujet des modifications qu'ils se proposent d'apporter à la définition de leur monnaie et aux conditions de négociation de celles-ci sur le marché des changes. On peut observer que cette précaution n'est pas que de style et qu'elle enlève tout son caractère obligatoire à ces dispositions ; elle s'explique par la complexité des implications psychologiques et économiques des décisions de manier les taux de changes.

Le Franc ne sert pas seulement de référence pour le prix des monnaies africaines vis-à-vis de l'extérieur ; il sert aussi à déterminer l'équivalent Fcfa en Ecu, l'avoir composite de réserve et numéraire du Systeme Monétaire Européen, tant pour la fixation des taux que pour les opérations à l'intérieur du système monétaire européen et de la Convention de Lomé. Le Franc intervient dans le panier de monnaies qui détermine l'Écu, revu tous les cinq ans, sauf dans le cas où le poids d'une monnaie varie de 25 %.

Le Franc sert aussi de référence par rapport au Droits de Tirages Spéciaux dans le panier duquel il intervient avec quatre autres monnaies. Les liens de plus en plus croissants entre les Dts et l'aide au développement donnent un caractère particulier à la transmission des fluctuations du Franc vis-à-vis des Fcfa et des Dts même si la composition de celui-ci ne reflète pas la structure des échanges extérieurs des pays africains.



## Les procédures d'ajustement des monnaies africaines

Selon les Traités et les Accords, les monnaies africaines se définissent avec une parité fixe entre elles ; les trois instituts d'émission africains ont tous le privilège exclusif d'émettre la monnaie et de l'identifier par État membre. Il n'y a pas d'ajustements entre les monnaies au niveau des États et des Instituts d'émission. Il n'y a d'ajustement possible que par rapport au Franc, sauf à remettre en cause les accords franco-africains. Cette possibilité on l'a vue est théorique. En fait, il n'y a que le Franc qui s'ajuste vis-à-vis de l'extérieur. La France porte de ce fait, la responsabilité de l'ajustement au sein de la Zone Franc quand bien même les États africains ont l'obligation de participer au mécanisme de changes en mettant dans le pot commun 65 % de leurs avoirs en devises.

## Obligations et responsabilités des États membres

Le système monétaire de la Zone Franc repose sur une variété d'accords, traités, statuts et convention qui organisent les rapports entre les États membres dans différentes enceintes que sont la conférence des Chefs d'État, la réunion des Ministres des Finances, le Conseil des Ministres, le Comité Monétaire Mixte, les Conseils d'Administration et les Comités Monétaires Nationaux.

Au sein du système, les États africains membres n'assument pas de responsabilité dans les ajustements de la parité de leur monnaie malgré les obligations qui découlent de leur participation au mécanisme des changes en contrepartie de la garantie française de la monnaie.

Les décisions de modifications de la parité du Franc sont prises jusqu'ici par le Chef de l'État qui émet la garantie, sans pour autant que ces décisions découlent d'un instrument juridique acté dans le dispositif de la Zone Franc.

Le fondement juridico-institutionnel de ces décisions ainsi que leur caractère contraignant pour les pays africains posent des problèmes qui ne se limitent pas seulement au niveau auquel les décisions sont prises ; ils s'étendent aussi au degré d'obligation de la participation des États africains dont les traités de coopération avec la France excluent d'emblée le Chef de l'État de ce pays du système de décision de la zone en lui conférant une liberté totale pour modifier la parité sans le convenir préalablement avec les conférences des Chefs d'États<sup>4</sup>. Par ailleurs, les traités de coopération sont bien signés entre les gouvernements nommés individuellement parce qu'eux seuls sont souverains. Ni l'Umoa ni la zone Beac n'ont de souveraineté qui l'emporte sur celle des États membres.

Les États ont ratifié des Traités qui comportent pour les uns des obligations de participation à un mécanisme de change et qui permettent à l'autre (la France) d'assumer la responsabilité des ajustements. L'absence de symétrie entre la participation et la responsabilité est cohérente avec les mécanismes de sanction en cas de violation des engagements stipulés. Les sanctions prévues contre un État sont la suspension du concours de la France qui assure la libre convertibilité de sa monnaie (art. 1 des Traités) ou l'exclusion automatique (Art. 4 des Accords Inter-Africains).



La discipline collective à laquelle sont soumis les États africains se mesure à l'aune de la rigueur des sanctions qu'ils encourent et qui sont administrées par la France ou la Conférence des Chefs d'États africains. Les dispositions en matière de sanctions constituent un engagement plus politique qu'ils ne relèvent des Traités et Accords internationaux tels qu'ils sont définis par les Constitutions des États membres. L'absence d'une juridiction communautaire au sein de la Zone Franc favorise ces déviations. Il reste qu'un gain incontestable de stabilité découle de cette discipline monétaire ; si l'objectif était d'édifier un système monétaire fort et dissuasif pour les États tentés par l'expérience individuelle, il est certainement atteint.

La finalité du système de la Zone Franc est donc d'être stable et solide : la possibilité est certes donnée à un État de se retirer (ar. 3 et 17 des Accords Inter-Etats) mais toutes les tentatives de certains États de s'abstenir de participer au mécanisme tout en restant au sein de la Zone Franc, ont été vouées à l'échec : c'est le cas du Maroc, de la Guinée, du Mali, de Madagascar et de la Mauritanie.

## LES COMPTES D'OPÉRATIONS

Les comptes d'opérations constituent le principal indicateur de centralité du système monétaire de la Zone Franc ; ils en sont le point névralgique ; l'évolution de leur position exerce une forte influence sur les États membres et ils constituent le point sur lequel se concentrent les attaques contre la Zone Franc. Les comptes d'opérations traduisent la garantie donnée par la France à toutes les monnaies qui en dérivent. L'ouverture d'un compte est subordonnée à la signature d'un Traité de coopération et d'une Convention de compte d'opérations.

### Problèmes conceptuels

C'est à travers les comptes d'opérations que s'effectue la convertibilité des Fcfa et Fc en Franc. C'est par leur jeu que l'intégration monétaire au sein de la Zone Franc se concrétise.

### La convertibilité

La convertibilité monétaire dans la Zone Franc permet aux pays africains de respecter l'article VIII du 2<sup>e</sup> amendement apporté aux statuts du Fonds Monétaire International. Le concept de convertibilité mis en oeuvre dans la zone franc est cependant différent de celui du Fmi. En effet, celui-ci préconise l'organisation d'une convertibilité privée qui stipule qu'une monnaie émise par une banque centrale peut être utilisée librement; cette convertibilité est assurée par le marché . Il préconise aussi l'organisation d'une convertibilité officielle par laquelle une banque centrale doit racheter aux autres banques centrales les avoirs extérieurs qu'elles détiennent dans sa monnaie et à sa parité ; la monnaie émise est ainsi garantie par la banque centrale ; dans les faits, la garantie a une portée réduite, le marché des changes assurant la réalité de la convertibilité des monnaies.



Dans la Zone Franc, la convertibilité n'est ni privée ni tout à fait officielle. Pour les Francs africains, il n'y a pas de marché de change, ni de cours déterminés par l'offre et la demande de monnaies. Converties en Franc par le Trésor français à parité fixe, ils peuvent être échangés contre les autres devises suivant les règles du marché des changes du Franc.

Les Francs africains ne sont pas transférés officiellement à l'extérieur, à l'exception des Francs français obtenus en contrepartie qui le sont de façon illimitée et compte tenu des besoins des banques centrales africaines. Mais la conversion ne concerne que les opérations qui ont pour support une transaction commerciale ou financière. Le solde des comptes d'opérations retrace la position extérieure des banques centrales en terme de balance francs. La situation des comptes d'opérations reflète celle de la balance des paiements des pays africains. L'intégration du solde, s'il est créditeur dans les comptes des finances publiques françaises, alimente le Trésor à hauteur du déficit de la France vis-à-vis des pays africains, et lui fait jouer un rôle dans la création monétaire. Cependant, les pays africains ne peuvent recourir à ces mécanismes de création monétaire pour financer les besoins de liquidités ou pour rembourser la dette extérieure.

#### Modèle d'intégration monétaire

L'intégration monétaire qui se fait à travers les comptes d'opérations est autant empreinte d'originalité que la convertibilité. Les comptes sont ouverts non pas aux États mais par zone d'émission Umoa, zone Beac et Comores. La plus grande proportion des opérations en devises des banques centrales africaines est centralisée dans les comptes d'opérations; en échange, ils peuvent fonctionner avec un découvert illimité, contrairement aux règles des finances publiques françaises.

Les transactions entre les trois devises de l'Umoa, de la Zone Beac et des Comores passent par les comptes d'opérations bien qu'elles soient parfaitement substituables à une parité fixe. Le compte d'opération étant global, son solde est déterminé directement et ce n'est que par la suite que la position extérieure par pays apparaît ; le solde créditeur des uns compensant le solde débiteur des autres ; la compensation s'effectue en continu. Ainsi, deux modèles d'intégration monétaire s'enchevêtrent dans la zone franc :

Le modèle de l'union monétaire du fait de la centralisation de la gestion des avoirs extérieurs en une seule monnaie convertible à l'extérieur et de la non individualité des États membres en terme de position extérieure qui, même si elle est reconstruite en fin de période, n'est jamais publiée. Dans ce modèle, les Fcfa et Fc apparaissent comme des variantes du Franc avec des symboles et des dénominations différents ; l'intégration est telle que la sortie de la zone Fcfa est très difficile et coûteuse. La politique monétaire de la zone est assimilée à la politique monétaire de la France et est placée sous le contrôle de la Banque de France.



Le modèle de système monétaire autarcique. Ce modèle tient compte d'existence des deux unions monétaires et de deux pays (France, Comores) ; bien que la parité soit complètement fixe, les politiques monétaires sont autonomes dans les limites définies statutairement ; les mouvements des capitaux avec l'extérieur sont cependant soumis à un contrôle absolu et les déséquilibres internes réglés bilatéralement par le jeu des comptes d'opérations. Dans ce modèle, les gains sont socialisés tandis que les pertes sont bien individualisées.

Quand les comptes d'opérations sont positifs, comme ils l'ont été entre 1948 et 1977 pour la Beac et 1980 pour la Bceao, la garantie française passe inaperçue et dès qu'ils sont débiteurs, les pays responsables sont facilement identifiés de même que le montant du découvert autorisé par la France. La Zone Franc s'apparente à une zone monétaire hégémonique avec une intégration monétaire de type hiérarchisé.

#### Réserve de Trésorerie ou concours financier

Les mouvements retracés dans les comptes d'opérations sont libellés en Franc et leur contrevalet est garanti par référence au Dts. Ces comptes sont alimentés par 65 % de réserves extérieures des banques centrales africaines et par les intérêts créditeurs que la Banque de France leur sert. En contrepartie, les banques centrales africaines reçoivent des Franc pour effectuer leurs règlements extérieurs tandis que la Banque de France utilise ces réserves pour couvrir le déficit de sa balance des paiements avec la Zone Franc. Mais ces réserves appartiennent juridiquement aux États africains membres. Le solde net des comptes d'opérations de la Bceao et de la Beac non compris le Mali et la Guinée Équatoriale, s'élève en 1989 à Fcfa 5 milliards, différence du solde créditeur de la Beac de Fcfa 16 Milliards et du solde débiteur de la Bceao de Fcfa 21 Milliards.

Entre 1980 et 1989, le solde global est devenu débiteur quatre fois en 1983 et 1987/89, le solde cumulé des débits s'élève à Fcfa 163 Milliards. Par contre, le solde a été créditeur cinq fois avec un cumul de Fcfa 787 Milliards. Il convient de rappeler qu'avant 1980, les soldes des comptes d'opérations étaient structurellement créditeurs.

Le niveau de ce solde n'est important pour la France qu'au regard des besoins induits par le financement des importations des pays africains. C'est pourquoi, les règles de fonctionnement veulent assurer d'abord l'existence et la permanence d'un fonds de roulement dans les comptes d'opérations équivalent à un mois d'importations soit Fcfa 3 à 4 Milliards. Dès que le solde des comptes d'opérations avoisine ce seuil, les clauses de sauvegarde entrent en vigueur : convocation des Conseils d'administrations, relèvement des taux d'escompte, plafonnement du réescompte, limitation des avances aux instituts d'émission à 20 % des recettes fiscales.

Quand le solde se rapproche de zéro ou devient négatif, des dispositions plus contraignantes entrent en vigueur par l'application des articles 20 et 11 des statuts de la Bceao et de la Beac. Elles se caractérisent par un ratissage des réserves extérieures des secteurs publics, des banques commerciales, des entreprises et des



ménages, ensuite les États impliqués sont invités à user de leurs droits de tirage auprès du Fmi ou à échanger les Dts qu'ils détiennent contre des devises. Avant que les tirages sur les comptes d'opérations soient effectifs, les États sont invités à passer devant le Club de Paris ou de Londres pour procéder au rééchelonnement de la dette publique privée qui est à l'origine des variations à la baisse des comptes d'opérations.

Quand toutes ces dispositions sont épuisées, la France met en jeu la garantie qu'elle fournit en autorisant un crédit de trésorerie par le débit des comptes d'opérations ; ce crédit est supposé à très court terme puisqu'il est frappé d'un taux d'intérêt dissuasif, au-delà de Fcfa 500 Milliards, équivalent au taux du marché monétaire français (7-8 % en 1988).

Mais la garantie étant illimitée dans le temps et en montant, il n'est pas exclu que la facilité de trésorerie accordée devienne au fur et à mesure un concours financier à moyen terme, comme c'était le cas entre 1987 et 1989. Là aussi, il convient de nuancer l'apport français car l'évolution en sens inverse des soldes de comptes en Umoa et Zone Beac, laisse penser à l'existence d'une compensation partielle.

Les informations disponibles sur la Zone Franc laissent entrevoir un système monétaire façonné par les événements historiques, qui est plus une construction politique et juridique qu'économique. Un maillage serré par trente accords et conventions lui donne une structure fortement intégrée, imprégnée de règle de solidarité horizontale et verticale. Une évolution non linéaire a transformé la zone de protection de l'époque coloniale au départ en une zone de coopération. Les indépendances et la réforme de 1971-1972 constituent les événements majeurs qui lui ont imprimé son architecture actuelle conçue comme parfaite quelles que soient les options prises et les décisions des États africains.

Le système fortement structuré résiste bien aux attaques, ce qui lui confère un caractère atypique à l'heure de la destructions des systèmes monétaires internationaux et de l'instabilité.

Le modèle d'intégration et de gestion commune des devises qui y est éprouvé renvoie à un système fortement hiérarchisé qui repose sur un pouvoir de décision et une monnaie autonome, alors que les institutions franco et inter africaines et les monnaies africaines sont soumises à des procédures et des clauses qui les dissuadent de toute initiative non concertée. La coordination franco-africaine n'a pas de base juridique réelle tandis que la France exerce un monopole de la gestion du pot commun des devises, alors qu'elle n'en a pas la propriété juridique.

La question de la compatibilité des textes régissant la Zone Franc avec les accords et traités internationaux mérite d'être posée.

Les modalités de la substitution d'un système purement politique à un système colonial joint au caractère tabou qui a longtemps été attribué au sujet



l'enferme dans une certaine opacité qui n'est que préjudiciable à l'exercice d'une réflexion stratégique. Il reste que la participation des États africains au mécanisme de la Zone Franc constitue un acte politique souverain qui les obligent au plan des engagements contractés même si ils n'assument pas la responsabilité de la gestion du système. Une union monétaire ne vaut que dans la durée; le coût de sortie de la Zone est si élevé qu'aucun État ne s'y hasarde plus depuis 1972.



Soldes des comptes d'opérations  
Milliards de FCFA Fin de période 1986 - 1989

	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89
Total	42	42	84	-4	105	283	231	-46	-108	-5
BEAC (1)	94	127	162	191	189	209	127	-73	-35	16
BCEAO (2)	-52	-85	-78	-195	-84	74	104	27	-73	-21

Source Document du Fmi, la zone franc - juillet 1990  
Repris de Bceao, Beac et Ifs (3)

(1) Sauf Guinée Équatoriale

(2) Sauf Mali

(3) Deux autres sources donnent des chiffres complètement différents : le rapport annuel de la Zone Franc 1989, et l'étude Odi (Mai 1990) ; les divergences découlent des procédures de comptabilisation entre les banques centrales et la Situation résumée des opérations de trésorerie publiée au Journal Officiel Français.



## 4 ÉVALUATION



## ÉVOLUTION DES GRANDEURS MACRO ÉCONOMIQUES

### Poids de la Zone Franc Afrique

Avant de discuter du cadre analytique permettant de prendre en considération les variables macro-économiques sur lesquelles les chocs exercent un impact, il est nécessaire de présenter l'économie des pays africains membres de la Zone Franc. La connaissance du comportement de ces variables est essentielle à l'élaboration des propositions d'actions. Les 14 pays africains présentent des caractéristiques structurelles communes, bien qu'il soit possible de les distinguer les uns des autres suivant plusieurs critères.

La Zone Franc Afrique couvre des pays qui appartiennent à la partie la plus *off-shore* du continent, dont la capacité de production est réduite par des conditions climatiques. Ils sont situés dans la zone tropicale, soit extrêmement sèche, avec d'énormes étendues désertiques, soit extrêmement humide qui n'abrite pas, à quelques exceptions, les ressources nécessaires à la mise en place d'entités politiques capables d'exercer une influence sensible à l'échelle africaine. Ce sont tous des petits pays ou la moyenne de la population est d'environ 5 Millions d'habitants fortement dépendants de leurs exportations dominées par des produits de base et faiblement industrialisés ; autant dire un ensemble de contraintes que l'appartenance à une zone monétaire commune ne permet pas de lever.

Cinq pays complètement enclavés (Mali, Burkina Faso, Niger, Tchad et Centrafrique). Ils dépendent pour leur approvisionnement des pays côtiers voisins parmi lesquels cinq autres (Bénin, Guinée Équatoriale, Sénégal, Togo et Comores) les rejoignent dans la catégorie des Pays les moins avancés<sup>5</sup>. Deux groupes de pays se distinguent ainsi dans la Zone Franc Afrique. D'une part cinq pays à revenu intermédiaire, exportateurs de pétrole (Cameroun, Congo, Gabon) ou de produits primaires (Côte d'Ivoire) ou ayant une base d'exportations diversifiée (Sénégal). D'autre part, neuf pays à faible revenu, exportateurs de produits primaires (Guinée Équatoriale, Mali, Niger, Rca, Tchad, Togo) minéraux (Niger, Togo) agricoles (Comores, Guinée Équatoriale, Mali, Rca, Tchad) ou de services (Burkina Faso) ; ces neuf pays appartiennent à la catégorie dite des Pma pour lesquels un traitement spéciale est requis, en même temps qu'ils sont éligibles au crédit de l'Agence Internationale pour le Développement et des facilités du Fmi. Mis à part les Comores<sup>6</sup>, tous les pays sont sous ajustement ou en train de négocier des accords avec les institutions de Bretton Woods. En fait, tous les pays ont des difficultés à assurer le service de leur dette avec les créanciers officiels ou les banques commerciales.

La dimension économique de la Zone Franc Afrique n'en fait ni un enjeu stratégique ni un pôle pouvant assurer un leadership au plan africain et international. L'évaluation des poids économiques comparés met en évidence une position plus dérisoire par rapport à la France, le principal partenaire, qu'elle n'est significative à l'échelle africaine. D'ailleurs ce groupe de pays se situe bien loin derrière le Nigeria tout seul et occupe une position médiane entre l'Égypte et l'Algérie.



Les hausses fréquentes des taux d'intervention en France ont eu pour conséquence notamment de rendre la rentabilité des investissements incertains en Afrique, de provoquer des évasions de capitaux à la recherche de placements plus rémunérateurs et surtout de freiner la création ou le développement des marchés monétaires dans les différents sous-systèmes de la Zone Franc Afrique.

#### Transmission par le marché du crédit

Les variations des taux du marché monétaire en France et en Umoa ou du taux de réescompte en Zone Beac réagissent sur les conditions débitrices des banques et sur l'offre et la demande de crédit. C'est ainsi que l'expansion brutale du crédit au début des années 80 a été freinée grâce à la mise en jeu des instruments de contrôle et de régulation du crédit de réescompte.

L'usage du contrôle quantitatif de l'affectation sélective du crédit et des mesures régulatrices telles que celles affectant les avances aux Trésors ou l'octroi de crédit de campagne est aussi susceptible de favoriser la propagation des chocs sur le marché du crédit.

#### Performance et équilibre du système bancaire

L'importance des dommages subis par les systèmes bancaires et financiers en terme de crise de fonctionnement et de déséquilibre entre l'actif et le passif traduit assez bien leur sensibilité aux chocs des taux d'intérêt, à l'inertie des administrations nationales en matière de surveillance bancaire et à la rigidité des instruments de régulation, qui en dernier ressort sont contrôlés par la Banque de France.

Ainsi, en zone Umoa et Beac, les crédits à l'économie représentent 100 % et 86 % des emplois en 1989, financés par 57 % et 33 % des dépôts ; ces chiffres montrent à quel point les banques sont exposées dans leur structure aux risques de défaillances des débiteurs et aux contraintes imposées par la nature des concours des Instituts d'émission, la politique de taux d'intérêt bas, du moins jusqu'au début des années 90 privilégie les entreprises ayant accès à d'autres ressources extérieures sous le prétexte d'encourager les investissements directs étrangers.

Les choix par les autorités monétaires d'un mode de régulation de l'activité bancaire plus administré que prudentiel a certainement amplifié les "effets dominos" et la délinquance bancaire provoquant des faillites et des consolidations massives surtout en zone UMOA. A la suite des réformes des règles d'intervention en zone Umoa, l'évolution du marché monétaire, qui y prend une ampleur réelle sera un des principaux canaux de transmission des chocs monétaires à la sphère financière.

Le cloisonnement entre le secteur financier informel et le secteur officiel est aussi générateur d'instabilité qui affecte la capacité du système bancaire à mobiliser l'épargne intérieure. Les spéculateurs intervenant dans le secteur



informel y réalisent des opérations financières d'envergure en dehors de toute réglementation, ce qui amplifie le risque d'illiquidité du système bancaire.

## Réactions du secteur réel

Les principaux canaux de transmission des chocs sur le secteur réel sont les termes de l'échange, les taux d'intérêt, l'encadrement du crédit, l'évasion des capitaux, les taux de changes, les chocs pétroliers.

### Les termes de l'échange

Les économies fortement endettées tributaires des exportations de produits tels que le pétrole, le cacao ou l'arachide, évoluent au gré des fluctuations des termes de l'échange de ces produits qui opèrent à travers les disponibilités en avoirs extérieurs. Il y a une forte corrélation entre l'évolution des termes de l'échange et celui du solde des comptes d'opérations. La baisse de plus de 40 % des termes de l'échange dans les années 86/88 s'est directement répercutée sur la position extérieure des pays tels que le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Congo, le Gabon et le Niger et a déclenché les phénomènes d'encadrement du crédit et d'illiquidité qui en découlent<sup>9</sup>.

### Les taux d'intérêt

La gestion des taux d'intérêts au sein de la Zone Franc Afrique relève de la décision des autorités monétaires; leur impact est donc fonction de l'ampleur des modifications qu'elles leur font subir, comme ce fut le cas en 1990 en Umoa où ils ont commencé à jouer un rôle actif. Les effets attendus de ces décisions sont le maintien des disponibilités sur place et le recours accru au marché monétaire.

Les comportements des instituts d'émission en matière de fixation des taux d'intérêt sont aussi des réactions à des politiques monétaires internationales notamment américaines et européennes qui se sont durcies à partir de 1979 provoquant des hausses exceptionnelles des taux d'intérêt. Cette volatilité des taux d'intérêt a affecté la situation des comptes courants des pays africains dont le déficit est financé par des emprunts sur le marché international, exerçant une modification sur la structure et le niveau de l'endettement.

### Le taux de change

Le taux de change, dans le cas d'espèce du Franc vis-à-vis du Dollar et des monnaies du Système Monétaire Européen exerce un effet important sur les économies des pays africains. D'une part, les pays doivent procéder à des ajustements en dehors des taux de change puisque la parité du Fcfa est fixe, d'autre part, ils doivent absorber les fluctuations du Franc qui provoquent une modification du niveau de la dette et des prix des produits importés ou exportés hors zone franc et une surévaluation du Fcfa.

Les politiques de taux de change des pays africains voisins exercent aussi des effets sur la structure du commerce avec ces pays. C'est le cas des monnaies



du Nigeria, du Ghana et de la Gambie dont les dévaluations successives détournent le flux des capitaux libellés en Fcfa et le commerce frontalier en leur faveur.

La multiplicité des canaux de transmission des chocs ainsi que leurs interventions font de la Zone Franc Afrique, une zone particulièrement exposée et vulnérable aux chocs extérieurs. Les effets sont aggravés par la rigidité des instruments de régulation monétaire ainsi que par l'impossibilité de procéder à des ajustements grâce aux taux de change des Fcfa et Fc du fait de la règle de la parité fixe<sup>10</sup>. L'ampleur et la persistance dans la durée des dommages subis par les systèmes bancaires joints à la dégradation cumulée de la position extérieure mettent en évidence une capacité d'adaptation limitée du système monétaire et financier de la Zone Franc Afrique. Toute chose égale par ailleurs, les chocs futurs trouveront un système qui réagit avec lenteur s'il ne se contente de les absorber passivement.



DEUXIEME PARTIE

L'UNION ÉCONOMIQUE  
ET MONÉTAIRE EUROPÉENNE



5 L'OBJECTIF  
D'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE



Le Système monétaire européen est le second étage de la construction qui devra s'achever vers la fin du siècle avec l'Union économique et monétaire. Il représente le socle sur lequel sera bâti l'Union monétaire en complément à l'Union économique que l'Acte Unique a institutionnalisé. Pour une appropriation du modèle d'intégration régionale qu'est l'Uem il convient de le caractériser, c'est à dire remonter à ses origines, d'examiner son évolution ainsi que les développements attendus, mais aussi attacher autant d'importance à ses résultats qu'au processus de sa mise en œuvre.

Pour simplifier on peut dire que le Sme, c'est une série de périodes et rendez-vous. Deux périodes assez longues jalonnent l'histoire du Sme. La première avant 1978, dominée par les péripéties du Plan Werner et la suivante de 1978 - date de sa création - à 1990 dominée par le rapport Delors sur l'Uem. Une série de rendez-vous ont été pris avec l'histoire. D'abord premier rendez-vous en deux étapes, dont une a été manquée en 1980. Puis un second rendez-vous subdivisée en trois étapes ou phases. La première étape de l'Uem est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 1990 ; les deux autres étant programmées en vue de l'achèvement de l'Union Économique et Monétaire. La deuxième est encore appelée l'étape de transition dont le début a été fixé en 1995 et la fin, probablement avant l'an 2000.

Comme pour la Zone Franc, ce sont les événements extérieurs qui ont exercé une pression sur la Communauté Économique Européenne pour l'amener à construire le Sme :

- . le retour à la convertibilité des monnaies européennes et en conséquence la disparition de l'Union européenne des paiements en 1958 ;
- . l'affirmation du Fmi et du rôle hégémonique du dollar convertible en or à partir de cette date ;
- . la crise du dollar à partir de 1968 et la destruction progressive du système monétaire international issue des accords de Bretton Woods
- . le flottement généralisé des monnaies à partir de 1973 conjugués à la poussée excessive des capitaux fébriles, les eurodevises et les perspectives d'élargissement de la Communauté de six à neuf, ont poussé la Communauté européenne à préparer un plan par étages en vue de la réalisation de l'Uem dès 1968 ;
- . les chocs pétroliers successifs en 1974 et 1979 ont conduit la Communauté à créer deux mécanismes de crédit (emprunt communautaire et nouvel instrument communautaire), le Fonds européen de coopération monétaire, Fecom et l'Unité de compte européen, Uce.
- . la signature des accords de Jamaïque en 1976 consacrant le flottement généralisé des monnaies et révisant les statuts du Fmi pour créer les Dts a conduit la Ce à substituer au serpent monétaire, le Sme en 1978.



## LE SME ET L'IDENTITÉ MONÉTAIRE EUROPÉENNE

### A l'origine du Sme

#### Le plan Werner

A l'origine du Sme, se trouve le plan par étapes conçu en vue de la progression vers l'union économique et monétaire. Le plan préparé par un groupe de travail sous la direction de M. Werner préconisait la création d'une union monétaire plutôt que d'une zone monétaire.

Au-delà de la fixité de la parité au jour le jour, de la libre convertibilité et de la mise en commun des réserves, le rapport Werner posait comme principe intangible :

- . l'irrévocabilité de la parité fixée
- . l'organisation d'un système fédéral de Banque Centrale.

La première étape recommandait cependant de façon pragmatique quelques mesures qui se sont traduites en 1972 par la création du mécanisme de rétrécissement des marges de fluctuations ou "serpent monétaire" ; en 1973 par la création d'un mécanisme comptable de gestion des paiements à très court terme, le Fecom ; en 1973 par l'unité de compte monétaire européen Ucme suivie en 1975 de l'Uce.

Sous l'effet des chocs extérieurs et des divergences de conception entre d'une part l'Allemagne et les Pays-Bas et d'autre part la France, le Plan Werner s'essouffle avant d'être enterré jusque en 1970.

#### La naissance du Sme

C'est en 1978, lors du Conseil Européen de Brème qu'apparaît l'expression Système monétaire européen. Le projet découle en fait de la volonté politique conjointe de la France et de l'Allemagne. Le but du Sme est d'établir une coopération monétaire plus étroite aboutissant à une zone de stabilité et de solidarité en Europe.

Le projet comporte deux phases. Une phase provisoire de deux ans pour l'entrée en vigueur du Sme et de ses composantes: l'Ecu, le mécanisme de changes et d'intervention, l'indicateur de divergence, le Fecom et les mécanismes de crédit. Une phase finale à partir de 1980, comportant la création d'un Fonds Monétaire Européen et d'un instrument commun de règlement et de réserve.

Entre 1970 et 1985, l'évolution de la construction monétaire européenne s'est effectuée en réaction aux bouleversements de l'environnement monétaire international. Depuis la signature de l'Acte Unique et son entrée en vigueur le 11



juillet 1987, l'évolution est devenue inséparable de la réalisation du grand marché.

C'est de cette période que date le renforcement du Sme, suite aux accords de Bâle-Nybord adoptés par les Banques Centrales et le Conseil de l'Europe en 1987 :

- procédure renforcée du monitoring des politiques d'intervention de taux de change et de taux d'intérêt
- intervention accrue du Fecom en montant et en durée ; utilisation plus étendue de l'Ecu.

La période 1986/87 semble finalement décisive pour le Sme dont le lien avec l'Union Économique et Monétaire est réinstauré, tandis que les accords de Bâle-Nybord lui ouvrent une nouvelle phase marquée par l'avènement de la gestion commune des politiques nationales et de la responsabilité à priori des Gouverneurs des banques centrales.

Cette période coïncidait aussi avec la hausse ininterrompue du dollar pendant cinq ans, qui du reste a été profitable à la consolidation du Sme en affaiblissant le Mark allemand et le Florin hollandais.

Une relative stabilité a été obtenue au prix de onze opérations de réaligement dont quatre dévaluations du Franc, cette stabilité est maintenue au prix de différentiels de taux d'intérêt de l'ordre de 4 % du Franc par rapport au Mark.

Cependant les réalisations du Sme n'ont pas dépassé la phase initiale. La non-adhésion de la Grande-Bretagne, du Portugal, de la Grèce et de l'Espagne rend le jeu des mécanismes incomplet, alors que subsistent le contrôle des changes en France et en Italie, comme moyen de protection contre les chocs extérieurs que sont la baisse du dollar à partir de 1985, la libéralisation des mouvements des capitaux, la déréglementation et l'intégration des marchés financiers.

La problématique du Sme devient de ce fait plus financière que monétaire. Sous l'effet de ce changement, le Sme s'est trouvé placé en 1985 dans une alternative; soit la déréglementation des changes avec les risques de dislocation, soit le renforcement institutionnel de la coopération monétaire et le passage à la phase finale. L'Acte Unique, en affirmant la nécessité d'accroître la capacité monétaire dans la perspective de l'Uem, a consacré le choix du saut qualitatif vers l'objectif du marché européen intégré.

## Sme et Acte Unique

La période 1985-88 a été décisive pour l'évolution du Sme du point de vue du positionnement institutionnel des acteurs en présence et des conceptions prévalantes au moment de l'introduction de la capacité monétaire dans l'Acte Unique.



La problématique monétaire n'est apparue dans le processus d'élaboration de l'Acte unique que tardivement; en tout cas, elle ne figurait pas dans le mandat confié par le Conseil Européen de Milan en juillet 1985. Par contre, le Conseil Européen avait décidé d'étendre le Marché Commun à la sphère financière en adoptant en 1986 les mesures préconisées par le Livre blanc, établi par la Commission en juin 1985, sous la forme d'un programme complet de libéralisation des mouvements des capitaux assortie d'un échéancier jusqu'à la fin de l'année 1990, et d'un processus en 300 propositions d'intégration financière.

Les divergences qui avaient été à l'origine de l'enterrement du plan Werner sont réapparues, amplifiées par les réticences de la Grande-Bretagne qui préfère s'en limiter au développement de l'intégration financière comme moteur de la convergence des politiques économiques. Par contre l'Allemagne insiste sur le renforcement du Sme et du processus de coordination des politiques monétaires comme préalable à l'intégration institutionnelle. Quand à la France elle reste fidèle à sa position de l'époque du plan Werner : intégration institutionnelle, création d'une Banque Centrale européenne et d'un mécanisme commun de change et de réserve. Le souci de la France est d'instaurer un mode de décision collective<sup>11</sup> pour défendre ses intérêts et mieux faire accepter des contraintes inéluctables en matière économique et sociale à son opinion publique, grâce à une couverture institutionnelle au plan communautaire.

Ces positions ne sont pas seulement incompatibles au plan pratique, elles le sont également du point de vue de la théorie économique et renvoient au concept du triangle d'incompatibilité entre la libre circulation des mouvements des capitaux (position britannique), l'autonomie des politiques monétaires (position allemande) et la stabilité des changes (position de la France et du Bénélux).

Pour ne pas sacrifier le principe de la stabilité des changes, corollaire de l'approche par le marché, tout en tenant compte du bien être collectif et sans céder à la solution coopérative, les autorités de la Communauté européenne ont introduit de façon discrète et en partie implicite, l'objectif de réalisation de l'Uem dans l'Acte Unique.

Deux "considérants" font référence dans le Préambule à l'Union économique et monétaire et au Sme. Un nouveau chapitre inséré au dernier moment dans l'Acte Unique traite de la coopération en matière de politique économique et monétaire (union économique et monétaire). L'article 102 A, essentiellement orienté vers la réalisation de l'Uem oblige les États membres à tenir compte dans la coopération de l'expérience acquise dans le cadre du Sme en vue du développement ultérieur de l'Ecu tout en respectant les compétences existantes.

Une déclaration de la présidence et de la Commission annexée à l'Acte final stipule que les dispositions relatives à la capacité monétaire de la Communauté introduites dans le traité de la Cee ne préjugent pas la possibilité



de développement dans le cadre de compétences existantes. Donc, les accords entre les Banques Centrales restent toujours valables. Les propositions de transformer le Fecom en Fonds Monétaire Européen n'ont pas abouti.

## UN PROCESSUS DE LONGUE HALEINE

### Le rapport Delors

Dans l'Acte Unique, l'Uem est conçue comme devant accompagner et précéder le processus d'intégration financière. Ce choix consacre la prééminence de l'approche par le marché. Les domaines couverts sont la libre circulation des capitaux, la libre prestation des services financiers et l'harmonisation fiscale. Les mesures prises, en provoquant la restructuration et la modernisation des marchés financiers européens profitent d'abord à la Grande-Bretagne. L'Acte Unique européen comporte aussi des éléments qui modifient sensiblement la stratégie applicable au processus d'intégration.

Les principes de subsidiarité et de reconnaissance mutuelle ainsi que la nécessité de renforcer la cohésion économique et sociale offrent dès 1988 aux tenants de l'approche coopérative, l'occasion de relancer le débat sur l'union monétaire. Le Conseil européen de Hanovre en juin 1988 décide de confier à un comité présidé par le Président de la Commission, la mission d'étudier et de proposer les étapes concrètes devant mener à la réalisation progressive de l'union économique et monétaire. Le comité était composé des gouverneurs de Banques Centrales, un vice-président de la Commission et trois Experts européens. Le rapport, présenté en avril 1989 propose de réaliser progressivement l'union économique et l'union monétaire.

Après avoir dressé le bilan de l'intégration économique et monétaire dans la Communauté, le rapport décrit l'étape finale de l'Uem par l'énumération des caractéristiques de l'union monétaire et de l'union économique, les aménagements institutionnels autour du Système européen de banques centrales ; ensuite, les principes régissant l'approche progressive ; la stratégie pour atteindre l'étape finale consiste à diviser la difficulté en séparant la première étape finale par une transition.

Le schéma proposé s'articule autour d'une autorité monétaire centralisée et l'utilisation d'une monnaie communautaire unique. La politique monétaire serait mise en œuvre par une institution communautaire autonome organisée selon un schéma fédéral au sein d'un Système européen des banques centrales. Le rapport ne propose ni calendrier, ni échéance, mais seulement le début de la première étape en juillet 1990. La mise en place d'un marché unique étant considérée comme préalable à l'Uem, il s'en déduit que l'étape finale n'entrera pas en vigueur avant Décembre 1992.

Les propositions du Comité Delors ont été approuvées à l'unanimité par ses membres avant d'être soumises au Conseil européen de Madrid de juin 1989; celui-ci s'est accordé à l'unanimité sur la décision de passer à la première étape engageant le processus de l'Uem en juillet 1990. Pendant cette étape, le Marché



Unique doit être achevé, toutes les monnaies seront incluses dans le Sme, la coordination des politiques économiques sera renforcée.

Le rapport du Comité Delors a été repris avec quelques modifications par la Communication de la Commission Européenne en Août 1990, en vue de la préparation de la Conférence intergouvernementale de Rome en Décembre 1990 sur l'Uem dans la perspective du Traité de Rome modifié. La Communication a été préparée en tenant compte du rapport d'évaluation des avantages et des coûts potentiels de la création de l'Uem publié par la Commission (Marché unique, Monnaie unique).

Bien que la dynamique de l'Uem soit bien enclenchée, elle n'en reste pas moins un processus inachevé susceptible de remise en cause, de changement d'orientation ou de modifications par touches successives.

#### L'étape finale du Sme

Les conclusions relatives à l'union monétaire présentée à la réunion du Conseil européen de Hanovre de juin 1988 sont assez explicites. L'extrait précise que "en adoptant l'Acte Unique, les pays membres ont confirmé l'objectif de réalisation de l'union économique et monétaire" et "ils ont décidé d'examiner... les moyens de parvenir à cette union". Cet objectif n'est autre que celui de l'étape finale du Sme première version du Conseil européen de Brème de 1978, qui devait être réalisée en 1980. C'est aussi l'objectif du plan Werner de 1970. Les obstacles à franchir n'avaient pas été évalués pas plus que le cheminement n'avait été précisé.

En reconduisant l'objectif, le Conseil Européen reconnaît sa pertinence. Le rapport du Comité Delors met l'accent sur "les implications et les nécessités de l'union économique et monétaire... compte tenu de l'expérience acquise dans le domaine de l'intégration économique et monétaire de la communauté". Les différents documents du Conseil Européen de Hanovre, Madrid, Strasbourg et Rome ainsi que ceux de la Commission, consacrent le Sme, affirmant la nécessité de son renforcement par un saut qualitatif sur le plan institutionnel qui rapprocherait la Communauté de l'Union politique.



## 6 BILAN DE LA STRATÉGIE DE CONSTRUCTION DE L'UEM

---



## L'UNITÉ MONÉTAIRE EUROPEÉENNE

Pour réaliser l'étape finale du Sme, la Ce avait le choix entre plusieurs stratégies au vue des résultats du Sme et de la position des pays membres à l'égard de l'Ecu, du mécanisme de changes, de crédit et de gestion des ressources. Entre le projet de Brème en 1978 et le Programme de la Commission, douze ans se sont écoulés marqués par des performances mitigées du Sme et des implications radicalement différentes.

### De l'Ecu à la monnaie unique

Jusqu'ici, l'Ecu n'est pas l'élément pivot du Sme tel que l'avaient souhaité les pères fondateurs. L'Ecu reste un avoir de réserve et un instrument de règlement entre les banques centrales, même s'il est utilisé dans les comptes des institutions communautaires, notamment pour exprimer le montant de l'aide étérieure dans le cadre de la Convention de Lomé. Il ne devient que peu à peu un instrument de facturation ou de paiement pour ces institutions.

Bien qu'étant une unité de compte des banques centrales dans le cadre de leur relations communautaires, l'Ecu reste un instrument de règlement faiblement acceptable et transférable, peu convertible et négociable. Sur l'ensemble des avoirs en or et des réserves brutes en Dollar des banques centrales, 20 % sont convertis en Ecu; mais son rôle est limité par la procédure de renouvellement périodique des *swaps* à trois mois.

La gestion du panier de référence utilisée pour les opérations en Ecu pose toujours des problèmes, dès lors qu'il est ouvert à des monnaies peu actives (quatre sur douze) ou à des nouveaux membres.

Les réglementations nationales ne facilitent pas l'usage de l'Ecu du fait qu'elles ne le considèrent pas toujours comme une devise, mais plutôt comme un instrument financier, un numéraire du Sme qui sert de base à l'indicateur de divergence entre les monnaies.

L'Ecu joue un rôle modeste dans les opérations monétaires internationales, il n'est pas la monnaie commune qu'on attendait de lui, les monnaies nationales existent toujours, gérées souverainement par les États. Même si son usage privé s'est développé notamment sur les marchés obligataires et en tant qu'instrument de diversification des portefeuilles, seulement 1 % du commerce extérieur des pays de la Communauté est libellé en Ecu.

Dans le programme de la Commission de 1990, l'Ecu proposé n'a que peu de choses à voir avec celui de 1980. Dès que les parités seront irrévocablement fixées, la composition de l'Ecu-panier n'aura plus de signification. D'actif de référence, il devient monnaie unique, dotée du statut de monnaie complète émise sous la responsabilité du Sebc au cours de la troisième étape de l'Uem. Il devient une monnaie de plus en plus forte.



## LE MÉCANISME DE CHANGE ET D'INTERVENTION

### Le mécanisme de départ

Héritier du mécanisme de rétrécissement des marges qu'était le "serpent monétaire", cet élément central du Sme est à l'origine des principaux acquis en matière de stabilité des changes au sein de la Communauté. A la grille des taux de change bilatéraux déterminé en fonction du taux pivot de chaque monnaie vis-à-vis de l'Ecu et des marges de fluctuations de 2,25 % autorisées, ont été ajoutés l'indicateur de divergence destiné à mieux répartir les charges de l'ajustement et l'obligation pour toutes les monnaies d'adhérer au mécanisme.

Les éléments constitutifs du mécanisme de change n'ont pas évolué depuis. Seules les mesures provisoires et régimes d'exception affectant la Grande-Bretagne, l'Italie, l'Espagne, le Portugal et la Grèce deviennent progressivement sans objet ; l'Italie a renoncé à la marge de 6 % qui lui était autorisée, la Grande-Bretagne a décidé de rejoindre le mécanisme après l'Espagne. Entre 1987 et 1991, il n'y a plus eu de réajustement des cours pivot, au profit d'une plus grande stabilité de la grille des parités.

### Les évolutions programmées

La première étape de l'Uem est en partie centrée sur le renforcement du mécanisme des changes et d'intervention par l'adhésion effective au Sme de toutes les monnaies communautaires: les pays devraient aussi supprimer le contrôle des changes. Pendant l'étape de transition, la politique de changes serait institutionnalisée et prise en charge par le Sebc. Les réalignements des taux de change deviendraient exceptionnels et les marges de fluctuation dans le mécanisme de change seraient rétrécies. La troisième étape consacre la rupture avec le mécanisme du Sme de la première version. Les parités sont irrévocablement fixées et les monnaies nationales remplacées par une monnaie unique.

## LE MÉCANISME DE CRÉDIT

### Les premiers mécanismes

En 1978, les instruments de crédits ont été simplement renforcés en terme de volume. Le financement à très court terme (Fcftc) le soutien monétaire à court terme (Smct) et les concours financiers à moyen terme (Cfmt), sont offerts aux États membres pour faire face à leur obligation d'intervention. Ils se contentent en fait des concours croisés. Il était prévu à la deuxième phase du Sme que ces instruments devraient être consolidés en un fonds unique.

En 1987, les accords de Bâle-Nybord ont élargi l'éligibilité au Ftct ; les interventions intra-marginales dont le développement était inattendu ont pu aussi profiter de ces mécanismes de crédit dont l'usage s'est avéré modeste.



## Les évolutions proposées

L'Uem de 1990 constitue une évolution notable dans ce domaine, précisément pendant sa deuxième étape. Il y est proposé la création du Sebc pour la gestion du Sme et des réserves de changes ainsi que la reprise des attributions du Fecom. L'idée d'un Fonds Européen de Réserve, qui préfigure le futur Sebc a aussi été avancée, de même qu'un projet de Fonds Monétaire Européen sans que les décisions de les transformer en proposition de la Commission soient effectives.

La troisième étape sera marquée par l'entrée en service de la Banque Centrale Européenne pour le soutien de la politique économique communautaire.



## 7 INCERTITUDES



## INCERTITUDES SUR LE PROCESSUS

En reprenant tel quel l'objectif d'union économique et monétaire, qui était l'étape finale de la première version du Sme, dans le programme d'Uem en trois étapes avec une monnaie unique géré par le Sebc, la Commission a délibérément écarté plusieurs autres options concurrentes.

Par exemple, elle aurait pu s'en remettre à une évolution du Sme à plusieurs vitesses qui reflète la situation actuelle où seul un noyau de quatre pays (Allemagne, Pays-Bas Belgique et France) peut progresser à la même vitesse vers une union monétaire. Elle aurait pu aussi programmer une Uem en une seule étape, comme dans la première version du Sme. Dans ce cas, l'épreuve des faits l'a obligé à diviser la difficulté par trois dans l'espoir de mieux la surmonter.

Toute l'équation de l'Uem se résume ainsi dans une volonté affirmée de reprendre la marche en dépit des déséquilibres dans l'évolution des États, des hésitations entre une démarche pragmatique et une démarche institutionnelle. La performance de l'Uem semble aussi marquée par la trace de deux échecs, depuis sa genèse avec le plan Werner, qui laisse planer des incertitudes sur sa viabilité, donc sur l'interprétation de ses effets externes et sur sa transférabilité.

Les analyses précédentes sur l'évolution actuelle et future du Sme incitent à réfléchir sur sa vraie nature. Il s'agit d'un régime de taux de change fixe assorti d'une bande de fluctuations qui en fait un système de taux de change révisable à l'adhésion duquel les États ne sont ni constamment tenus ni contraints au même degré.

### Un système monétaire asymétrique

Un tel système comporte certes une grande souplesse, par contre, il est extrêmement sensible aux chocs extérieurs et à l'évolution des anticipations. C'est ce qui le rend indissociable du concept d'intégration économique. D'où la nécessité de fixer des objectifs de politique économique convergents voire identiques et pour les membres, de renoncer à des instruments de régulation ; en d'autres termes ils devront perdre leur autonomie.

La difficulté vient de la divergence entre les positions de départ des États membres, de leur poids et de leur performance économique. Il est admis que dans le Sme, la monnaie allemande exerce une influence dominante et détermine l'orientation des politiques monétaires des autres pays.

Le régime de Sme comporte une asymétrie de base au profit d'une Allemagne plus compétitive et au détriment des pays déficitaires qui sont en position de faiblesse ; ces pays doivent procéder à des réalignements et donc supporter tout le poids des ajustements même si ils ne sont pas responsables des tensions. Dans ces conditions, il est facile à l'Allemagne d'imposer ses objectifs actuels de stabilité, du fait de sa situation plus favorable, aux autres pays qui voudraient plutôt poursuivre un objectif de croissance. Pourtant, la stabilité et la croissance sont bien les objectifs de l'Uem et l'indicateur de divergence du



mécanisme des changes devrait normalement signaler les tendances des monnaies à fluctuer aux extrémités de la bande. A l'usage, il est apparu que l'indicateur n'était pas suffisant pour détecter les divergences et que les règles du Sme n'imposaient pas réellement toute la discipline requise aux membres en vue de réaliser les objectifs communs.

### Un système monétaire vulnérable

Parmi les chocs extérieurs qui ont eu l'impact le plus sensible sur le Sme, on peut citer les deux chocs pétroliers (1974 et 1979), la hausse des taux d'intérêt réels aux États Unis, les mouvements massifs de capitaux fébriles en 1985 vers l'Europe, la crise boursière de 1987, les variations du dollar à la hausse puis à la baisse<sup>12</sup>.

Bien que le Sme ait pu résister à tous ces chocs, il apparaît de plus en plus vulnérable après tant d'années d'existence. En fait il avait été conçu en réponse au deuxième choc pétrolier et à la baisse du dollar, et s'était donné comme objectif de stabiliser les parités nominales. Pourtant entre 1978 et 1989, onze réalignements des parités ont eu lieu dont huit impliquaient les grandes monnaies (Mark, Franc, Lire) et pratiquement toujours marqués par l'appréciation du Mark et la dépréciation du Franc et de la Lire. L'asymétrie du régime est aussi porteuse de vulnérabilité en l'absence d'une coordination étroite comme c'était le cas après la crise boursière de 1987. En jouant le rôle de pivot aussi bien du Sme que du Système monétaire internationale, le Mark détermine directement de la politique monétaire des autres États.

L'entrée en vigueur de la liberté des mouvements de capitaux les privera de l'instrument du taux d'intérêt pour s'opposer aux évasions monétaires sauf usage de la clause de sauvegarde. Il est possible que l'intégration financière accroisse la vulnérabilité du système en rendant plus artificiel le maintien des parités fixes vis-à-vis du Mark ou bien en sacrifiant l'objectif de croissance équilibrée.

### UN PROCESSUS CUMULATIF

La Commission a procédé à l'évaluation des avantages et des coûts potentiels de l'Uem. Le rapport a été publié par la Direction Générale des Études Économiques en octobre 1990 et synthétisé dans la Communication de la Commission d'Août 1990. Il ressort de cette imposante étude que l'Uem :

- . influencera en profondeur le fonctionnement de l'économie et agira au coeur des déterminants de l'inflation et de la croissance ;
- . produira une chaîne très complexe de réactions : des changements systémiques entraîneront des changements de politiques et l'ensemble affectera les comportements économiques avant de déboucher sur l'impact final en termes de bien-être économique.



Ses effets convergent vers les objectifs d'efficacité, de stabilité et d'équité à travers seize mécanismes dont quatorze internes et deux externes.

### Les mécanismes internes

#### . Pour l'efficacité et la croissance

1 Suppression de la variabilité de taux de change et de l'incertitude sur leur évolution : elle est actuellement de 0,7 % pour les monnaies du SME et de 1,9 % pour les autres.

2 Suppression des coûts de transactions estimés à 0,5 % du Pib (13 à 19 milliards d'écus par an pour la Communauté) ; les transactions transfrontalières seront réduites par la combinaison de 1992 et de la monnaie unique.

3 Effectivité du marché unique au-delà de 1992.

4 Transformation de gains statiques en gains dynamiques. La diminution modérée de risque de change de 2,5 % grâce à l'Uem se traduirait par un gain de croissance à long terme de 5 % du Pib et renforce l'opinion très positive des chefs d'entreprises.

#### . Pour la stabilité des prix

5 Stabilité des prix avantageuse

6 Facteurs institutionnels favorables à la stabilité des prix, notamment une Sebc indépendante ayant l'obligation statutaire de poursuivre l'objectif de stabilité.

7 Réduction des coûts de la désinflation par une bonne conception du Sebc et de son échéancier.

#### . Pour les finances publiques

8 Révision du cadre de la politique budgétaire macro-économique par le renforcement de la discipline budgétaire et de la surveillance mutuelle.

9 Effets directs sur les dépenses et les recettes : des pertes de 0,5 % à 1 % du PIB de recettes de seignuriage provenant de l'émission monétaire sont à prévoir pour les pays à taux d'inflation élevé et à système fiscal médiocrement développé.

10 Effet indirect sur les dépenses et la fiscalité.

#### . Pour l'ajustement en régime de changes fixes



11 Perte de l'instrument du taux de change nominal, si c'est un coût économique majeur, son ampleur ne doit pas être exagérée selon le résultat des simulations effectuées.

12 Ajustements réels sur le plan de la compétitivité par des variations des prix importants.

13 Limitation des chocs spécifiques à un pays notamment ceux provenant des mouvements de taux de change et du manque de coordination des politiques monétaires.

14 Les flux financiers permettront d'absorber les chocs en faisant disparaître les contraintes de balances des paiements.

### Les mécanismes extérieurs

15 L'Ecu devenue une grande monnaie internationale, concurrence le Dollar et le Yen sur un pied d'égalité. Une économie en coût de transaction de 0,05 % du Pib en résultera, sa part en tant qu'instrument de réserves de valeur et de paiement augmentera de 5 %, l'utilisation des billets pourrait atteindre 35 milliards de dollars en montant total.

16 Les partenaires de l'Europe pourraient rattacher avantageusement leur monnaie à l'Ecu (Aele, Europe de l'Est, Pays en développement), les réserves de changes de la Communauté pourraient être réduites de moitié soit 200 Milliards de dollars sur la base d'avoirs étrangers de 35 Milliards de dollars. L'Uem jouera ainsi un rôle déterminant dans la reconstruction du Système monétaire international sur une base tripolaire.

Globalement, en dehors des coûts théoriques liés à la perte de l'instrument de taux de change et à l'abandon de la souveraineté monétaire nationale, L'Uem offre deux types d'avantages pour la plupart internes : des gains directs ou statiques liés essentiellement à la réduction des coûts de transaction des gains indirects ou dynamiques difficilement chiffrables, car multiples et interactifs, puisque découlant d'un saut qualitatif

Sans se prononcer sur les effets internes, on peut toutefois faire quelques remarques sur les effets externes, en rapport avec la Zone Franc et L'Afrique.

### INCERTITUDES SUR SES EFFETS EXTERNES

La Commission reconnaît en fait n'avoir pas effectué d'analyse particulière sur les conséquences de l'Uem sur les Pays en développement en général. Le nombre de mention, concernant ces groupes de pays dans l'étude le confirme; l'Afrique est mentionné une fois pour les rattachements possibles des monnaies, la Zone Franc nulle part. Pourtant à ce stade, seuls l'ensemble Acp et la Zone Franc ont des arrangements institutionnels au plan monétaire et financier avec la Communauté ou avec un des pays puisque l'Écu est officiellement la monnaie



de facturation de la Convention de Lomé et que le Franc est lié aux Francs africains par des traités internationaux.

De nombreuses incertitudes planent ainsi sur ces groupes de pays notamment sur les points, non exhaustifs, suivants.

### Transaction Fcfa/Devises communautaires

Rien ne permet d'affirmer que la suppression des coûts de transaction de change sera étendue aux transactions entre le Fcfa et les autres monnaies européennes . Les Banques Centrales et les Banques primaires africaines détiennent des devises communautaires autres que les Franc qui sont cédées à concurrence de 65 % des devises totales à la Banque de France sans qu'on sache si les coûts de transaction seront affectés par la libre circulation des capitaux. Ceci est valable pour la quote part en devises communautaires composant les 35 % restant, de même que les opérations de cessions ou d'achats entre banques primaires et banques centrales communautaires.

### La clause de sauvegarde et le principe *erga omnes*

On peut émettre des doutes sur l'extension du champ d'application de la clause et du principe à l'ensemble de la Zone franc, quand bien même la France est directement concernée. Dans le cas contraire, ils devront se substituer au principe de libre transférabilité et de la limitation ou de la déclaration des sorties de billets, commissions de transferts hors Zone Franc, de la domiciliation des exportations dans une banque de la zone d'émission et du contrôle de la position monétaire extérieur des banques.

### Marge d'initiative en matière de politique budgétaire

Dans quelle mesure l'autonomie dans la gestion budgétaire sera-t-elle compatible avec le type de garantie monétaire illimitée que le Trésor français donne aux monnaies africaines, sachant le coût de plus en plus élevé que l'ajustement comporte pour les pays africains de la Zone Franc en échange de la stabilité des monnaies Fcfa et Fc.

### Divergence des points de vue des principaux acteurs de la communauté

La construction du Sme et de l'Uem est placée sous le signe des divergences de fond sur l'utilité de la monnaie commune imposée par les institutions comme le souhaite la Commission, avec l'appui de la France. Même pour les pays qui sont d'accord sur la monnaie unique, des désaccords subsistent sur le degré d'indépendance de l'autorité de tutelle, le contenu et la durée de la deuxième et troisième étape.

Un autre niveau de divergence concerne la comptabilité entre la poursuite de l'objectif de croissance qui renvoie à la possible déconnexion entre le noyau



dur de la communauté (Allemagne, Bénélux, France) et les autres pays qui ne peuvent évoluer à la même vitesse.

### Divergence sur la stratégie d'intégration

Il en découle des propositions différenciées sur le choix des instruments. Ainsi la Grande-Bretagne a proposé la création d'une treizième monnaie l'Ecu lourd émis pour un Fonds monétaire européen. La France a proposé à son tour la création d'un Fonds européen de réserve qui servira d'embryon au Sebc, tandis que l'Allemagne propose que le modèle de banque centrale européenneecalqué sur celui de la Bundesbank. Pour ne pas trancher ces débats de fond, la Commission et le Conseil des gouverneurs des banques centrales proposent un compromis théorique et renvoient la résolution de ces divergences au Conseil intergouvernemental sur l'union politique européenne.

### Rôle de la Banque de France

Dans l'hypothèse de l'entrée en vigueur à la troisième phase du Sebc, pour émettre l'Ecu, assurer la gestion des réserves de change, et participer à la coopération internationale, la question du statut et du rôle de la Banque de France dans la Zone Franc ainsi que celui du Fonds de stabilisation des changes se poseront en France. Dans la mesure où il est demandé aux États de "lever tous les obstacles juridiques et réglementaires à l'usage privé de l'Ecu" il faudra s'attendre à des incidences sérieuses sur la gestion des comptes d'opération des banques centrales africaines, même si ces comptes sont ouverts auprès du Trésor français.

### Évolution des canaux de transmission

L'entrée en vigueur de l'Uem influencera sensiblement l'évolution des canaux de transmission des chocs externes sur la Zone Franc. Parmi les facteurs décisifs, on peut citer la suppression du contrôle des changes et la régulation monétaire basée sur la gestion des anticipations plutôt que sur l'administration du système financier. L'ouverture financière crée les conditions d'une trop grande concurrence et celles d'une non moins grande exposition aux risques de propagation des crises financières.

La France a déjà adapté les instruments de sa politique monétaire à ces transformations depuis 1987 en s'appuyant sur les taux d'intérêt, les interventions à l'open market, les nouvelles procédures d'intervention sur le marché monétaire (appel d'offres périodiques, pensions à sept jours), l'utilisation des réserves obligatoires, l'adoption des ratios prudentiels et la suppression du contrôle direct du crédit. Quant aux banques centrales africaines, elles ont commencé à adapter leur politique monétaire depuis 1988 en élevant les taux d'escompte, le taux de refinancement des banques, les taux de crédit, les taux d'intérêt et la mise en place de système de surveillance bancaire.

### Le cadre de négociation



Le rattachement de la Zone Franc à l'Uem constitue une hypothèse de travail plausible, compte tenu des évolutions actuelles, de la position des pays africains et de la France. La question du cadre institutionnel adéquat se pose puisque, ni la Communauté, ni la Convention de Lomé ne disposent pas de la capacité juridique à provoquer voire conduire les négociations préliminaires. Les pays africains de la Zone Franc ne devraient pas pour autant attendre l'avènement de la monnaie unique pour entamer de telles négociations. Les autres pays africains exclus de ce processus seront amenés à réagir à cette exclusion, avec les risques de dispersion inévitable en l'absence de positions claires pour tirer profit des opportunités qui s'offriront aux pays africains dans ce domaine.

### La Zone Franc, l'Uem et le Smi

Dans la configuration du Smi, l'Uem souhaite jouer un rôle de pivot au même titre que le Yen ou le Dollar. Dans tous les cas pour les pays africains, la différence entre un système monétaire hégémonique organisé autour du dollar et un système monétaire tripolaire sera assez mince. La confrontation entre le Dts et l'écu-panier/monnaie unique leur posera des problèmes de choix des instruments de référence. Le choix risque d'être davantage guidé par des considérations externes que par les impératifs de l'ajustement et de la transformation, étant donné le degré de dépendance des pays.

### L'aide communautaire

Certaines dispositions de la Convention de Lomé constituent une ébauche de coopération monétaire ; l'impact combiné de la monnaie unique et de l'Uem, sur la croissance du Pib communautaire (5 % environ) laisse penser que l'aide pourra être accrue en conséquence, mais au prix de négociations de plus en plus laborieuses. L'aboutissement de ces possibilités dépend avant tout de la volonté de la Communauté d'aider les pays africains par une dénationalisation des procédures de négociations des accords.



# TROISIEME PARTIE

## LES SCÉNARIOS



8

## VUE D'ENSEMBLE SUR LES SCÉNARIOS



L'évolution du Sme vers l'Uem peut être caractérisée depuis 1987 par un gain de crédibilité au sein du noyau dur qui le constitue et dont le Franc fait désormais partie. Il évolue dans une marge de fluctuation de plus en plus étroite. En effet la largeur *de facto* de la bande se rapproche de + ou - 1 % et parfois moins pour le taux de change des monnaies française, hollandaise et belge vis à vis du Mark allemand. Les réalignements qui sont un trait distinctif du Sme ont pratiquement disparu entre 1987 et 1991.

Dans le programme d'Uem d'autres mécanismes d'ajustement se substituent aux réalignements au cours de la première étape. Cependant des facteurs tels que l'approfondissement de l'intégration financière ou l'élargissement de la communauté exerceront des pressions sur le régime des changes et de coordination de la politique. Le fonctionnement futur du Sme pourrait évoluer vers un régime de politique monétaire unique pour l'ensemble de la Communauté, tel que le préconise la troisième étape du programme, après une transition marquée par la création du Seb<sup>13</sup>.

Depuis cette date, la France a adapté ses instruments de politique monétaire en réaction à ces évolutions. Parallèlement les autorités monétaires africaines de la Zone Franc ont commencé à adopter des nouvelles orientations destinées à marquer leur détermination à entreprendre des réformes susceptibles d'aider les pays dans leur processus d'ajustement structurel.

Le double ajustement de la structure économique et de la politique monétaire à l'intérieur du régime actuel met en jeu des mécanismes originaux et exige des autorités une capacité de suivi de l'évolution du Sme ainsi qu'une capacité de négociation.

La présente section s'efforce de clarifier les aspects stratégiques, par la mise en évidence des éléments pertinents de l'évolution du Sme, des problèmes d'ajustement qui vont se poser à la Zone Franc afin de repérer les paramètres essentiels qui vont déterminer la tendance fondamentale du régime de la Zone Franc et des scénarios alternatifs.

## CONSIDÉRATIONS STRATÉGIQUES

La multilatéralisation des relations entre la Communauté et les pays de la Zone Franc dans les années 60 constitue sans doute une manifestation spectaculaire de la mutation de ces relations. Cette mutation fait de l'Europe communautaire, le principal pôle d'orientation des flux financiers et commerciaux des pays africains, devant les États Unis, le Canada, le Japon et le reste des pays en développement. En tant que telle, cette mutation peut être considérée comme stratégique. Mais faut-il pour autant limiter à cette seule mutation, la réflexion stratégique ? L'examen de certaines tendances incite à une relative prudence.



## Des oppositions artificielles

### Zone franc versus Zone Ecu

La France d'une part, les autres pays de la Communauté ensemble d'autre part, occupent une part globalement équivalente, de près d'un tiers dans les échanges vers la Zone franc Afrique, même si le taux de croissance des échanges communautaire hors France a bien évidemment tendance à croître plus vite sur la période 1960-90 et à se stabiliser depuis 1980 ; rien n'indique que le même rythme sera maintenu dans les périodes à venir et à fortiori s'inverser à la faveur de ces pays<sup>14</sup>.

Si le volume de l'aide et du commerce de la France avec ses partenaires africains de la Zone Franc tend à diminuer, plusieurs indices montrent que ce pays a par contre réussi à renforcer sa capacité à maintenir la cohésion d'un ensemble aussi hétérogène que la Zone Franc et à gérer ses déformations pour les adapter aux évolutions.

Les différentes initiatives qu'elle a prises sur la dette par les rééchelonnements et annulations successifs, l'appui à l'assainissement du secteur bancaire; les procédures de surveillance communautaire au sein de la Zone Franc attestent d'une professionnalisation accrue des services de la coopération française, par rapport à ce qu'ils étaient dans les années 60.

A l'issue des renégociations des accords monétaires en 1960 et en 1972, le nouveau réseau de coopération a certainement su réduire sa vulnérabilité interne et recentrer ses moyens de coordination et de contrôle sur un nombre limité d'instances de décisions bilatérales autour des deux pôles Umoa et Beac, le long d'une corde "aussi solide qu'il n'est même plus nécessaire qu'une seule de ses fibres la parcourt d'une extrémité à l'autre"<sup>15</sup>.

Le degré d'élaboration de la doctrine de la coopération au sein de la Zone Franc conduit à réexaminer son impact organisationnel dans la mesure où l'opposition entre la zone franc et la Zone Écu est artificielle<sup>15</sup>.

### Zone Franc Afrique versus reste de l'Afrique

L'opposition pays africains de la Zone Franc/autres pays africains est-elle moins artificielle ? Elle repose essentiellement sur le critère de stabilité des changes et de convertibilité de la monnaie ; quatorze pays dont la monnaie est rattachée au Franc et au Sme sont opposés à près de trente six pays aux procédures de rattachement variées mais dont les monnaies sont en majorité inconvertibles.

Du point de vue de l'objectif de stabilité, il faut signaler que cinq monnaies sont rattachées au Dollar, une au Rand et une Dts : ces monnaies ont un taux de change stable par rapport à leur référence, autant que les Francs africains par rapport au Franc. Du point de vue de l'objectif de convertibilité, mis à part le Dollar libérien et le Rand du Lesotho, aucune autre monnaie n'est convertible au sens de l'article VIII des statuts du Fmi.



Hormis les sept pays qui ont choisi un régime de flottement, tous, les autres ont préféré le rattachement monétaire pour stabiliser la valeur de leur monnaie ; mais ceci n'a pas empêché la variabilité des taux de change ; quant aux monnaies franco-africaines, elles flottent de toutes les façons par rapport aux monnaies autres que le Franc en même temps qu'un marché parallèle des taux de change se développe aux frontières de la Zone.

Les caractéristiques et les performances macro-économiques de ces deux groupes de pays ne s'écartent pas de la moyenne africaine ; les problématiques de leurs relations financières et commerciales avec l'extérieur sont identiques au point que les programmes d'ajustement structurel sont adoptés partout ; seule la possibilité d'ajuster avec les taux de change les différencie.

Il est admis que dans l'évaluation de la variabilité des taux de change, la volatilité a autant d'importance que le mauvais ajustement du taux pour expliquer les médiocres performances économiques africaines<sup>16</sup>.

Si l'instabilité des taux qui est la caractéristique de la plupart des autres pays africains explique la baisse du taux d'investissement, le mauvais ajustement du taux explique bien la faible croissance du Pib et des exportations.

La tendance à la surévaluation des Francs africains conduit aux mêmes résultats. Mais aucun de ces indicateurs n'informe sur le développement et la transformation des structures économiques des pays ni sur leur vulnérabilité aux chocs extérieurs. Nombre de pays frontaliers de la Zone Franc Afrique dont les monnaies ont été dévaluées comme le Nigeria, le Ghana, la Gambie, la Mauritanie tirent de plus en plus avantage de leur sous-évaluation vis à vis du Fcfa qui devient aussi le support d'une économie souterraine. Rien n'indique que ces pays aient un intérêt à adopter le modèle Zone Franc ou Zone Ecu, bien que les changements structurels requis soient identiques pour tous.

#### Zone monétaire versus système monétaire

L'opposition entre un régime de rattachement fixe à une monnaie et un régime de rattachement dirigé à un panier de monnaie est-elle pertinente en terme d'avantages et de coûts pour une zone monétaire donnée? Pour autant que cette comparaison puisse constituer une bonne base d'évaluation de l'impact potentiel de l'Uem sur la Zone Franc Afrique, elle se heurte à l'inexistence d'une théorie simple, unique et toute faite permettant de le reconnaître.

Les théories de l'intégration monétaire élaborées dans les années 60 par R. Mundell puis R. Mac Kinnon et P. B. Kenen autour du concept de zone monétaire optimale n'ont pas malheureusement suivi les évolutions effectuées dans d'autres domaines de la théorie économique (théorie des jeux, micro-économie de l'union monétaire, performances des arrangements monétaires, gestion du taux de change dans un environnement stochastique...).



Pour des économies ayant les caractéristiques des pays de la Zone Franc Afrique c'est-à-dire, petits, ouverts, et sans base industrielle diversifiée, le choix entre un régime de change fixe ou flottant ou d'un type de rattachement donné est indifférent. Considérer la Zone Franc comme un système monétaire franco-africain plutôt qu'une zone monétaire n'est pas plus éclairant au plan de la stratégie de développement.

Les simulations macro-économiques effectuées par le Fmi dans les "Perspectives de l'économie mondiale" d'Octobre 1990 mettent en évidence que l'impact du succès ou de l'échec même partiel des politiques d'ajustement est fondamental sur la reprise de la croissance et sur le rétablissement de la crédibilité financière, qui sont les préalables à la création d'une zone monétaire favorable.

## Réflexions stratégiques

Sous ces différentes réserves, on peut mettre en évidence les réflexions suivantes.

### Stabilité de la Zone Franc

Il est de plus en plus difficile de distinguer ce qui est à l'origine de la stabilité de la Zone Franc, entre l'impact de la garantie monétaire française, et celui de la participation du Franc au mécanisme du Sme. Ce qui est nouveau, c'est l'imbrication entre deux arrangements monétaires, Zone Franc et Sme et un programme d'union économique monétaire autour d'objectifs d'efficacité de croissance, de stabilité, de prix et d'équité dont les effets se diffusent au delà de la Communauté, sur le Système monétaire international.

### Gestion des taux de change africains

Les développements récents en matières d'ajustement pour le redressement et la transformation montrent que la politique des taux de change constituent l'instrument dont l'impact est le plus important sur la production, la mobilisation des capitaux, l'emploi, l'appropriation des technologies, la diversification des importations, la promotion de l'autosuffisance et l'intégration nationale<sup>17</sup>.

Une nette tendance de l'ajustement en Afrique est l'abandon des taux de change basés sur les dévaluations généralisées et le laisser-aller au profit de la recherche d'instruments visant à réduire les coûts des fluctuations internationales des taux de change. Cette nouvelle direction est sans doute une clé pour passer de sous-développement structurel à la transformation structurelle, à la restauration de la crédibilité financière, l'amélioration de la balance de paiements et le découragement de la fuite des capitaux.

### Union monétaire et degré d'industrialisation



Les unions monétaires et les stratégies d'intégration paraissent différentes selon que l'on considère les pays à structures industrielles diversifiées et les pays les moins avancés. Les unions entre pays de la première catégorie, quand elles sont basées sur les normes d'efficacité, de stabilité et d'équité régionale telle que l'Uem, présentent un avantage économique plus réel que les unions entre les pays de la seconde catégorie.

Les Pma pratiquent généralement des alignements monétaires sur des devises pilotes dont les fluctuations provoquent des chocs exogènes qui peuvent conduire à l'éclatement de l'union ou à sa déformation progressive. Il est néanmoins certain que des unions monétaires entre des pays classés parmi les Pma et des Pays à revenu intermédiaire comme dans le cas de la Zone Franc Afrique, sont moins dépendantes du phénomène de globalisation des marchés financiers. Cependant, elles sont plus vulnérables aux chocs extérieurs et aux contraintes du financement de développement.

## LES PROBLEMES D'AJUSTEMENT DU RÉGIME DE LA ZONE FRANC AU SME

### Le rattachement des monnaies africaines

Dans la nouvelle stratégie d'intégration monétaire, le Franc devra progressivement céder la place à la monnaie commune européenne<sup>18</sup>. Il ne sera pas émis par la Banque de France dont les réserves en Franc seront libellées progressivement en Ecu, ainsi que celles détenues dans les comptes d'opération ouverts pour les banques centrales africaines de la Zone Franc.

Plus le Franc tendra vers l'Ecu, plus il sera fort et plus les Francs africains s'apprécieront et donc seront surévalués. L'Ecu devrait-il pour autant circuler dans la zone franc ? Rien ne s'y oppose puisque tous les obstacles juridiques à son usage privé seront levés ; son usage sera généralisé dans toutes les institutions communautaires dont feront partie les banques centrales nationales.

Si l'Ecu du Sme des années 80 n'a pas eu d'impact significatif sur le système de la Zone Franc, l'Ecu de l'Uem change radicalement la physionomie de la Zone Franc en la transformant en une Zone Ecu, sous réserve de l'accord des parties concernées : Communauté européenne, France, Pays africains, et sans préjudice des conséquences économiques. Il n'est pas sûr cependant que la substitution de la Zone Ecu à la Zone Franc soit l'évolution la plus vraisemblable<sup>19</sup>. Il n'empêche que la tendance consacre le rattachement des monnaies africaines de la Zone Franc non plus à une monnaie unique, le Franc et à une parité fixe, mais à un panier de monnaie suivant un mécanisme de change dirigé.

### La stabilisation du régime

La réduction progressive de la volatilité du Franc par rapport aux autres monnaies du Sme a indéniablement profité aux Francs africains par rapport aux autres monnaies communautaires. Par ailleurs, la stabilité des changes au sein du



Sme a incontestablement eu des incidences positives sur la volatilité du dollar et sur l'inorganisation du système monétaire international.

#### La marge étroite du Sme et la parité du Fcfa

Les réalignements des parités intervenus au sein du Sme ont un caractère moins dramatique et spectaculaire que les dévaluations et sorties du serpent monétaire d'avant 1979<sup>20</sup>. Les décisions de réalignement font du reste l'objet de concertations étroites entre les pays membres du Sme. Au-delà du gain de stabilité de taux de change nominaux, l'intérêt se porte de plus en plus sur la gestion du taux de change effectif réel pour combattre l'inflation. Aussi, le gain en matière de stabilité de la monnaie doit être assorti de deux atténuations pour la Zone Franc Afrique.

Tout d'abord, le taux de change est de plus en plus abandonné par la France comme instrument de la politique monétaire au profit des taux d'intérêt, qui, devenus positifs exercent une attraction sur les capitaux africains. Les mouvements massifs de capitaux des pays africains vers l'Europe sont en grande partie imputables à cette modification dans le choix des instruments. Si l'évolution du taux de change du Fcfa par rapport aux autres monnaies communautaires est identique à celle du Franc, il n'en est pas de même pour le taux de change effectif réel. Les données disponibles extraites des tableaux publiés par le Fmi<sup>21</sup> montrent des évolutions disparates d'une part entre la France et quelques pays africains (Côte d'Ivoire, Cameroun, Gabon, Togo, Rca) et d'autre part des évolutions non corrélatives pour la France et l'Allemagne entre leur taux de change nominal et leur taux de change effectif réel. Cette différenciation amène à prendre au compte la dimension de la compétitivité de la monnaie aux plans multi et bilatéral pour apprécier l'impact d'un mécanisme de change.

#### Remise en cause des relations Zone Franc/extérieur

La suppression du contrôle de change en France à partir de janvier 1990 constitue une situation nouvelle même si les allègements successifs le laissent prévoir. La Zone Franc repose entre autre sur la liberté des transferts à l'intérieur et le contrôle de changes avec l'extérieur. Ces principes figurent dans les conventions franco-africaines. Une question importante dès lors est de savoir s'il y a incompatibilité entre ces principes et les directives communautaires abolissant les restrictions en matière de changes et de mouvement des capitaux prises dans le cadre de l'Acte Unique.

En tant que directives, ces mesures ne sont pas d'application directe, car elles ne sont pas des règles obligatoires s'imposant à tous les États ; ce sont des moyens d'intervention indirecte qui comportent une obligation de résultats.

La libération des mouvements de capitaux est devenue effective le 1<sup>er</sup> juillet 1990 sans toutefois être irréversible ni applicable à tous les États puisque quatre d'entre eux bénéficient d'un régime transitoire. Une clause de sauvegarde permet à un État de rétablir le contrôle de changes pour six mois maximum ; le



principe d'une libéralisation *erga omnes* traduit la volonté d'ouverture aux pays membres, appuyée de la possibilité d'une action concertée pour contenir les fuites massives des capitaux.

En tout état de cause, le maintien du contrôle de changes en Zone Franc Afrique a une signification plus juridique qu'économique puisqu'en définitive, c'est l'efficacité des politiques d'équilibre macro-économique et de redressement du système bancaire qui pourront prévenir réellement les sorties de capitaux. A terme, les pays africains devront s'aligner sur la politique française en la matière.

#### Risque de surévaluation

La fixation irrévocable des parités au sein de la communauté a une toute autre signification pour la Zone Franc. Les monnaies franco-africaines auront des parités par rapport à des monnaies supplémentaires, dans l'hypothèse de la troisième étape, supprimant de fait, toute une série de coûts de transaction de changes avec ces pays.

L'adoption de la monnaie unique en lieu et place de l'actuel Ecu-panier et du Franc aura des conséquences au plan juridique et réglementaire sur les textes de la Zone Franc et la Convention de Lomé. Une nouvelle parité des Francs africains par rapport à la monnaie unique devra être définie. Si cette parité est fixe, elle devra nécessairement être reconnue par l'autorité communautaire chargée de la gestion du mécanisme de change, ce qui pose la question de la capacité monétaire de la Communauté vis à vis de l'extérieur, de l'accord de tous les États membres et de l'enceinte dans laquelle les négociations doivent s'opérer.

Sur le plan économique, une liaison fixe de la monnaie unique avec le Fcfa se traduira par une surévaluation supplémentaire de la monnaie africaine. Les pays africains ont connu des hausses de prix plus importantes qu'en Europe. Ces hausses conjuguées aux effets d'une discipline monétaire rigoureuse au sein de la communauté compte tenu de l'objectif de stabilité des prix ne manquera pas de provoquer des interrogations sur le maintien de la parité au même niveau.

En définitive, l'évolution programmée du mécanisme des changes du Sme et d'intervention ouvre des perspectives nouvelles pour les pays africains en matière de coopération avec la Communauté qui nécessitent de leur part, l'élaboration d'une importante capacité d'analyse pour maîtriser toutes les implications.

#### L'accès au mécanisme du crédit du Sme

Les mécanismes de crédit ne concernent que les pays membres de la Communauté. La question des soutiens externes n'est pas encore envisagée. L'avènement de la monnaie unique comme instrument de réserve est du Sebc assurant la fonction communautaire des relations extérieures poseraient le problème de leur compatibilité avec les Dts. Cette question ne peut être tranchée que par l'union politique.



## CONSTRUCTION DES SCÉNARIOS

### Choix des paramètres

L'évolution du Sme peut conduire à la modification du régime monétaire de la Zone Franc selon une ampleur qui varie entre l'intégration dans la Zone Écu et le retour à la souveraineté monétaire de chaque pays. L'appréciation de ces implications est liée aux choix des paramètres qui déterminent le mode de stabilisation des monnaies et le niveau auquel s'opère la coordination des politiques. L'évolution du régime vers la flexibilité et vers un niveau de coordination régionale engendrera des coûts et des gains pour les pays africains membres dont la quantification sera délicate.

### Le mode de stabilisation du régime

La stabilisation du Fcfa peut être effectuée par le rattachement fixe au Sme pour gagner en flexibilité. Il peut aussi flotter librement. Chacune de ces options modifie le rapport avantage/coût actuel de la Zone Franc pour l'Afrique. La variation est d'autant plus importante que :

- le pourcentage des réserves africaines centralisé en Ecu sera différent ;
- la garantie de la convertibilité sera maintenue ou non, accordée par la France ou la Communauté.

La multiplication des options pour libeller les réserves, à l'occasion du passage à la monnaie unique constitue un paramètre important pour l'élaboration des scénarios.

### Le niveau de la coordination

La marge de manœuvre des États Africains de la Zone Franc est déterminée par la nature des accords bilatéraux signés avec la France et leur capacité à arrêter une position commune. Suivant que les efforts seront davantage portés sur l'ajustement structurel par pays ou sur l'ajustement du régime monétaire commun, la crédibilité de leur détermination en matière d'intégration monétaire en sera affectée.

### L'étendue de la garantie de la convertibilité

Le choix de la garantie comme paramètre est problématique ; le coût de la garantie française étant proportionnel à la contrainte de change qui s'exerce sur les pays africains, elle apparaît en fait comme la contrepartie des accords de change dont l'effet se traduit aussi par une aide financière plus consistante. Cependant, elle sera introduite dans les étapes successives de la construction des scénarios pour mieux les affiner.

### Identification des scénarios



La remarquable continuité du régime monétaire de la Zone Franc et l'extension progressive de son domaine d'application à l'Europe Communautaire n'est qu'une impression qui ne doit en aucune manière servir de base pour élaborer une stratégie soit pour les Gouvernements, soit pour les systèmes bancaires des pays africains. Le saut qualitatif que constitue l'Uem, en dépit des incertitudes qui planent sur sa réalisation constitue un changement complet de régime. Les réflexions précédentes invitent à élaborer un scénario tendanciel à partir de l'ajustement mécanique de la Zone Franc Afrique à l'évolution du Sme.

Les réformes subies par les institutions monétaires et financières africaines au cours des années quatre vingt sont la manifestation la plus visible de l'effort d'anticipation au sein de la Zone franc. Le caractère partiel de cet ajustement amènera à se poser la question de son acceptabilité et donc d'examiner trois variantes.

### Typologie des scénarios

Les scénarios sont classés en fonction du mode de rattachement et du niveau de décision auquel il s'effectue.

Niveau de l'ajustement--	NATIONAL	RÉGIONAL
Mode de stabilisation /		
FIXE/SME		Tendanciel : ajustement mécanique n°1
FLEXIBILITÉ	Contrasté ajustement partiel n°2	Contrasté: changement structurel n°3

L'ajustement du régime monétaire peut ainsi se traduire par un changement mécanique de la référence ou subir deux trajectoires contrastées. A côté des trois scénarios un cas extrême permet d'illustrer la situation où tous les mécanismes de la Zone Franc sont transférés au niveau de la Communauté, y compris la garantie monétaire et l'aide financière qui constitue leur complément.

#### Scénario 1



Le changement de référence du Fcfa en Écu via le Franc ne modifie pas le cadre institutionnel actuel de la Zone Franc puisqu'en vertu du principe de subsidiaire, les accords bilatéraux des pays européens ne sont pas remis en cause durant le processus d'unification monétaire. Dans ce scénario, l'ajustement du régime est mécanique et se limite à la conversion dans une nouvelle base monétaire des billets, pièces, prix, bilan et salaires pour faire disparaître les sigles Fcfa et Fc. Une variante extrême de ce scénario : la Communauté accorde sa garantie à la monnaie africaine.

### Scénario 2 et 3

L'évolution du régime se traduit par un changement complet. Sous la pression de la surévaluation du Fcfa, le mécanisme de change gagne en flexibilité, ce qui se traduit par une dévaluation du Fcfa. En fonction de la capacité des autorités monétaires à négocier ensemble ou séparément avec la France ou la Communauté, le nouveau régime s'oriente vers un changement structurel avec l'appui du Sme ; dans l'autre cas, le gain de flexibilité se traduit par la renonciation au cadre institutionnel de la Zone Franc puisque chaque pays choisit sa monnaie.

### Le jeu des hypothèses

Les principales hypothèses retenues concernent d'une part l'évolution du Sme vers l'Uem et d'autre part le régime de la Zone Franc. La réalisation complète du programme de l'Uem et la capacité des pays africains à appliquer les mesures des programmes d'ajustement structurel sont pris en considération dans les différents scénarios. Une autre hypothèse concerne la passivité de l'environnement international.

### Évaluation globale des scénarios

Elle suppose de pouvoir comparer les résultats des différents scénarios avec les performances économiques de la Zone Franc dans des situations différentes du régime. L'expérience en ce domaine est assez limitée. Par ailleurs l'efficacité d'un régime monétaire reste finalement une affaire de jugement. Il pourrait être qualifié de partiel ou complet, de crédible ou non par rapport à sa contribution à la satisfaction des besoins essentiels et à l'impératif de l'intégration économique et monétaire autonome<sup>22</sup>



## 9 SCÉNARIO TENDANCIEL

### Ajustement mécanique du régime

- Le régime de change continue d'être fixe ;  
les Francs africains sont convertis en Ecu;  
tous les autres mécanismes de la Zone Franc  
restent intacts -



## HYPOTHÈSES

Pour bâtir le scénario, on va faire des hypothèses à partir des tendances actuelles, tout en gardant l'idée qu'elles ne sont pas extrapolables à long terme, ce qui conduirait à une situation assez extrême d'une Uem ouverte à des pays non européens et de surcroît parmi les moins avancés du monde, ou encore d'une rupture entre les pays africains. D'autant que le sous-développement des pays africains et leur état de dépendance structurelle ne peuvent se justifier indéfiniment.

A partir des changements qui affectent l'environnement immédiat de la Zone Franc, on fera deux hypothèses :

. le jeu des mécanismes de la Zone Franc ne sera pas fondamentalement remis en cause. Des ajustements auront lieu qui ne provoqueront pas de ruptures même si leur impact s'avère non négligeable.

. les changements en cours au sein de la Communauté continueront selon l'évolution programmée ; les incertitudes seront progressivement levées ; l'impact attendu sur la croissance, la stabilité et l'équité dans la Communauté sera positif et conforme aux prévisions. Quant aux pays africains de la Zone Franc, ils continueront d'appliquer les programmes d'ajustement structurel avec une attention plus accrue sur leur dimension sociale et la recherche plus fine sur les choix des instruments. Des tensions croissantes sur des variables socio-économiques et politiques continueront d'accentuer des déséquilibres et de mettre en lumière les désarticulations de ce groupe de pays.

## RÉSULTATS

Plusieurs éléments des résultats ont été évoqués dans le précédent chapitre. Il s'agit ici surtout de les approfondir et de juger de leur cohérence.

La balance des avantages et des inconvénients de l'appartenance à la Zone Franc amène les pays africains à en accepter les règles de fonctionnement, même s'ils ne peuvent les appliquer correctement. La recherche d'une meilleure convergence avec la performance allemande en matière de stabilité de prix et des finances publiques amènent les autorités françaises à exercer des pressions de plus en plus forte pour l'ajustement monétaire et financier en Zone Franc Afrique.

Les effets de l'Uem, conjugués avec les risques de mise en jeu de la garantie monétaire par le débit des comptes d'opérations conduisent les Gouvernements, les banques centrales et les banques primaires à les anticiper. Ainsi le recours au Fmi et à la Banque Mondiale se généralise pour la mise en place et la surveillance des programmes d'ajustement structurel auprès des Gouvernements africains sous l'égide de la France. Elle apporte une contribution active en terme de conception et de financement à la toilette monétaire et financière.



Le Gouvernement français étant un partisan d'une réalisation rapide de l'Uem, ses autorités monétaires acceptent plus facilement que celles des autres pays européens le transfert de souveraineté au plan communautaire, à condition d'en maîtriser le processus. Il émet cependant des réserves sur la perte de souveraineté en matière de politique budgétaire tout en étant favorable à la création du Sebc.

Cette stratégie permet de garder au passage intact, les mécanismes de la Zone Franc. La garantie monétaire est accordée par le Trésor français alors que les relations avec les pays africains relèvent des compétences du Ministère de la Coopération. La gestion des comptes d'opérations qui jusqu'ici est effectuée par la Banque de France peut si nécessaire, être transférée à d'autres institutions. Elle peut même être décentralisée auprès des banques centrales africaines dont le pouvoir de décision est de plus en plus sous surveillance étroite française par le jeu des règles prudentielles et des programmes d'ajustement monétaire et financier.

Le recentrage du système bancaire par la réduction du nombre d'établissement et de leur rayon d'intervention accompagne le mouvement de désinvestissement des banques françaises qui se préparent à l'intégration financière européenne. De nouveaux centres monétaires et financiers émergent en Zone Franc Afrique soit autour du marché monétaire, soit en milieu rural sous forme de coopératives d'épargne et de crédit (Cameroun, Bénin, Côte d'Ivoire, Burkina Faso, Mali...). Ce nouveau secteur financier intérieur joue cependant un rôle modeste dans la mobilisation de l'épargne et de financement du développement.

Les monnaies franco-africaines devenues fortes en même temps que l'Ecu joue un rôle de plus en plus important dans le marché frontalier des devises. Les politiques monétaires des pays frontaliers sont de plus en plus dépendantes du régime d'émission des Fcfa au prix d'une perte de compétitivité des entreprises des pays africains de la Zone Franc qui se voient concurrencer par les entreprises des pays à monnaie dévaluée.

L'ouverture financière conduit les autorités monétaires adapter progressivement les taux d'intérêt et à pratiquer des politiques pour contenir la fuite des capitaux avec des résultats limités.

Ni les investissements étrangers, ni les recettes d'exportation ne subissent de variations à la hausse importante ; la parité Franc/Fcfa reste fixe. Le lobby des entreprises françaises d'Afrique continue de défendre ce régime pour bénéficier encore de la rente et de la surévaluation ; les Gouvernements y sont favorables pour maintenir le mécanisme de financement de la surconsommation. Des velléités pour le rendre flexible apparaîtront ici et là sans être réellement effectives.

L'aide française, européenne et internationale prend le relais des investissements sous forme de dons. De nouveaux instruments de négociations



de la dette sont expérimentés pour finalement déboucher sur des annulations pures et simples de la dette officielle.

L'incidence favorable attendue de la croissance européenne sur les termes de l'échange et le cours des matières premières sera limitée par la diversification croissante des échanges notamment avec les pays d'Europe de l'Est, d'Asie, d'Afrique en particulier le Nigeria et les pays méditerranéens.

La structure de la balance de paiements ne sera pas modifiée substantiellement en dépit d'une inflation modeste et contrôlée.

Le flux des apports de capitaux publics reste au même niveau, pour combler les déficits structurels.

L'amélioration du commerce intra-africain se fera au détriment des pays africains de la Zone Franc du fait de la faible compétitivité de leurs opérateurs économiques.

Les États africains continuent de rechercher l'intégration économique monétaire alors que celle-ci est devenue effective par le haut avec l'Europe et par la bas à l'intérieur de secteur informel régional.

La stabilisation du dollar sous l'effet de l'Uem produit une moindre variabilité des taux de change et des taux d'intérêt qui n'est décisive ni sur la dette, ni sur les investissements en zone franc Afrique.

Le clivage entre les pays membres classés Pma et les autres, (Cameroun, Congo, Gabon, Côte d'Ivoire et Sénégal) s'accroît sans que la solidarité entre les États soit remise en cause.

Les pays africains hors Zone Franc continuent d'avoir des opinions partagées entre les avantages et les inconvénients pour les économies ; il n'y aura pas de fortes pressions pour rejoindre massivement la zone monétaire.

Il n'est pas exclu que les mécanismes de compensation entre États africains soient réhabilités et que les échanges informations entre banques centrales soient renforcés avec un rôle accru pour la Bceao et la Beac.

A travers la Convention de Lomé, la Communauté favorisera la réflexion sur l'intégration économique et monétaire africaine ainsi que le financement de projets communs en matière de banques de données, de réseaux d'informations, d'appui aux chambres de compensation et de financement de la dimension sociale de l'ajustement structurel.

Les institutions de la Convention de Lomé essaieront d'ouvrir des négociations en vue de donner une dimension monétaire à la coopération euro-africaine ; elles sont handicapées par leur faible pouvoir de négociation conjuguée à une faible capacité d'analyse.



## IMPACT DU SCÉNARIO

Ce scénario ne modifie pas la balance avantages/coûts de la Zone Franc pour les pays africains d'une part et la France d'autre part. La parité du Fcfa est pratiquement fixe depuis 1987 et le Franc n'a pas été dévalué depuis cette date vis-à-vis du Mark.

Dans l'hypothèse où l'Écu devient la monnaie unique, la conversion du Fcfa en Ecu engendrera des coûts pour les Instituts d'émission, les entreprises et les ménages qui doivent s'habituer à la nouvelle dénomination.

En l'absence d'impact direct significatif en terme financier sur la Zone Franc, ce scénario peut stabiliser le climat actuel des investissements en Afrique par l'extension de la garantie de transfert sans coût de transaction aux autres pays de la Communauté.

## UNE PERSPECTIVE SOUTENABLE ?

Ce scénario ne se justifie évidemment que si la France continue d'apporter son soutien à la zone et en la défendant contre les réserves dont elle fait l'objet aussi bien auprès de certains pays européens que des institutions de Bretton Woods.

Ce scénario n'exclut pas que les mécanismes de soutien via la garantie monétaire, le jeu des comptes d'opérations et des aides budgétaires soient renforcés au niveau de la Communauté par les aides à la balance de paiements dans un contexte de dépendance croissante des pays africains. Il suppose aussi une surveillance accrue des agrégats monétaires et financiers des pays africains.

Si ces conditions sont nécessaires pour rendre le scénario cohérent avec les perspectives à long terme de la zone franc Afrique, il convient de se demander si elles sont suffisantes. En d'autres termes, l'Uem est-elle disposée à voir à sa périphérie une zone monétaire défavorable sous la forme de sa simple extension ?

L'ancienneté et la solidité des relations au sein de la zone franc font qu'il est difficile pour la France et les pays africains de laisser le système dépérir brutalement.

La position de la Zone Franc à la périphérie de l'Uem n'en modifie ni les enjeux, ni les risques pour la Communauté. Mais un éclatement ou une nouvelle crise en Afrique n'a pas la même signification pour les deux entités. Pour la France, même si une telle perspective menace ses intérêts économiques et commerciaux, il reste que la Zone Franc n'est pas pour elle un enjeu de grande importance. En tout cas, elle est sans commune mesure avec les conséquences d'une décision de retirer le Franc du Sme par exemple.

La complexité et la gravité des déséquilibres économiques des pays africains sont telles que leur poids dépasse la capacité de la France à y faire face ou à tolérer



l'instabilité qui en découle. C'est pourquoi, sans remettre en cause son soutien, elle est de plus en plus réticente à s'engager toute seule. Alors, elle continuera à défendre le statu quo actuel tout en suggérant des améliorations progressives mais non décisives.

Comme en 1957, elle trouvera bien un arrangement institutionnel pour prendre en charge la coopération monétaire entre la Zone Franc et la Communauté quitte à proposer des procédures diversifiées pour tenir compte du souci de multilatérisation. Des pays hors Zone Franc pourront ainsi accéder à des mécanismes de soutien externes de la Communauté en adoptant l'Écu comme monnaie de référence, sans toutefois bénéficier de la garantie illimitée du futur Sebco ou de la Banque Centrale Européenne

Dans la lignée du Stabex et du Sysmin, un système de Dts communautaire pourrait être créé dans le cadre des accords de Lomé.

Le scénario tendanciel est une réponse limitée aux changements de l'Uem qui se construira dans une atmosphère d'incertitudes et de tension pour les pays africains. L'ajustement partiel de la Zone Franc, et les perspectives de croissance en Europe ont en fait peu d'impact sur la transformation et la sortie du sous-développement pour les pays africains.

Un champ de complicité entre les institutions monétaires européennes et africaines favorisera l'adaptation limitée de la Zone Franc. Pour combien de temps ? Pas indéfiniment. C'est pourquoi ce scénario, s'il est cohérent et probable n'est pas forcément soutenable. D'où l'intérêt d'explorer des voies plus contrastées avec d'autres hypothèses et d'examiner les conditions de sorties du scénario tendanciel.



## 10 UN SCÉNARIO CONTRASTÉ

- Organisation d'une flexibilité des monnaies africaines sans la garantie de la convertibilité par la France -



## HYPOTHESES

Les principales hypothèses qui conduisent à ce scénario se centrent sur le dérapage dans l'application des programmes d'ajustement structurel qui rendent exorbitants les soutiens extérieurs et inextricable la résolution des déséquilibres socio-économiques des pays africains.

L'avantage que procure la stabilité de la monnaie n'est pas compensé par le succès des réformes structurelles programmées. Dans ce scénario, les incertitudes qui affectent la réalisation de l'Uem se conjuguent à des coûts de transition et d'adaptation élevés, qui accroissent les réticences des pays européens à distraire leurs efforts à l'extérieur, notamment en Afrique.

La croissance prévue n'est pas tout à fait au rendez-vous.

## RÉSULTATS

Devant les difficultés croissantes que posent les programmes d'ajustement structurel, ils deviennent insoutenables en dépit des avantages que procure la Zone Franc.

Parallèlement en Europe, des désaccords sur la politique extérieure des États conduisent la France à justifier difficilement la survivance de relations de coopération qui pour certains relèveraient de la concurrence déloyale.

Sous le poids des tensions, les mécanismes de solidarité interne à la Zone Franc commencent à ne plus fonctionner entre les pays excédentaires et les pays déficitaires.

La surévaluation du Fcfa combinée à la fuite des capitaux, aux ponctions fiscales, à la faillite des entreprises et à la montée du secteur financier informel exercent un effet déstructurant sur les fondements de la zone Franc.

Sous les pressions des efforts concurrents de réorganisation africaine, la Zone Franc a du mal à justifier son isolement alors qu'elle est suspectée de constituer un obstacle à l'intégration économique africaine et de maintenir les pays dans des rapports de dépendance structurelle.

La ligne de démarcation entre les autorités monétaires de la France et de la Communauté est floue pendant la phase de transition de l'Uem. Les centres de décisions africains deviennent doublement dépendants et reconnaissent de moins en moins les traits constitutifs de la Zone Franc.

En fin de compte, les pays africains organisent individuellement ou selon leurs affinités la flexibilité de leur monnaie. Les mécanismes de la Zone Franc ne jouant plus, il leur reste à négocier des accords de change avec les pays vers lesquels le commerce est orienté. Globalement, les pays africains membres se retrouvent dans un régime identique à celui de la majorité des autres pays



africains : un rattachement flexible à une monnaie ou à un panier centré sur les monnaies européennes.

Dans la variante extrême de ce scénario les monnaies flottent librement.

## IMPACT DU SCÉNARIO

Le retour à la flexibilité ne constitue un avantage que pour autant il ne se traduit pas par des dévaluations répétées et généralisées pour valider des taux d'inflation élevés. Par contre, la fixation d'un nouveau taux bilatéral signifie la rupture du régime actuel, donc la perte des avantages et l'élimination des coûts qui en découlent.

Chaque pays en se réappropriant ses réserves extérieures augmentent d'autant sa richesse financière ; mais en soustrayant le coût des engagements extérieurs, l'impact financier se traduit par la capacité d'un pays à garantir la convertibilité de sa monnaie. En 1989 seuls cinq pays sur quatorze disposaient d'avoirs extérieurs nets positifs.

Sans parler des autres coûts récurrents, élévation du risque-pays, coûts de transaction avec l'extérieur et avec les autres pays africains, la balance des avantages coûts par rapport à la situation actuelle sera plus négative pour les pays africains dans l'ensemble. La charge sera supportée par au moins deux tiers des pays.

## UN SCÉNARIO PESSIMISTE ?

En dépit des arguments qui militent pour la souveraineté monétaire nationale, les performances d'un régime de flottement libre sont décevantes. L'expérience africaine le montre bien. Ce scénario est celui d'une vulnérabilité accrue aux chocs extérieurs, d'élévation des coûts de l'ajustement ; il débouche sur la politique de chacun pour soi donc de perte d'influence pour le groupe des pays membre de la Zone Franc.

D'autres arrangements monétaires pourront en naître, mais les bouleversements du régime, après un demi-siècle d'existence, constituent un fait sans précédent dans l'histoire économique récente de ces pays avec toutes les conséquences possibles sur la viabilité des États.



## 11 UN SCÉNARIO DE CHANGEMENT STRUCTUREL

- Les quatorze pays évoluent dans un régime monétaire unique et flexible avec l'appui de la CE -



## QUESTIONS PRÉALABLES

Déterminer l'extension géographique optimale pour l'usage d'une monnaie n'est pas concevable dans ce cadre d'analyse, pour des raisons aussi bien théoriques que celles qui sont liées son domaine d'investigation.

Cependant, une analyse approfondie l'évolution des systèmes monétaires et financiers parce qu'ils structurent à l'intérieur d'un espace sous-régional donné, une grande partie des échanges inter-états, peut s'avérer fertile. Une telle analyse renouvelle la compréhension des mécanismes qui peuvent être à l'œuvre, cerner les inerties et les difficultés de changement structurel, de passage d'une zone monétaire sous optimale à une zone monétaire plus favorable. Ceci met en évidence l'importance de l'élaboration d'instruments d'analyse, de conception et de gestion des changements vers un nouveau régime.

Pour entrer dans ce scénario, trois questions préalables doivent être posées :

- . la Zone Franc Afrique peut-elle survivre avec uniquement une dimension monétaire c'est à dire sans support économique ?
- . la Zone Franc Afrique peut-elle se passer de l'apport financier extérieur ou tout au moins relativiser celui-ci ?

Il paraît difficile de répondre à ces questions, surtout pour l'ensemble des 14 pays africains.

- . Quelle configuration peut-elle prendre et quelles sont les conditions de changement de régime et de la structure ?

## CHANGEMENT STRUCTUREL

On a vu que toute tentative d'intégrer la Zone Franc dans la Zone Écu conduit à une situation extrême. Il en est de même pour l'hypothèse d'une rupture entre la France et les pays africains , avec le flottement libre de la monnaie de chaque pays.

Ces deux visions qui évoquent soit une simple intégration soit une dispersion de ces pays laissent dans l'ombre, toute l'importance des mécanismes de changement structurel du système monétaire, de dynamique de restructuration du système bancaire ainsi que le rôle central du cadre africain de référence pour l'ajustement structurel.

La balance entre les gains de la Zone Écu élargie à l'Afrique et les coûts de l'effondrement de la Zone Franc actuelle ne présentent pas d'intérêt en l'absence d'une base de référence stable. Il est plus important de se concentrer sur l'élaboration de la démarche qui conduit au changement structurel du régime<sup>23</sup>

Il existe un large consensus sur certains éléments :



. le recours à l'instrument de change pour s'adapter aux chocs réels découlant des politiques et mesures des blocs économiques et commerciaux dominants ;

. l'abandon des formes artificielles de subventions et d'aide financière quand elles ne sont que la contrepartie d'une influence qui se manifeste par la signature d'accords monétaires ;

. la mise en oeuvre de politique d'ajustement du secteur financier pour réduire le risque d'éviction des entreprises et des entrepreneurs nationaux, du fait du sous développement de ce secteur dans le contexte de la libre circulation des capitaux et des pratiques financières informelles.

Pour faire sauter tous les goulets d'étranglement et les contraintes, il est indispensable d'insérer ces pays dans un espace économique, monétaire et financier plus intégré ; d'introduire une certaine flexibilité dans le taux de change nominal ; tout en faisant participer à la charge de l'ajustement la France et la Communauté européenne.

Le changement structurel passe par la destruction de la zone monétaire hégémonique actuelle, l'intégration économique, monétaire et financière entre les différents pays et la répartition optimale des compétences entre les instances régionales et nationales.

### Transformation du régime monétaire et financier

La dynamique de l'Uem est à l'origine de changements économiques multiples qui affectent tous les instruments de régulation monétaire et financière.

Deux types de mécanismes de destruction des instruments opèrent de façon concomitante : le premier renvoi aux principes de substitution d'une zone monétaire hégémonique par une zone monétaire supranationale ; le second est basé sur un mécanisme interne de transformation du régime et de mise en oeuvre d'une union économique et monétaire.

Le premier type de mécanisme évoque les aspects liés à la convergence et à la coordination économique. Le second est en revanche plus spécifique à l'évolution du régime.

### Destruction de la zone monétaire hégémonique

La substitution de l'hégémonisme monétaire français par le multilatéralisme monétaire européen est bien à l'oeuvre à travers les liens entre le Franc et le Sme d'une part, et les liens entre le Franc et les monnaies africaines d'autre part. Elle porte sur la convertibilité externe de monnaies africaines. D'autres monnaies sont aussi concernées, surtout en Europe. Le passage à la monnaie unique européenne aura un impact sur le choix de la parité et du taux



de change des monnaies africaines. Dans tous les cas, le rôle des organes gouvernementaux, des organes techniques ainsi que celui des acteurs du système bancaire de la Zone Franc doit être redéfini.

D'autres processus de destruction existent : changement de régime monétaire par le passage du rattachement à une monnaie unique à un panier de monnaies ; disparition de la fixité des taux, changement des règles de gestion commune des réserves et de surveillance bancaire. Ces genres de transformations ne peuvent cependant s'opérer que lentement.

### Intégration économique , monétaire et financière

L'intégration croissante des économies au sein de la Zone Franc Afrique autorise une réorientation progressive de la zone. L'impact sur les compétences monétaires dépendra du degré d'intégration;

Suivant que l'intégration se fera par le marché ou par la production, la reconception de la zone s'accompagnera d'une réduction des étapes du processus ou de la création d'instruments de compensation, d'instruments financiers et de nouvelles techniques de couverture à terme.

### Répartition optimale des compétences

Les mécanismes destructeurs de la zone monétaire hégémonique s'exercent sur la responsabilité que la France assument, dans la gestion de la Zone Franc Afrique. Les relations entre les autorités monétaires françaises et la Zone Franc doivent en conséquence être plus indirectes mais de façon progressive.

En combinant décentralisation et introduction des nouvelles capacités de gestion du système monétaire et financier, on favorise le passage d'un type de compétence économique et monétaire à un nouveau type plus optimal fondé sur la maîtrise du changement et la connaissance intime des processus qui transforment structurellement les économies des pays. Un tel processus est de longue haleine et ne peut résulter que d'une multitude de petites modifications ponctuelles des principes et instruments de la Zone Franc.

Les phénomènes d'inertie vont s'opposer naturellement à ces mutations. Les inerties peuvent bloquer la dynamique du changement ; certains acteurs se refusant à penser la transformation structurelle de la Zone Franc de peur de perdre des positions acquises. Elles peuvent aussi inciter les autorités monétaires à contrer les évolutions souhaitées en proposant des solutions qui respectent les règles du jeu actuelles<sup>24</sup>.

### Arrangements institutionnels



La transition génère des besoins en nouveaux arrangements institutionnels ainsi qu'une attention accrue pour des projets multinationaux ou inter-Etats. Un système multilatéral de crédit et de refinancement pourrait trouver sa place dans la nouvelle zone monétaire avec les rôles suivants :

- . protéger la parité de la monnaie dans la zone contre les chocs extérieurs et les risques de fluctuations des changes;
- . centraliser et gérer les réserves communes au profit des échanges entre les membres ;
- . conseiller, coordonner et assister les pays dans la définition des objectifs d'ajustement et de transformation de leur système économique, monétaire et financier ;
- . fournir l'assistance technique requise pour la gestion et la mobilisation des ressources extérieures y compris l'endettement ;
- . assurer la diffusion des informations entre les États.

Le fait que tous les pays membres de la Zone Franc aient mis en oeuvre des réformes structurelles et décidé d'appliquer intégralement les mesures préconisées peut encourager la Communauté à prendre en charge, une partie du mécanisme de soutien et l'amener à garantir que la reconception de la Zone Franc se traduira aussi par l'augmentation des apports financiers.

Les transferts des ressources de la Communauté vers les pays de la Zone Franc devraient intervenir à travers l'augmentation des ressources allouées à la Convention de Lomé, dotée d'une capacité monétaire au plan juridique et institutionnel, le relèvement de l'aide publique au développement et la conversion de la dette des États européens en opérations d'investissement en Afrique.

### Projets régionaux

Les projets multinationaux ou inter-Etats au plan monétaire et financier doivent avant tout présenter un intérêt régional évident; leur conception et élaboration ne doivent pas subir les aléas des crises financières nationales et internationales ; les pays bénéficiaires doivent s'engager politiquement dans le processus d'intégration ; des critères pour les identifier et évaluer leur impact ex-ante et ex-post doivent être bien définis ; ils doivent être dotés d'une capacité financière suffisante.

### IMPACT DU SCÉNARIO

Il va sans dire que la transformation de la Zone Franc dans une perspective plus africaine suppose l'abandon progressif des principes actuels. Les accords et conventions de coopération monétaire avec la France deviendraient caducs à terme<sup>25</sup>.



Puisque les pays auront à déterminer eux-mêmes le régime et la parité de leur monnaie, ils n'auront plus à se référer directement au Franc ou à centraliser leurs avoirs extérieurs dans les comptes d'opérations.

Les critères géographiques, linguistiques, ou historiques pour participer à la zone disparaîtront au profit de l'expression d'une volonté politique d'intégration économique et monétaire régionale.

Les autorités monétaires et les responsables du système bancaire exerceront la gestion de leur zone monétaire et assumeront la responsabilité de leur avenir.

Tous les acteurs africains ou extérieurs sont naturellement étroitement impliqués pour rendre possible ce scénario souhaitable.



## 12 UN SCÉNARIO EXTREME

- La Communauté intègre la Zone Franc dans ses mécanismes -



Le scénario extrême est assez improbable compte tenu de l'inexistence d'un cadre institutionnel au niveau de la Communauté ayant la capacité monétaire de l'engager. Ce cadre est lié à l'établissement du programme d'Union Politique.

L'intérêt du scénario réside surtout dans la mise en évidence du rôle de l'Ecu comme actif de réserve et de sa contribution dans l'organisation du Système monétaire international. Son extension à la Zone Franc soulève plus de problèmes qu'elle n'apporte de réponses à l'ajustement des pays africains.

Les États membres de la Communauté ne sont pas d'accord entre eux sur l'opportunité d'un taux de change fixe entre l'Ecu et les monnaies extérieures. L'idée de garantir la convertibilité, assortie d'un soutien communautaire automatique crée des divergences parmi les membres. La Zone Franc est loin d'être perçue comme une zone monétaire favorable par plusieurs États.

Du côté des pays africains, il sera difficile de justifier l'exclusion des pays non membres de la zone franc d'un tel mécanisme. L'option d'un régime flexible semble emporter la préférence de plusieurs pays. En l'absence d'un puissant centre de décision communautaire et de procédures de surveillance rodées, il sera difficile à la Communauté de maîtriser le fonctionnement du dispositif. L'efficacité du contrôle que la France exerce sur la Zone Franc s'explique surtout par l'importance de l'aide bilatérale qu'elle octroie en contrepartie.

L'adoption des règles de politiques monétaires de l'Uem par la Zone Franc suppose une bonne stabilité monétaire intérieure, la résorption des déficits publics et la structuration de l'espace financier. Ce choix risque plutôt d'entraver le processus d'ajustement des pays africains.

I I faut enfin signaler que ce scénario ne diffère du scénario tendanciel que par l'origine de la garantie de la convertibilité ; la Communauté dans le premier cas et la France dans le second.



## 12 ÉVALUATION GLOBALE DES SCÉNARIOS ET IMPLICATIONS



L'objet de ce chapitre est de présenter les mécanismes permettant de qualifier les scénarios et de les classer en fonction de leurs implications.

La qualification a trait à l'ampleur et à l'étendue du changement de régime tandis que la classification de mieux cerner les implications pour la politique économique et pour la stratégie des principaux acteurs.

## ÉVALUATION DES SCÉNARIOS

La méthodologie utilisée est dérivée de celle que la Commission Européenne a utilisée pour l'évaluation des avantages et coûts potentiels de la création d'une Uem<sup>26</sup>. Elle consiste pour chaque scénario à évaluer les éléments suivants:

- . efficacité de l'ajustement en terme de capacité à satisfaire les besoins essentiels;
- . stabilité, c'est-à-dire la réaction aux chocs extérieurs et la crédibilité du régime ;
- . influence sur l'intégration régionale africaine ;
- . influence extérieure.

Pour chacune de ces rubriques une pondération sera effectuée et qualifié de faible, moyenne ou élevée.

La synthèse de l'évaluation permettra de qualifier le scénario en fonction de l'ampleur et de l'étendue de l'ajustement qu'il implique.



## QUALIFICATION ET CLASSIFICATION DES SCÉNARIOS

Scénarios	Valeur globale	Efficacité	Stabilité	Influence régionale	Influence extérieure
1 Tendanciel	ajustement mécanique	faible	élevée	moyenne	faible
2 Contrasté national	ajustement partiel	moyenne	faible selon pays	faible	faible
3 Contrasté régional	changement structurel	moyenne	moyenne	élevée	élevée
4 Extrême	cas limite	faible	moyenne	faible	faible

### IMPACT ÉCONOMIQUE

A partir du tableau précédent on peut créer une matrice statistique permettant d'apprécier l'impact des scénarios sur les principales variables et grandeurs macro-économiques de la Zone Franc : Pib, balance des paiements, dette, taux de change, investissement, flux des capitaux et taux d'intérêt. Le scénario tendanciel a peu d'impact sur ces variables et grandeurs ; c'est aussi le point de vue des principales instances impliquées dans la politique monétaire de la zone franc. Les deux autres scénarios contrastés ont un impact important dans la mesure où ils rompent avec régime actuel.

### IMPACT SUR LA STRATÉGIE DES ACTEURS

Les scénarios d'ajustement de la Zone Franc, dans la perspective de l'Uem, montrent que la tendance centrale est à l'ajustement mécanique du régime. Cette tendance ne peut cependant pas être justifiée à moyen et long terme. Pour l'infléchir les autorités de la Zone Franc devraient se livrer à l'exercice le plus périlleux auquel elles aient été jamais confrontées. Les risques de dérapage vers une souveraineté monétaire nationale illusoire ne seront maîtrisés que par les actions concertées de politiques économiques.



Bien que revêtant un caractère subjectif, les scénarios soulignent les défis qui découlent de l'Uem mais aussi les lacunes dans les informations qui permettent d'apprécier toutes les implications pour la Zone Franc Afrique.

L'intensité de la réflexion sur les réformes à entreprendre doit être maintenue et concrétisée par une évaluation des capacités de la zone, des unions monétaires et des États africains à anticiper l'impact. L'évaluation portera sur les processus de décision, la capacité d'analyse monétaire, les compétences, les conditions de l'activité et le contenu de l'assistance technique. Elle servira de base pour l'élaboration des politiques et mesures spéciales pour aider les pays et la zone à surmonter les effets négatifs dus au changement de régime. L'évaluation doit être complétée par la détermination d'un cadre juridique pour défendre les intérêts monétaires des pays. La réunion des Ministres des Finances s'effectuant dans un cadre informel, il importe de lui donner une dimension institutionnelle et une capacité à négocier pour l'ensemble de la zone auprès de la Communauté.

Parmi les questions qui devront être examinées figure l'étude de faisabilité d'une union monétaire entre les quatorze États, y compris des études de cas par pays ou groupe de pays d'un régime de change. Les réformes structurelles entreprises par la Commission et destinées à améliorer les conditions de l'offre dans les économies exercent des effets perceptibles sur les gouvernements et les agents économiques. Le risque que l'intégration monétaire et financière se fasse au détriment de la Zone Franc Afrique est réel en laissant ces pays supporter seuls la charge de l'ajustement.

Les efforts financiers consentis au niveau bilatéral et dans le cadre de la Convention de Lomé, pour substantiels qu'ils soient, manquent de stratégie globale ; l'inexistence d'une dimension monétaire dans la Convention n'est qu'un des aspects. Dans le cadre de la Convention de Lomé, les ressources doivent être affectées au financement d'une initiative pour adapter la capacité des institutions euro-africaines à convertir l'impact des projets communautaires en facilité de financement et investissements nouveaux.

L'ampleur du processus d'ajustement en Afrique et la complexité du programme d'Uem ne doivent pas servir de prétexte pour remettre à plus tard le lancement de cette initiative.

A moyen terme l'appui de la Communauté doit consister à infléchir la tendance actuelle de l'ajustement de la Zone Franc vers le scénario de changement structurel du régime.

La quatrième partie procède - sous quatre angles d'attaque - à l'analyse des modalités concrètes d'infléchissement de la tendance lourde de la Zone Franc, vers une nouvelle trajectoire plus conforme aux besoins de changement structurel des pays membres





ADDIS ABABA - ETHIOPIA

ABLES: ECA ADDIS ABABA  
O. BOX 300  
TELEPHONE 44 70 00 44 72 10

DATE 23 Février 1990

REFERENCE ADM 530

Cher Monsieur Sy,

La création d'une union monétaire européenne à l'horizon 1993 constitue un des grands enjeux de l'actuelle construction européenne. Au terme de ce processus, il est fort probable que les relations monétaires et financières entre la France et les pays africains appartenant à la zone franc en seront affectées.

Dans quelle mesure, selon quelles modalités devrait évoluer le régime monétaire et financier de la zone franc afin d'en préserver les avantages ?

Sur la base de ces interrogations légitimes, le secrétariat de la Commission économique pour l'Afrique a prévu, dans son programme de travail en cours, la réalisation d'une étude portant sur "l'impact prévu de l'évolution récente du système monétaire européen sur le régime monétaire et financier de la zone franc CFA".

A cette fin, la Division du commerce et du financement du développement sollicite votre expertise pour l'élaboration de ce rapport et ce, pour une durée de trois mois. Ce travail nécessitera des déplacements en Afrique et en Europe afin de recueillir des données statistiques de base (flux commerciaux et financiers, opérations monétaires) ainsi que des avis de responsables sur l'impact de cette évolution. Dans la mesure où nous sommes tenus de présenter cette étude à la prochaine conférence des ministres africains des finances prévue dans le courant du 3ème trimestre de l'année en cours, nous souhaiterions être fixés sur votre disponibilité en vue de permettre à nos services administratifs et financiers de prendre des dispositions relatives au contrat de consultation pour la durée indiquée. Cette échéance du 3ème trimestre suppose que l'étude soit prête dans la mi-septembre au plus tard.

En espérant vous lire dans les meilleurs délais possibles, nous vous prions de croire, Cher Monsieur Sy, à l'assurance de nos sentiments les meilleurs.

  
Dr B.W. Mutharika,  
Directeur

Division du commerce et du financement  
du développement

Monsieur SAMS DINE SY  
Consultant Finance/Banque  
Rue E Fann Résidence  
B.P. 5.55

Dakar Fann  
Sénégal





**MISSION CLEARANCE FORM**  
(Executive Secretary's Circular No. 2/83/Rev.1)

**A. BACKGROUND INFORMATION**

1. Programme/Subprogramme International Financial and Monetary Policies  
 2. Name of Staff undertaking mission: Mr. Sams Dine Sy (Consultant)  
 Division Trade & Development Finance Division Section/Unit Monetary & Financial Relations

3. Mission details:

3.1 Type:  Advisory services  Data collection  Conference/Meeting  Group/Workshop  
 Other (Please specify) \_\_\_\_\_

3.2 Objective(s): To collect data & information required for preparing study on the anticipated impact of new developments in the European monetary system on monetary and financial arrangements in the CFA Franc Zone.

3.3 Justification: As detailed in SSA approved by the Executive Secretary, the Consultant will analyze and consolidate information collected to prepare study to be submitted to the next Conference of African Ministers of Finance in 1991.

3.4 Indicate other units, organizations or member States in the mission: \_\_\_\_\_

4. Programme budget details:

4.1 Programme element/output no. 4.1(iii) 4.2 Resources:  RB  XB 4.3 Project no. \_\_\_\_\_  
 4.4 Output citation or other legislative mandate: Report to the Conference of African Ministers of Finance on the anticipated impact of new developments in the European monetary system on monetary and financial arrangements in the CFA franc zone

5. Mission duration (i.e. dates in mission country. Use another form if space is inadequate): (4th quarter 1990)

	Country	Dates: From	To
1.	Ethiopia	27-9-90	24-10-90
2.	France	24-10-90	04-11-90
3.	Belgium	04-11-90	18-11-90
4.	Cameroon	18-11-90	26-11-90

6. Mission preparations:

6.1 Please attach copies of cables or letters from Government(s) or mission recipient to confirm adequacy of preparation.

**Special service**  
 Cable/letter ref. Agreement Date \_\_\_\_\_

6.2 For advisory service missions please attach a copy of the Terms of Reference.

7. Certificate of Endorsement of Mission Request by Division Chief:

I endorse this mission request.

Signature [Signature]  
Bingu Wa Nutharika

8. CLEARANCE BY PPCO

Cleared  Not cleared Comments \_\_\_\_\_

Signature, Chief, PPCO [Signature] Date 1-11-90



## R E M E R C I E M E N T S

-----

Cette étude réalisé par le Consultant a pris appui sur la Division Finance et Développement du Commerce (TDFD) de la CEA sous le pilotage de B. W. Mutharika. Il a bénéficié des orientations des experts de plusieurs autres Division de la CEA : JFCA, SERP, ECO, IHSD, notamment ceux qui ont contribué au CARPAS ; S. Nana-Sinkam, M. Sarr, L. Sangaré, P. Bugumbé, K. Thysen.

Le Consultant a également bénéficié des concours de Monsieur J. de la ROSIERE Gouverneur de la Banque de France et à la Direction du Service de la Zone franc de J. M. Léger, ainsi que des experts du Ministère Français de l'Economie et des Finances (D. Zérah, P. Perrin).

Il s'est aussi appuyé sur les experts de la CE notamment ceux de la Direction Générale du Développement (DG8) dont G. Buchbinder et ceux de la Direction Générale des Affaires Economiques et Financières (DG II), plus particulièrement l'équipe chargé de l'évaluation des avantages et des coûts potentiels de la création de l'UEM (Marché unique, Monnaie unique) dont, H. Carré, C. Ghymers, P. Jaillet, F. Woehrling ; M. Riera du cabinet de Monsieur Marin a aussi été mis en contribution.

Le Consultant a bénéficié aussi des concours à Bruxelles de Monsieur G. BERHANE Secrétaire Général du Comité CEE/ACP ainsi que de M. Agboh ; de Monsieur VAN HOEK Directeur Général du Centre Européen de Gestion des Politiques de Maastricht ; des Experts de la Banque Nationale de Belgique (G. Noppen, F. Lepoivre) et du Ministère des Finances (E. Sney).



A Paris, Monsieur J. GIRI lui a fourni un appui méthodologique alors que Monsieur JOUILLAUD ancien Directeur Général de BEAC et Monsieur ROYINGAM Conseiller du Gouverneur de la BEAC lui ont donné des informations utiles sur la zone BEAC.

A Dakar, Monsieur le Gouverneur de la BCEAO et le Directeur Général du CAEM ont aussi apporté les concours de leurs institutions. Au CAEM, M. Mahmoud et Y. Dembélé ont fourni des précieux conseils.

Enfin, Monsieur le Président de la République du Sénégal a donné tous les encouragements et autorise le Consultant à prendre appui sur le Ministère de l'Economie et des Finances.

Diverses autres personnalités ont contribué à la collecte des données, en conseils précieux et en organisation des rendez-vous.

Les remerciements vont aussi à Monsieur le Représentant Résident du PNUD à Dakar qui a facilité la préparation matériel de la mission, ainsi aux Délégations de la CE à Dakar et à Addis-Abeba.



## QUATRIÈME PARTIE

### VERS UN MANDAT RÉGIONAL POUR LA ZONE FRANC ?



## 14 LA DÉVALUATION DU FCFA



## LA CONTROVERSE SUR LA DÉVALUATION DU FCFA

La crise qui a conduit à la dévaluation du Fcfa s'explique par plusieurs facteurs. La principale cause à court terme réside dans la déstabilisation du marché monétaire de la Zone Franc, due à l'évasion massive des capitaux entre 1991 et 1993 et dans la rupture du dialogue, donc des financements extérieurs avec les bailleurs de fonds dont l'intervention est coordonnée par le couple Fmi/Banque Mondiale. Cependant les fondements de la stabilité monétaire ont été structurellement sapés par l'incapacité des pays africains membres à supporter seule la politique du Franc fort, consécutif à la récession qui y sévit depuis le second choc pétrolier. Les contre performances dans la mise en œuvre des programmes d'ajustement structurel sans le taux de change ont aggravé la situation dans la Zone Franc.

Les justifications avancées pour le changement qui a affecté le régime de changes sont cependant contradictoires selon qu'elles proviennent des pays membres, de la France, du Fmi, de la Banque Mondiale, de la Cea et de l'Union européenne. C'est à croire qu'il ne s'agit pas de la même monnaie. Elles ont été suffisamment commentées par les médias pour qu'on se contente de les résumer ici.

Les pays africains membres avancent en général, comme cause principale, la crise des finances publiques, généralement attribuée à l'assèchement des flux d'aide extérieure et son corollaire, l'accumulation des dettes intérieures et extérieures. Pourtant, la situation n'était pas singulièrement différente quand en Juillet 1993 une délégation de Chefs d'États africains s'est rendu France pour s'assurer des intentions françaises de ne pas pencher pour la dévaluation. Un mois plus tard un contrôle de changes a été établi entre les Pays membres de l'Umoa et l'extérieur, suivi en Novembre par les pays de la Zone Beac. Il est néanmoins clair que ces restrictions aux changes ont eu une incidence en accélérant le dénouement du 11 Janvier. Dans le contexte de convertibilité totale avec le Franc, il était tout à fait illusoire d'empêcher les spéculateurs et les acteurs du marché des changes de la Zone Franc de soupçonner une modification de la parité. En fait, dans de nombreux milieux ce n'était qu'un secret de polichinelle. Les différentes mesures prises donc dans l'intervalle sont apparues comme insuffisantes pour résister à la pression de l'environnement de l'aide internationale. Mais parmi les pays africains à prendre position pour la dévaluation, seule la Côte d'Ivoire s'est exprimée sans ambiguïté sur la question.

Selon le Fmi, les termes de l'échange se sont détériorés de 30% tandis que le taux de change effectif s'est apprécié en terme réel de 10% par an environ de 1986 à 1991. De plus, pendant la même période le revenu moyen par habitant a baissé de 3% par an. Ces déséquilibres profonds, et touchants tous les domaines, justifient l'ajustement externe.

Quant à la Banque Mondiale, sans contredire celle du Fmi, avance comme argument principal l'effritement de 50% de la compétitivité extérieure des pays africains de la Zone Franc au cours des années 80, parallèlement à la détérioration des termes de l'échange. Face à l'ampleur la crise économique, financière et sociale, la dévaluation apparaissait donc comme la seule stratégie possible pour



poursuivre les efforts d'ajustement. Mais en l'absence d'indicateurs permettant de déterminer la distorsion du taux de change réel il n'était pas possible d'apprécier le taux d'équilibre. Seulement une comparaison avec un groupe de référence composé de pays en développement non africains permet de comparer l'ampleur de la dégradation du taux de change réel entre 1980 et 1990 soit de 60% pour le groupe témoin et seulement de 5% , parfois même une appréciation positive pour certains d'entre les Pays membres de la Zone Franc.

#### Variation du Tcer , 1980-1990/91, en %

##### Positive :

Bénin	10,8	Burkina	10,3	Côte d'Ivoire	2,8
Gabon	7,8	Mali	10,8	Niger	28,6
Centrafrique	9,1	Tchad	18,8	Togo	9,7

##### Négative :

Cameroun	-18,4	Congo	-9,2	Sénégal	-4,0
----------	-------	-------	------	---------	------

##### Reste :

Guinée Équatoriale	Comores
--------------------	---------

Source : Manque Mondiale: L'ajustement en Afrique; 1994

La baisse des revenus par habitant de 40% au cours des sept dernières années, un déficit budgétaire cumulé dépassant en Francs 9 350 Milliards, soit dix fois l'aide budgétaire apportée par le France ont fini par rendre coûteux le régime de change convenu en 1948.

Pour la France, ce sont les dévaluations cumulatives ou réparatrices des pays africains hors Zone Franc qui sont à l'origine de la perte des avantages que procurait le régime de change. De dérapages des finances publiques en déficit des comptes d'opérations, les avoirs extérieurs et le crédit à l'économie ont baissé en conséquence. Avec un taux de croissance de 1% entre 1986 et 1991 contre 3% pour les autres pays africains, il était devenu hasardeux de continuer de supporter les déficits de certains pays comme le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Gabon, en plus des fins de mois des fonctionnaires . La fuite des capitaux est aussi une raison invoquée par la France, estimée à 3 Milliard en 1991, 4,6 milliard en 1992 et 3,4 pour les six premiers mois de 1993.

Enfin, la position de la Cea a été exprimé avant et après la mesure de la dévaluation. Depuis le 1990, la Cea met en garde les pays membres de la Zone Franc contre les risques induits par la persistance à rattacher leur monnaie au Franc dans le cadre du Sme ainsi que les problèmes de gestion de la parité que cela pose. Pour la Cea, c'est la transmission de la politique monétaire européenne à travers le Franc qui explique les contre performances des Pays membres de la Zone Franc. Pour des pays dont la structure économique est encore peu différenciée et dans un contexte de durcissement des conditions de l'aide et le poids de l'endettement il n'est pas sur que la dévaluation soit le meilleur moyen



de créer les conditions de la croissance. La Cea a donné un avis consultatif sous la forme d'une simulation dynamique des effets macro-économiques de la dévaluation du Fcfa, présenté d'abord à son Comité Technique Plénier en Avril puis à la Conférence des Ministres de la Cea en Mai.

## IMPLOSION DE LA ZONE FRANC HÉGÉMONIQUE

En dévaluant de 50% de sa valeur nominale par rapport au Franc français, la Conférence des Chefs d'États et de Gouvernements de la Zone Franc ont rompu le principe intangible de la fixité de la parité du Fcfa en vigueur depuis 1948.

Le paradoxe est que cette mesure intervient au moment où la France s'affranchit de la contrainte monétaire extérieure monétaire qui, depuis les années vingt pousse ce pays à dévaluer le Franc en moyenne tous les dix ans et avec lui le Fcfa. Rien que depuis 1948, le Fcfa a fait l'objet de 18 dévaluations ou réalignements sans consultations préalables des autorités monétaires africaines. Cette décision a plus servi à mettre en lumière les zones d'ombre de la Zone Franc et ses archaïsmes.

En fait la Zone Franc manque cruellement de vision stratégique. Depuis 1983, la France transmet aux pays africains les effets négatifs de sa stratégie de désinflation compétitive qui contrecarre toutes les tentatives de diversification, d'ajustement ou d'intégration sous-régionale. La Zone Franc restera un projet d'intégration monétaire à impact limité à cause surtout de sa réticence à toute évaluation, donc à toute évolution. C'est ce projet qui est en train de s'écrouler sous le poids des politiques économiques non appropriées avec son écheveau enchevêtré de onze accords, conventions et traités multilatéraux et quatorze accords bilatéraux de coopération.

Le show politique, médiatique et intellectuel que le France a imposé au monde, durant toute la période avant et après la dévaluation du Fcfa, n'avait aucune raison d'être, sauf constater cet écroulement. Les Chefs d'État réunis pour la circonstance n'avaient aucune compétence, juridiquement actée pour prendre une résolution et encore moins une décision sur l'organisation de la Zone. C'est pourquoi ils se sont contentés d'une déclaration qui ne précise nulle part qui a décidé de dévaluer. Selon la Constitution de ce pays, seul le Président de la République française a pouvoir de modifier la parité du Franc et celle de ses produits dérivés. D'où la précaution du Ministre français de la Coopération de le citer en premier lieu, dans son discours d'ouverture, quitte à présenter, dans sa déclaration finale, la décision comme une initiative des Chefs d'États africains.

Le modèle hégémonique entre dans sa période de déclin à force de servir une vision étriquée et limitée aux intérêts de quelques opérateurs économiques français. Par manque d'ambition, il ne peut plus capturer toutes les énergies des autres acteurs et ainsi permettre l'émergence d'un projet intégrateur. Le contexte des années 45 et le profil juridico-politique et militaire des concepteurs de l'époque ne pouvait générer que cette vision hégémonique de la Zone Franc. La dernière réforme de 1974 devait bâtir un ensemble qualifié d'indestructible face à



toutes les options et les décisions que pourraient prendre les États. On ne saurait mieux illustrer le mythe de l'organisation définitive, de la cohérence unique de la rationalité absolue et parfaitement construite, en parfaite contradiction avec la démarche de construction du Système monétaire européen.

Dans le cas de l'élargissement à d'autres pays africains, l'exception équato-guinéenne a surtout servi à confirmer la règle. Pour l'approfondissement aux dimensions politiques et économiques il aura fallu attendre 1994 pour que le projet Uemoa voit le jour. Ce manque de clairvoyance est encore plus étonnant quand on sait le nombre de laboratoires d'économie et de *think tank* français dont la Zone Franc est le fonds de commerce.

Le modèle hégémonique est aussi en train de céder sous la pression conjointe du Fmi et des États africains. Mais ce qui s'est passé les 10 et 11 Janvier illustre aussi la difficulté des pays membres à s'accorder sur la nouvelle stratégie compétitive et à mettre en place le nouveau modèle d'organisation co-responsable, avec tous les conflits d'approches et les problèmes de leadership que cela pose.

L'effondrement de la Zone Franc a été précipité par le manque de clairvoyance sur l'impact négatif, enregistré ou potentiel, des stratégies macro-économiques mise en oeuvre hors de l'Afrique et d'abord en France. La présence du Fmi à la réunion ne se justifie que par sa capacité à combler ces lacunes.

La politique de désinflation compétitive adoptée depuis 1983, , maintient les marchés des pays africains dans un état de totale captivité. Par cette méthode d'ajustement, la France a bloqué plus d'une perspective de transformation structurelle dans les pays africains, ne leur laissant comme alternative que la dévaluation du Fcfa. C'est le même scénario qui a affecté les maillons faibles du Système monétaire européen (Livre, Peseta, Lire), en Septembre 1992 les obligeant à dévaluer de 19 à 25%. L'ancrage du Franc Français dans la bande étroite de fluctuations depuis 1987 a fait le reste. Cet ancrage s'est traduit par un changement de facto du mode de stabilisation du Fcfa, avec pour effet la propagation d'une conception de la stabilité des prix et de l'ordre monétaire typiquement germanique, incompatible avec la culture politique et économique des pays africains francophones.

L'implosion du Fcfa était dans ces conditions programmée, tant que la politique du Franc fort excluait toute possibilité de dévaluer ce dernier. Malheureusement, le Franc Français n'y échappera pas non plus et on peut faire le pari que la sous-évaluation du Dollar - consécutive au redressement de la compétitivité des États Unis depuis les accords du Louvre en 1987 et qui atteint le chiffre record de 25,6% en 1992, risque de provoquer une dévaluation nominale du Franc Français de l'ordre de 20%<sup>27</sup> . En effet les avantages tirés de la politique de désinflation compétitive ont été sérieusement érodés par les dévaluations réussies en Italie, en Espagne et en Grande Bretagne. Les pays africains devront se préparer à cette éventualité qui va réduire à néant tous les sacrifices qu'ils viennent de consentir.



On ne saurait non plus nier le rôle des États africains membres, du fait de leur tendance à mettre l'accent sur des manoeuvres tactiques pour la capture de l'aide bilatérale. Cette tendance a conduit au semi-échec des principales locomotives africaines (Côte d'Ivoire, Gabon, Cameroun, Sénégal) à s'approprier une part du leadership de la Zone et a donné l'impression que les responsables africains n'étaient pas suffisamment préparés pour assurer leur responsabilité dans la gestion du leadership.

À présent que la concurrence est ouverte entre ces pays, c'est à qui saura le mieux se démarquer en tant que porteur d'un projet d'intégration. Un pays comme le Sénégal, entouré par le plus grand nombre de pays à monnaies inconvertibles, il a tout intérêt à défendre le projet Cedeao, étant entendu qu'il faudra simultanément le rendre compatible avec le projet Uemoa et donc améliorer sa conception et attaquer le marché du Nigeria. Par ce biais, il sera plus facile d'influer sur le changement des règles de fonctionnement de la Zone Franc pour en faire une Zone Fcfa dotée de procédures multilatérales de coordination des politiques, de convergence des performances économiques et de surveillance bancaire.

Au fond le principal défi auquel le régime monétaire et financier de la Zone Fcfa en émergence est confronté est de démontrer sa capacité à faire un bon usage de son retard sur le concept multilatéral, pour se dégager du tropisme hégémonique français et adopter une stratégie articulée autour d'objectifs qui visent à renforcer son identité régionale, sa cohérence en tant que projet d'intégration et ses règles de base en les adaptant au nouveau contexte de la Communauté Économique Africaine. Encore faut examiner d'un peu plus près la portée des changements survenus en Janvier 1994.



15 AMPLÉUR DES CHANGEMENTS  
SURVENUS EN JANVIER 1994<sup>28</sup>



## LES CHANGEMENTS INTERVENUS EN JANVIER 1994

Le régime monétaire de la Zone Franc est entré depuis le 11 Janvier 1994 dans une phase nouvelle à la suite de trois changements mais auxquels on n'a pas accordé la même importance : il s'agit de la dévaluation du Fcfa, de la fixation d'une parité uniforme pour 13 États et de l'apparition de nouvelles obligations dans la participation des pays africains aux décisions stratégiques concernant la gestion de la zone monétaire.

D'abord l'ajustement du taux de change nominal survenu après un demi-siècle de parité fixe. Parité fixe du Fcfa, mais qui a du subir dix huit dévaluations et réalignements du Franc sans aucune consultation préalable des autorités monétaires de la Zone. Ensuite l'ajustement de la parité dans un cadre régional par la fixation d'un taux uniforme pour 13 pays et par la coordination des politiques macro-économiques en vue de poursuivre des objectifs communs de lutte contre l'inflation (5% et 10 % par sous ensemble en 1995) et de taux de croissance de 4 - 5% en 1995. Enfin l'acceptation d'un nouveau système décisionnel qui étend les obligations des États Africains membres, à la gestion des décisions touchant la parité et à l'exercice de la responsabilité dans la mise en oeuvre du processus d'ajustement. Ces obligations vont bien au delà de la participation au mécanisme de changes et à la gestion commune des réserves

Les conséquences du premier changement, c'est-à-dire de la dévaluation, ont fait l'objet d'abondantes analyses et même d'analyses prospectives par certains spécialistes tandis que les implications des deux autres évolutions n'ont pas encore recueillis l'attention voulue.

Toujours en ce qui concerne la dévaluation, les effets directs ( sur la dette, le déficit budgétaire, la facture du riz, des médicaments, du pétrole, des biens d'équipements importés) et les effets statiques ( création de flux d'échanges à l'intérieur du pays et dans le cadre sous-régional) ont occupé davantage les esprits, compte tenu de la situation d'urgence qu'elle a créée.

Il n'en est pas de même pour les effets indirects ( sur la dimension régionale de l'ajustement structurel, sur les stratégies des entreprises qui exportent dans la région et sur le marché régional des capitaux) ni pour les effets dynamiques ( possibilités de croissance durable, économies d'échelle, crédibilité de la monnaie Fcfa endogène. En somme les effets sur l'intégration à l'intérieur de la Zone Franc et les effets sur l'intégration régionale n'ont été que partiellement évoqués.

Ces différentes lacunes méritent d'être comblées si l'on veut éviter qu'une logique de fermeture ou de repli des pays de la Zone sur leurs problèmes de gestion de crises ne s'impose, au risque de retarder l'intégration régionale, dans la mesure où cette dernière constitue un instrument efficace d'accélération du développement.

Les changements qui été opérés dans le fonctionnement concret de la Zone Franc suggèrent qu'un nouveau modèle d'organisation est en train de se mettre



en place, non sans certaines difficultés. Parmi ces difficultés figurent en bonne place l'adaptation des textes et des comportements à la nouvelle donne.

Le principe du partage des responsabilités entre la France le Fmi et les pays africains, en ce qui concerne l'ajustement de la Zone Franc étant acquis, il reste maintenant à préciser la nature des obligations qui en découlent pour chaque acteur.

On insistera surtout sur les quatre principaux points de frictions potentiels suivants: à savoir le principe de la parité fixée irrévocablement, l'étendue de la garantie de la convertibilité, le degré d'ouverture des pays membres, et les conditions de la participation des pays tiers.

. La fixité irrévocable de la parité du taux de change avec le Franc :

Cette monnaie perd de plus en plus ce qui faisait son identité, car son évolution est maintenant largement déterminée par celle du Mark à l'intérieur du Sme. Par ailleurs le Sme se trouve dans une période de transition difficile, en tout cas pleine d'incertitudes et de risques pour la stabilité de la Zone Franc. Il est permis de redouter dès à présent les conséquences d'une attaque spéculative prochaine du mécanisme Sme et surtout du Franc dont le maillon faible c'est à dire le Fcfa a à son tour cédé sur la pression du marché.

. La garantie de la convertibilité :

Elle est illimitée mais exclusivement pour les opérations commerciales libellées en Franc. En contrepartie, les pays africains mettent en commun leurs réserves de change dans les comptes d'opérations et la France exerce un droit de veto sur les décisions stratégiques. Mais comme la contribution française à l'ajustement est appelée à baisser de plus en plus et à mesure que le Fmi et d'autres bailleurs de fonds prennent le relais, ces principes vont se révéler contraignants à l'avenir si ils ne sont pas modifiés; mais la question du statut et des compensations pour le prêteur en dernier ressort restera toujours posée, tant que les pays maintiendront leur union monétaire.

. Le degré d'ouverture des pays africains de la Zone franc :

Il est important entre les pays mais réduit à l'extérieur, surtout depuis les décisions des autorités monétaires prises en Août 93 de suspendre le rachat des billets Fcfa et d'augmenter les coûts de transactions. Cette faible ouverture sur l'extérieur réduit les gains potentiels que les pays peuvent tirer de l'appartenance à une zone monétaire qui cherche le soutien du Fmi.

. La participation d'autres États africains à la zone monétaire :

La motivation des autres pays à participer à la Zone Franc ne pourra se renforcer que si le Fmi devient plus entreprenant à leur endroit et réussit à les



convaincre des gains potentiels de cette participation. La question du prêteur en dernier ressort se posera inévitablement si la présence de la France est perçue comme l'expression d'une volonté de renforcer sa position.

Ainsi donc, en surmontant les difficultés du passage d'un régime monétaire hégémonique à un régime monétaire où les responsabilités sont partagées la Zone Franc peut faire face à son avenir à moyen terme en se posant deux questions :

· Sous quelles conditions l'intégration entre les 14 pays africains membres en sortira t-elle renforcée? En d'autres termes comment coexister dans ce nouvel habitat monétaire?

· Comment faire de la Zone Franc un projet d'intégration régionale ouvert aux autres projets, éventuellement capable de les entraîner plutôt qu'une zone fermée sur elle même au risque de se scléroser?

Avant de répondre à ces deux questions il convient de souligner quelques-uns des facteurs explicatifs de cette transformation en cours de la Zone Franc.

Ces facteurs sont au nombre de quatre, mais peuvent être regroupés approximativement, compte tenu de leur dimension monétaire ou géostratégique.

### Facteurs monétaires

Parmi ces facteurs, on s'intéressera surtout à ceux qui affectent les systèmes financiers et le pouvoir d'achat des monnaies : la globalisation financière d'une part et la compétitivité mesurée par les indices du taux de change réel et nominal d'autre part. Ces facteurs vont largement déterminer l'organisation interne de la Zone Franc, dans les années à venir en la forçant à adapter les règles de changes, les règles de coordination, le processus de prise de décision ainsi que les institutions monétaires.

Avec la globalisation financière, le dernier mot revient maintenant aux marchés. La Zone franc en a fait à son tour l'amère expérience, car c'est cette globalisation qui a facilité l'évasion massive des capitaux (environ 4.000 Milliards de Fcfa) avec comme conséquence le creusement des déficits budgétaires (1.374 Milliard de Fcfa dont 3/4 pour deux pays seulement Côte d'Ivoire et Cameroun).

L'objectif de compétitivité poursuivi par toutes les nations requiert la mise en œuvre de politiques macro-économiques et structurelles axées sur le marché monétaire et la concurrence. La tendance a été jusqu'ici d'utiliser l'instrument de la dévaluation pour résoudre le problème de la dette et du déficit et les subventions pour renforcer les entreprises. Nombre de pays africains hors Zone Franc ont expérimenté à leur dépend ces politiques sans que la compétitivité soit au rendez-vous. Selon les estimations de la Banque Mondiale la productivité totale des facteurs pour toute l'Afrique et sur une longue période (1960-1987)



est égale à zéro<sup>29</sup>. Ces médiocres performances les excluent du processus de création de richesse et de croissance et en même temps qu'elle donne plus de relief au rôle du Fmi dans l'assistance technique pour la conception des politiques de développement de la compétitivité des économies africaines, à travers la recherche de taux de change réel d'équilibre et de la stabilité.

## Facteurs géostratégiques

La responsabilité de la Triade et le phénomène des blocs commerciaux régionaux en constitution sont les principaux facteurs géostratégiques qui vont quant à eux déterminer la dynamique de l'intégration entre la Zone Franc et les autres projets communautaires.

Avec la tripolarisation, les acteurs de la Triade (États Unis, Japon, Europe) seront appelés à assumer davantage de responsabilités, aussi bien dans le développement mondial (human and sustainable development), que dans la construction de la paix (peace building) et le maintien de la sécurité et de la stabilité (peace making). Ce nouveau rôle implique que l'Europe - et donc la France - joue pleinement le jeu trilatéral, conçu comme une étape vers l'organisation d'un système multipolaire et doté d'institutions supranationales fortes et équilibrées. Cette évolution autorise à penser que l'Europe devra nécessairement exercer un rôle d'entraînement de son environnement proche, y compris de l'Afrique.

La régionalisation( ou l'intégration régionale) est caractérisée en Afrique par l'adhésion des pays à des projets comme la Cedeao, la Cea et les accords Cee/Acp, malgré les échecs du passé. En effet la régionalisation n'a pas perdu de son intérêt en Afrique, bien au contraire, les pays accordent de plus en plus une grande importance aux conditions qui en assurent le succès. Et parmi ses conditions figurent désormais en bonne place le maintien et le renforcement de l'axe Nord Sud (Europe-Afrique)

## OPTIONS POUR LA ZONE FRANC

Maintenant que le cadre stratégique qui guide l'évolution du régime monétaire de la Zone Franc est fixé il est possible de définir les options, en réponse aux deux questions posées plus haut. On se limitera à trois options.

La première option est cohérente avec les tendances lourdes d'évolution, d'une Zone Franc articulant l'Afrique et l'Europe, à travers la Zone Ecu, dans un monde économiquement intégré et qui procure - dans le meilleur des cas - des gains de bien être aux pays et aux populations africaines; c'est l'option qui conduit à l'organisation d'un vaste marché, d'une vaste zone de libre échange Nord - Sud.

La deuxième option possible est celle d'une Zone Franc qui intègre certains pays ou regroupement de pays voisins de l'Afrique Centre Ouest (Cedeao et Cedeac) sans modifications importantes des mécanismes actuelles; c'est l'option



de la régionalisation, à partir des acquis de l'intégration monétaire de la Zone et où la France garde l'initiative, justifiant ainsi ses ambitions régionales.

. La troisième option est celle de l'éclatement, sous le poids des ajustements tant dans la Zone Franc qu'au niveau du Sme; éclatement au profit d'un régime monétaire plus flexible ou les pays retrouvent leur souveraineté monétaire. Cette option marque l'irruption des monnaies des pays qui ont une vocation potentielle de puissance régionale (Nigeria, Zaïre?), qui pourraient éventuellement absorber quelques-uns pays polarisés.

Chacune de ces options se justifie par la capacité du modèle d'organisation en émergence dans la Zone Franc à fonctionner bien, passablement ou médiocrement.

Les conditions du bon fonctionnement de la nouvelle Zone Franc sont simples à énumérer mais difficiles à remplir dans la pratique . On en citera deux parmi les plus importantes :

Les pays africains membres acceptent les coûts de la dévaluation. Les Gouvernements réussissent à faire payer la note de façon équitable à toute la population, à montrer clairement qu'ils en assument la responsabilité. Ils poursuivent la coordination de leur stratégie d'ajustement. Encore faudrait savoir comment les coûts de la dévaluation ont été ventilés entre les pays pour identifier ceux (les Pma?) qui payent pour les autres pays, du fait de leurs mauvaises performances économiques ou de leur habileté à externaliser ces coûts (Côte d'Ivoire, Cameroun, Congo...). Les chefs d'États doivent aussi assumer ouvertement la décision, une fois digéré le sentiment d'avoir été pris au dépourvu. Il faudra enfin attendre de voir le contenu des programmes d'ajustement et avoir la certitude qu'il existe bien un cadre régional dans lequel ils s'insèrent et que ces programmes sont entièrement appuyés par le Fmi.

Les institutions de la Zone Franc sont réformées pour gagner en crédibilité et en solidité. C'est à cette condition que les pays exercent pleinement leurs responsabilités. Il va de soit que le Fcfa devra émerger comme une véritable monnaie et ne plus rester un dérivé du Franc. Simultanément la gestion des réserves de change (des comptes d'opérations) est assurée par une Banque Centrale ou un Institut monétaire regroupant la Bceao et la Bceac. Le marché interbancaire africain est organisé et des normes de surveillance commune sur l'ensemble de la Zone sont conçues. La création de l'Umeoa peut paraître à cet égard insuffisante, d'autant qu'il n'est pas sûr que cette union puisse préserver la Zone Franc d'une rupture entre les deux sous ensembles qui la constituent.

Une réforme institutionnelle de cette envergure ne peut d'ailleurs que conforter la France, qui ne sera plus accusée par ses partenaires de préserver un pré carré ou de pratiquer une concurrence déloyale. Cette réforme en profondeur lui permettra en même temps de jouer pleinement son rôle de quatrième puissance mondiale en la libérant des liens bilatéraux hérités de l'époque coloniale.



Que l'une ou l'autre de ces conditions soit remplie partiellement ou pas du tout, la Zone Franc risque d'emprunter un chemin plus ou moins plein d'incertitudes, car les changements auront été initiés de l'extérieur, en réponse à des préoccupations qui ne sont pas celles des pays membres. Il en va ainsi pour la deuxième option où la Zone Franc, sans une modification substantielle de ses règles, intègre d'autres pays ou groupe de pays. Cette option permet à la France de jouer un rôle prépondérant, sans être à l'abri de contestations.

Avec la troisième option, l'éclatement de la Zone Franc sanctionne l'incapacité temporaire de gestion des pays africains membres, du Fmi et de la France, face aux contraintes de l'environnement international qui ont tendance à exclure les pays africains du processus de globalisation, tout en leur faisant supporter intégralement les coûts de cette exclusion par la rupture avec leurs voisins et l'isolement. Elle marque aussi l'irruption de modèles concurrents d'intégration à partir des futures puissances régionales telles que le Nigeria ou le Zaïre.

Il faut souligner enfin que l'émergence du modèle de gestion co-responsable de la Zone Franc constitue une étape, certes pleine d'incertitudes, vers un système où les obligations et les responsabilités des États sont pleinement assumées pour faciliter la constitution d'un ensemble régional plus vaste, plus symétrique et mieux articulé au monde. Les impasses ne manquent pas avant d'emprunter ce chemin. La réforme sans tarder du régime monétaire et des institutions de la Zone Franc pour les mettre à même d'anticiper les crises à venir, sera de nature à permettre le passage vers un régime plus conforme aux évolutions en cours dans l'organisation du système monétaire mondiale.



16 VERS DE NOUVEAUX RAPPORTS  
EURO-AFRICAINS<sup>30</sup>



## LA DIMENSION RÉGIONALE DE L'AJUSTEMENT STRUCTUREL EN AFRIQUE

La Conférence des Chefs d'États et des Gouvernements des pays membres de la Zone Franc, par la fréquence de ses réunions, peut-elle laisser espérer, sinon l'émergence d'une véritable politique d'ajustement structurel régional, du moins la promotion d'une initiative tendant à arrimer la région Afrique Centre - Ouest à l'Union Européenne, à partir de la Zone Fcfa. Après le triple changement qui vient d'affecter le régime de change, le régime de la coordination et le processus décisionnel au sein de la Zone Franc, on est en droit d'espérer de nouvelles orientations pour progresser dans ces directions.

Bien que la reprise du dialogue avec les bailleurs de fonds soit effective, force est de constater que le débat sur l'ajustement structurel régional, en particulier les obstacles structurels à la croissance qu'il convient d'éliminer, n'est envisagé qu'en terme encore vague. L'attention s'est portée davantage sur les mesures à prendre au plan national pour réduire les coûts de la dévaluation.

Les propositions avancées par les bailleurs de fonds en ce qui concerne la libéralisation des marchés, le rééquilibrage entre le secteur privé et le secteur public, la mise en place de filets de protection sociale et la réforme du système financier, dans le cadre des stratégies globales d'ajustement, sont perçus, dans le pire des cas comme un durcissement des conditionnalités et dans le meilleur des cas comme la contrepartie des financements promis après la dévaluation du Fcfa. C'est dire que pour l'essentiel, on reste dans la même logique contestée, à tort ou à raison, des Programmes nationaux d'ajustement structurel.

En transférant au niveau régional les missions impossibles comme l'organisation du marché financier sous régional et le programme de convergence, on ne fait que souligner le manque d'ambition de l'approche. Pour des pays dont les besoins financiers devraient être satisfaits, au cours des dix prochaines années au moins, en dehors du marché des capitaux, dont le marché intérieur est aussi fragmenté par des barrières tarifaires et non tarifaires et où les facteurs de croissance endogène que sont le capital humain, le capital physique, les technologies et les infrastructures devront être considérablement renforcés, des initiatives plus fortes s'imposent. Du reste la liste des mesures à prendre dans ces domaines n'a même pas encore été établie, malgré tous les efforts entrepris depuis quelques années, dans le cadre de la coopération juridique, monétaire, interbancaire et budgétaire et de la transformation institutionnelle de la l'Umoa et de la Zone Beac.

On n'a pas encore entendu les représentants d'un pays se prononcer clairement en demandant que les négociations prennent en compte les progrès réalisés depuis le 12 Janvier en matière de coordination des politiques monétaires et de la prise de décision, dès lors que les pays ont convenu d'un taux unique et qu'ils en revendiquent la paternité. Une telle initiative aurait permis entre autre de doter la Zone Fcfa d'un cadre de référence macro économique qui définit une stratégie de croissance durable, créatrice d'emploi et non inflationniste.



Monsieur Abdou Diouf Président de la République du Sénégal s'est contenté d'affirmer devant les forces syndicales francophones, que les Pas nationaux n'ont pas permis d'atteindre les résultats escomptés en terme de création d'espaces industriels orientés vers l'exportation<sup>31</sup>.

Le Fmi et la Banque Mondiale observent de leur côté une attitude discrète sur la question, laissant planer scepticisme et soupçon sur leur capacité réelle à élaborer un programme de convergence des grandeurs réelles et nominales. D'ailleurs la Commission Économique pour l'Afrique, déclare ouvertement qu'ils n'ont pas de compétence dans ce domaine dès lors qu'ils opèrent par la transposition mécanique de la logique des Programmes nationaux d'ajustement structurel orthodoxes<sup>32</sup>

La Cea non plus n'avance pas de propositions concrètes sur la composante nominale de la convergence ( prix, coûts, situations budgétaires et des balances des paiements), celle-là qui intéresse plus précisément les pays de la Zone Fcfa et leurs voisins, en dehors de l'agitation des menaces que les dévaluations répétitives, la géométrie variable, et les initiatives transfrontières font peser sur la mise en œuvre du Traité d'Abuja.

Quant à la France, " à l'instigation de laquelle le Fcfa a été dévalué" pour reprendre l'expression de Monsieur Édouard Balladur Premier Ministre, elle n'est pas encore parvenue à se faire une religion sur la nécessité d'un cadre de référence macro-économique régional pour la Zone Fcfa, tant les implications institutionnelles semblent délicates à assumer : abandon du principe hégémonique qui régissait formellement la Zone Franc, dénonciation des accords bilatéraux de coopération monétaire, renégociation des accords et de la garantie de la convertibilité sur une base multilatérale, sous la surveillance du Fmi et sous le regard attentif du nouvel Institut Monétaire Européen.

Dans ces conditions, on ne doit pas être surpris par les déclarations récentes d'éminents experts comme Michel Camdessus<sup>33</sup> et Philippe Jurgensen<sup>33</sup> tendant à nier ou à minimiser les interactions du Système Monétaire Européen et de la Zone Franc. Encore une fois, ils ne font que répéter que c'est aux africains de prendre des initiatives et de choisir librement dans le menu offert par le système monétaire international la solution qu'ils souhaitent.

Une ambiance minimaliste semble ainsi succéder au tonnerre du 12 Janvier. Mais plus grave est cependant l'épais brouillard dans lequel baigne les économistes et les experts, qui pourtant n'ont pas été avares en combinaisons stratégiques, qui ont probablement plus contribué à précipiter la dévaluation qu'à dérouler une vision globale du devenir du Fcfa.

Si la Zone Franc devrait bénéficier d'un regain d'intérêt et faire l'objet d'une revalorisation stratégique, ce serait à l'occasion d'un changement de perspective, qui la remettrait sur la trajectoire encore parsemée d'embûches de Communauté Économique Africaine. A la faveur d'une répartition de compétences, elle pourrait recevoir ainsi, le mandat d'exécuter pour le compte du projet continental le programme d'intégration monétaire, dans ses multiples



dimensions : approfondissement et élargissement en Afrique Centre et Ouest, ancrage sur le Sme et adoption des principes prudentiels du type ratio Cooke et autres éléments pertinents du Code de libéralisation des mouvements des capitaux de l'Ocde.

Les ménages, les entreprises et les administrations des pays membres et limitrophes de la Zone Franc sont encore sous le traumatisme causé par la dévaluation ; certains se demandent sans rire quand va-t-elle finir, comme suite aux années d'euphorie qui ont suivi la période des indépendances. Les questions interdépendantes de la perspective du développement, du modèle de croissance endogène et des stratégies de renforcement de la capacité institutionnelle régionale figurent en bonne place dans tous les traités et accords ( Uemoa, Cedeao, Cemac, Ceeac, Cea).

### AMORCER UNE RÉFLEXION STRATÉGIQUE ET UN DÉBAT PUBLIC

L'insuffisante volonté politique devient par la force des choses un facteur auto-limitant et fait penser que ces questions restent encore du domaine tabou, en raison de la sensibilité de tout ce qui touche aux rapports franco-africains. L'affaire rwandaise vient le rappeler brutalement. Peut-on aussi raisonnablement penser qu'on a suffisamment débattu de la dévaluation du Fcfa et qu'il convient d'en exploiter maintenant les opportunités, sans commettre un contre sens sur les leçons à tirer des crises récentes du Sme et de la Zone Franc. Il n'est pas suggéré ici de prendre des décisions ou d'ouvrir des négociations mais d'expliquer et d'éclairer les opinions sur la dimension régionale de l'ajustement économique et monétaire. C'est une exigence aussi bien démocratique que managériale dès lors que les citoyens, les entreprises et les administrations deviennent les véritables acteurs de l'intégration régionale.

Une réflexion stratégique s'impose ainsi qu'un débat public à l'échelle des sous régions africaines et à l'échelle euro-africaine. Pour être menée à bien cette réflexion doit se faire en dehors du cadre national, bilatéral, intergouvernemental et continental. Les Programmes d'ajustement structurel, la dévaluation et les stratégies alternatives proposées ont montré les limites de ces cadres. Compte tenu de la faible expérience africaine en matière d'analyse de politique il serait, sous certaines réserves, possible de conduire cette réflexion dans un cadre de la mise en œuvre du Traité de l'Uemoa, si cette dernière parvenait à tirer toutes les leçons des expériences de l'Uem, de l'Umoa et de la Ceao. Cette question sera examinée dans le dernier chapitre.

Une démarche, inédite,, dans le contexte de la Zone Franc et même eurafricain serait certainement plus utile. Il s'agit de confier à une éminente personnalité, appuyée par un groupe de professionnels, l'analyse de politique de l'ajustement structurel régional et de l'initiative monétaire Zone Franc Afrique Europe. Cette démarche quoiqu'assez ambitieuse a fait ses preuves dans les instances onusiennes et européennes, en d'autres occasions de crise complexe au sens politique et intellectuel du terme. Plusieurs problématiques seront examinées séparément et conjointement:



- Impact de l'ajustement économique en Zone Franc sur les ensembles régionaux
- Faisabilité de la Zone monétaire africaine arrimée au Sme
- Définitions des grandes orientations de politique économique pour le Zone Franc
- Scénarios possibles de la mise en œuvre de la Communauté Économique Africaine à partir de la Zone Franc
- Stratégie de mobilisation des ressources nécessaires la mise en œuvre des projets économiques sous - régionaux : Uemoa, Cedeao, Cemas, Ceeac.

Investi d'une mission de clarification, de proposition et d'imagination ce groupe serait chargé d'exposer les différentes options et les recommandations sur les performances à réaliser par les différents dispositifs institutionnels.

L'éminente personnalité, désignée par la Conférence des Chefs d'États et de gouvernement de la Zone Franc, et le groupe de professionnels qu'il aura choisi agirait non pas en qualité de représentants d'un État ou d'une Institution, mais compte tenu de leur expérience et capacité de réflexion et d'innovation.

Il serait souhaitable que plusieurs générations s'y côtoient, aussi bien des économistes et que des intellectuels indépendants. Le nombre ne devrait pas dépasser pas six, à condition de refléter toutes les sensibilités des pays et des institutions. Le groupe de travail intégrerait dans sa réflexion les objectifs assignés aux prochaines étapes qui jalonnent la construction de la Communauté Économique Africaine et de l'Union Européenne, ainsi que les résultats des initiatives majeures que sont la Coalition Mondiale pour l'Afrique et le Livre Blanc de la Commission des Communautés Européennes " Pour entrer dans le XXI<sup>e</sup> siècle". Le débat public qui s'instaurerait en Afrique Centre Ouest en priorité, dans l'Union Européenne aussi, et au delà, dans les instances régionales africaines et internationales serait enrichi par les recommandations de ce groupe de travail. Ce serait aussi l'une des meilleures manières de tourner la page de la dévaluation.



17 METTRE EN ŒUVRE DU TRAITÉ DE L'UEMOA



## UN CADRE DE RÉFÉRENCE ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

Avec l'entrée en vigueur de l'Uemoa, l'Umoa et l'Afrique de l'Ouest disposent d'un nouvel instrument de renforcement du processus d'intégration économique et monétaire sous régionale. Cette perspective est d'autant plus intéressante que les États membres font face à des problèmes d'ajustement global, consécutifs à la dévaluation du Fcfa et qu'ils se sont engagés dans l'ensemble à restaurer leur crédibilité financière avant l'an 2000.

Toutefois la Commission de l'Ueoma devra au cours de son premier exercice, affronter entre autre les problèmes de définition des conditions et de l'enchaînement de l'action de l'Union.

### L'Union monétaire

L'Union monétaire est un acquis irréversible. Le Traité de l'Uemoa prévoit des dispositions transitoires en vue de la révision du Traité de l'Umoa, en temps opportun. En attendant la procédure de fusion, l'Uemoa vient compléter l'Umoa, soumettre les États à certaines de ses obligations et officialiser le statut de la Commission, de la Bceao et de la Boad, en tant qu'organes participants aux délibérations de la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement.

Le Traité de l'Uemoa reste cependant muet sur des problèmes aussi cruciaux :

- . la cohésion de l'Union monétaire,
- . la nécessité d'une symétrie entre la participation des États africains et l'exercice de leur responsabilité dans l'ajustement de la parité,
- . le maintien de la stabilité, dans l'hypothèse d'une union autonome vis à vis de la France et d'une Bceao indépendante.
- . la nécessité de maintenir la garantie monétaire, selon un schéma à convenir avec la France ou l'Union européenne.

### L'Union économique

Pour l'essentiel, elle se traduit par la définition des orientations de politiques économiques, par la procédure de surveillance multilatérale et par la mise en œuvre du programme de convergence des performances, en vue de l'institution du marché commun et des sept politiques sectorielles retenues (développement des ressources humaines, aménagement du territoire, transport/télécommunications, amélioration de l'environnement, politique agricole, politique énergétique, politique industrielle et minière).

Il manque à ce niveau, l'énoncé clair des principes permettant de clarifier ce qui relève de l'Union, ce qui peut être réalisé à l'initiative d'un nombre limité d'États et ce qui relève de la souveraineté de chaque État. En somme, la définition économique du principe de subsidiarité. Par ailleurs le choix des politiques sectorielles laisse à désirer, aussi bien par rapport aux priorités des États membres que par rapport à l'importance qui leur est accordée, par exemple à la Comesa ou



même à l'Ue. Certains domaines tels que la science et le développement technologique, figurent parmi les objectifs de ces entités. La difficulté de concilier les programmes d'ajustement structurel nationaux et le processus d'unification est aussi sous estimée.

L'importance de toutes ses lacunes suggère que le Traité n'a pas suffisamment tenu compte des leçons tirés de la mise en œuvre de l'Uem, de celles des échecs de l'Umoa et de la Ceao.

### Situation actuelle

En 1994, des changements stratégiques sont intervenus dans les domaines suivants:

- . le régime de change du Fcfa,
- . la politique économique commune,
- . le régime de coordination de la politique monétaire, et
- . le processus décisionnel au sein de la Zone Franc.

Comme on l'a vu au chapitre 14 ces deux derniers changements sont restés au second plan, étant donné l'importance exagérée accordée à la dévaluation du Fcfa. Ces changements sont avant tout la conséquence du choix effectué par la France en 1987, d'intégrer la bande étroite du Sme et de se mettre en conformité avec les engagements souscrits dans le cadre de l'Uem. Aussi, il est à craindre qu'à chaque étape ou temps fort de la construction de l'Uem, le coût de l'inaction au sein de l'Uemoa risque encore d'être plus élevé que celui de la dévaluation de Janvier 1994.

Certains événements qui vont survenir avant l'an 2000, méritent d'être particulièrement surveillés :

- 1996 : Révision institutionnelle du Traité de l'Ue.
- 1997 : Entrée en vigueur du Seb, préparée dès 1996 par l'Institut monétaire européen.
- 1997 : Préparation du passage *de jure* ou *de facto* à la monnaie unique,
- 1999 : Passage à la troisième étape de l'Uem,

### Problèmes urgents pour la Commission

Parmi les urgences, outre la mise en place du dispositif institutionnel de l'Uemoa, la liquidation de l'héritage de la Ceao, figure la définition des étapes permettant d'achever l'Uemoa, pour mieux tirer partie de l'Union Européenne, en tant que partenaire privilégié, tout en éliminant les conséquences négatives de sa construction, qui ne manqueront pas de surgir pour l'Afrique, avant l'an 2000.

La dernière section de ce livre est consacrée à la proposition d'un agenda pour l'Uemoa.



## AGENDA POUR LA MISE EN ŒUVRE DE L'UEMOA

Transformer définitivement l'Umoa en Uemoa par:

- . l'élaboration du programme du marché commun et des politiques sectorielles, y compris dans le domaine de la recherche et du développement technologique, le tourisme, l'information, le secteur privé, l'intégration des femmes, la culture, la santé,
- . l'élaboration des recommandations précises en vue de la convergence économique nominale (prix, coûts, situations budgétaires, balances des paiements),
- . La négociation de la cohésion de l'Uemoa, par le retrait de la France de toutes les instances de la zone d'émission Bceao,
- . la définition des obligations des États dans la fixation de la parité ainsi que leurs responsabilités dans les ajustements,
- . la négociation de l'abandon de l'usage non acté conféré à la France, dans la modification de la parité,
- . l'acquisition dans la pratique, par l'Uemoa de la souveraineté qui l'emporte sur celles des États membres,
- . le maintien de l'obligation pour les États de participer au régime de change,
- . le maintien de la stabilité par la négociation avec la France et/ou de l'Ue du statut de garant en dernier ressort.

Assurer la convergence des performances, renforcer l'indépendance de la Bceao par :

- . la mise en œuvre du programme du marché commun et des politiques sectorielles,
- . la mise en œuvre du programme de convergence économique nominale et de la procédure de surveillance multilatérale,
- . la détermination du taux de change d'équilibre si nécessaire,
- . l'établissement des règles d'indépendance de la Bceao, vis à vis des États et de la France et mise en place des procédures de contrôle démocratique de son fonctionnement,
- . étude de la faisabilité pour l'Afrique d'une Unité de compte s'appuyant sur l'Ecu ( l'idée de Zone Ecu-Afrique), à partir de la Zone Fcfa intégrée.

Élargissement et mandat régional dans les domaines pour lesquels l'Uemoa dispose d'un avantage comparatif à l'échelle africaine par:

- . la fixation des conditions pour parachever l'Uemoa,
- . la mise en œuvre du principe de subsidiarité,
- . la définition des conditions de l'élargissement de l'Uemoa.
- . la négociation de l'élargissement de l'Uemoa aux pays voisins,
- . la passage au processus d'intégration au sein de la Cedeao en tant que première étape du Traité d'Abuja,
- . l'ouverture des négociations en vue d'une unité de compte unique pour



les pays d'Afrique qui le souhaitent de la Zone Fcfa et parmi les pays membres du groupe des Acp.



## NOTES

*Les notes suivantes renvoient parfois à des références postérieures à 1991, donc qui ne sont pas comprises dans la bibliographie donnée à la fin de ce livre.*

- 1 La signature du Traité instituant l'Uemoa ne signifie nullement que l'Umoa cesse d'exister en tant qu'institution ( voir notamment Article 3, 16 et 22 du Traité de l'Uemoa et chapitre 16 de ce livre).
- 2 Depuis l'entrée en vigueur de la phase de transition du Traité de Maastricht ces dispositions sont devenues caduques. Les nouvelles dispositions consacrent l'indépendance de la Banque de France, vis à vis de l'État et vis à vis de la politique monétaire française en vertu de l'Article 107 du Traité. Pour un examen de l'organisation de la coopération française voir : Séries des examens en matière de coopération pour le développement, France, Ocde, 1994 n° 2, et le rapport d' André Duffaure au Conseil économique et social : Développement du tiers monde et coopération française ; 1993.
- 3 Compte non tenu de la concertation qui a précédé la dévaluation du Fcfa en 1994.
- 4 Depuis 1994 ce principe est battu en brèche par la décision prise par les États membres de décider de la dévaluation du Franc Cfa, quand bien même la France reconnaît en avoir été l'instigateur. (voir Annexe 1 et 4)
- 5 Le Sénégal était considéré pendant quelque temps "comme si" il était un Pma mais ce pays a été finalement sorti de cette catégorie.
- 6 Comores a conclu un accord avec le Fmi en 1992.
- 7 Voir Séries des examens... France, Ocde, 1994 op cit.
- 8 Voir le dossier sur la dévaluation du Fcfa publié par Économie Internationale N° 58 1994, en particulier l'article de P.Villa: Dévaluation du Fcfa et profitabilité à l'exportation. Voir aussi M. A. Kiguel e.a : Dévaluation in low-inflation economies, Policy research paper 1224; The World Bank.
- 10 Pour une typologie plus complète des chocs voir Economie Européenne : Marché Unique, Monnaie Unique, Octobre 1989, page 153.
- 9 Pour une analyse récente de l'impact des termes de l'échange en Zone Franc voir l'article de G.Collange e.a dans Économie Internationale 1994 op cit.
- 10 Puisque M. Camdessus affirme qu'avec la dévaluation du Fcfa survenu en 1994 " nous avons l'impression d'établir une parité pour les 30 années qui viennent" la conclusion reste toujours valable. Interview au Figaro Économique; 18 Janvier 1994, Page 36.
- 11 C'est ce modèle qui inspire toute l'école française de l'économie internationale notamment en ce qui concerne la réforme du système monétaire international. Voir : Revue d'Économie Politique : l'Europe et la coordination des politiques monétaires n° 101 ; 1991  
Comité pour l'histoire monétaire : Actes des colloques : du Franc Poincaré à l'Écu, 1992.  
Id : Actes du colloque : la France et les institutions de Bretton Woods, 1994.



- M. Bordo e.a : La France et le système de Bretton Woods; Revue d'Économie financière, n° 26 1993
- Économie Internationale : Cinquante ans après Breton Woods n° 59, 1994
- 12 Sans parler des crises de 1993.
- 13 En Septembre 1993 les marges de fluctuations ont été considérablement élargies à plus ou moins 15% ; ce que d'aucuns n'ont pas hésité à qualifier comme un simple retour au flottement des monnaies européennes et un régime de concurrence entre les monnaies et d'autres comme une sanction infligée par les marchés financiers au Douze dans leur incapacité à mener une politique économique unique. Mais dans la pratique les pays s'attachent à rester dans la marge précédente.
- 14 Sauf à la faveur d'une intégration spectaculaire de l'AeLe et de l'Europe de l'Est, en l'absence de tout effort d'intégration totale dans les autres blocs commerciaux.
- 15 Métaphore inspirée par le paradigme de la corde faite de fibre tressées que L. Wittgenstein a proposé dans son Traité logico-philosophique.
- 16 S. Nana Sinkam: le Système monétaire international, une nouvelle dimension; 1991.
- 17 Cea: Étude sur les taux de change multiples; 1990.
- 18 En attendant qu'elle soit rebaptisé on considère qu'il s'agit de l'Ecu.
- 19 Voir le scénario tendanciel, chapitre suivant
- 20 Malgré l'épisode de Septembre 1993; voir note en bas de page n° 13.
- 21 Fmi: Statistiques financières internationales; Décembre 1990.
- 22 Cea : Cadre africain de référence pour l'ajustement structurel ( Carpas).
- 23 Voir A. Adedeji : interaction entre structuralisme, ajustement structurel et les politiques de sécurité dans la gestion des politiques e développement ; Ecdpm; 1989 et aussi Cea: Carpas op cit.
- 24 Confère le scénario tendanciel, chapitre 7..
- 25 Il apparaît de plus en plus clairement qu'ils deviendront caducs au cours de la troisième phase de l'Uem.
- 26 Economie européenne n° 44 : Marché unique , monnaie unique; op cit.
- 27 Voir Économie européenne :Évaluation de la compétitivité aux États Unis, au Japon et dans la Communauté européenne; n° 54; 1993.
- 28 Extrait de la Conférence prononcée dans le cadre du 30<sup>e</sup> anniversaire de l'Idep, le 11 Février 1994, sous le titre "Impact des changements survenus dans la Zone Franc sur l'intégration régionale en Afrique".
- 29 Banque Mondiale: Rapport mondial sur le développement; 1990.
- 30 Ce chapitre a été publié par le journal Sud Quotidien du 9 Juillet 199 dans sa rubrique " l'Invité de la semaine" sous le titre : " Zone Franc Afrique Europe : conceptualiser les rapports".
- 31 Le Soleil du 15 Avril 1994.
- 32 Cea : Convergence des politiques de coopération et d'intégration régionales; mise en œuvre du Traité instituant la Communauté Économique Africaine; E/Eca/Cm. 20/15; 18 Avril 1994.
- 33 Le Figaro Économie du 28 Janvier; op cit.



33 Déclaration au journal d'information de la Radio sénégalaise, le 7 Juin 1994.



## ABRÉVIATIONS ET SYMBOLES

ACP	:	Pays d'Afrique des Caraïbes et du Pacifique
AELE	:	Association Européenne de Libre Echange
BDF	:	Banque de France
BCEAO	:	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	:	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Est
BCC	:	Banque Centrale des Comores
CAEM	:	Centre Africain d'Études Monétaires
CDEAO	:	Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CARPAS	:	Cadre Africain de Référence pour les Programmes d'Ajustement Structurel
CEA	:	Commission Économique pour l'Afrique
CEE	:	Communauté Économique Européenne
DGT	:	Direction Générale du Trésor
DM	:	Monnaie Allemande
DTS	:	Droit de Tirages Spéciaux
ECU	:	European Currency Unit
EAMA	:	États Africains et Malgache Associés
ECPM	:	European Center for Policy Management
ECOM	:	Fonds Européen de Coopération Monétaire
FMA	:	Fonds Monétaire Africain
FME	:	Fonds Monétaire Européen
FMI	:	Fonds Monétaire International
G7	:	Groupe des Sept Pays les plus industrialisés
IFS	:	International Financial Statistics
OUA	:	Organisation de l'Unité Africaine
PAS	:	Programme d'Ajustement Structurel
PMA	:	Pays les Moins Avancés
PID	:	Pays industriels Développés
PRI	:	Pays à Revenu Intermédiaire
PFR	:	Pays à Faible Revenu
PTOM	:	Pays et Territoire Outre-mer
PVD	:	Pays en Voie de Développement
SROT	:	Situation Résumé des Opérations du Trésor
SME	:	Système Monétaire Européen
SMI	:	Système Monétaire International
UEM	:	Union Économique et Monétaire



## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Adedeji A.  
structurel  
Acp 1990 : Interaction entre le structuralisme, l'ajustement  
et sécurité alimentaire; étude spéciale Ecdpm  
1990 : Report of the host meeting of the Acp/Ec working paper  
on the European single market
- Aglietta M. 1990 : Structures économiques et monétaires  
financières Revue d'économie financière  
1989 : Union monétaire et banque centrale ; Ref
- Allibert R. 1990 : La crise du système bancaire africain Esf
- Amode S. 1990 : Commentaire sur la gestion monétaire dans les  
pays africains zone franc ; Caem
- Banque de France 1988 : L'espace financier européen  
1988 : Les perspectives monétaires européennes  
1989 : Rapport annuel  
Rapports annuels du Comité monétaire de la zone franc -  
1974/89
- Bceao 1989 : Note d'information à l'attention des banques et  
établissements de l'Umoa  
Rapports annuels  
Note d'information statistique
- B. Mondiale 1988 : Rapport sur le développement dans le monde  
système financier et développement  
1989 : Étude prospective long terme pour l'ass.  
1989 : World debt tables
- Beac : Rapports annuels
- Bathia 1985 : Wamu : analytical view; Imf review
- Benichi R. 1990 : Le livre de l'Europe
- Cea 1988 : Carpas/e/eca/cm/15/6 rév. 31990 : mobilisation et  
gestion des ressources intérieures et extérieures.  
e/eca/trade/90/80  
1990 : Système de taux de change multiples - e/eca/cm/1618  
1990 : Aafsap : selected policy instruments e/eca/cm/1618  
1990 : Étude de politiques des taux d'intérêt différentiels  
- e/eca/cm/1619  
1990 : Vers l'intégration économique inter régionale  
en Afrique - eca/eco/9012  
1990 : Étude de faisabilité du Fonds monétaire africain . une  
mise à jour - e/eca/trade/90/12  
1990 : Rapport intérimaire sur la création de la Communauté  
économique africain - e/eca/cm/16/38  
1990 : La 4<sup>e</sup> Convention Acp/Cee; principales  
caractéristiques et leur incidence sur  
le développement de l'Afrique. - e/eca/cm/16/31  
1990 : Rapport intérimaire sur le suivi du carpas au 28 février  
1989  
1990 : Analyse of the impact of exchange rate fluctuation



- of the major currencies the world african countries -  
/eca/trade/90/31
- Courrier Le - Rapports annuels  
1990 : Convention Acp/Cee
- Cgp 1987 : Perspectives et financement de l'économie française ;  
Tome 1, 2, 3 - documentation française
- Commission  
Européenne 1988 : Évaluation des effets économiques  
potentiels e l'achèvement du marché  
intérieur - Économie européenne  
1990 : Marché unique - monnaie unique - Économie  
européenne  
1988 : Rapport sur l'Uem  
1990 : Communication sur l'Uem  
1990 : Uem : le point sur le dossier avant la Confé-  
rence intergouvernementale (Dg II) -  
1990 : Uem et zone franc "quelques réflexions préliminaire"  
(Dg II)
- Club du Sahel  
Corkery e.a. 1990 : L'aide au développement à la fin de la décennie 1990  
1990 : Action des pouvoirs publics et développement  
institutionnel en Afrique Subsaharienne; séminaire
- Ecdpm  
Delorme M . 1972 : L'association Eama/Cee; Ldj  
Diouf M. 1985 : Intégration économique monétaire africaine; Nea  
Dembele Y. 1990 : Les implications du marché unique européen  
pour les pays africains de la zone franc; Caem
- de la Rosière J. 1990 : L'Uem et son impact pour le Smi et la zone franc -  
communication réunion des Gouverneurs  
des banques centrales de la Zone Franc  
Lettre au président de la république ; Revue banque
- Economist, the 1990 : A survey of European community  
1989 : West africa banking, 9 December  
1989 : Africa's french zone : time to devalue, July 90
- Fmi 1986 : The Ems : recent development  
1987 : The role of Sdr in the Ims  
1990 : The franc zone - document, Agherliv e.a.  
1990 : Perspectives de l'économie mondiale  
1990 : International financial statistics
- Fondom F.M. 1988 : L'Afrique et l'Europe de 1993 face au défi mondial;  
Conférence de Yamoussoukoro
- Gerardin H. 1988 : Intégration monétaire et création de monnaie:  
cas de la zone franc ; Économie & société
- Giri J. 1989 : Le Sahel 21<sup>e</sup> siècle,; Karthala  
Godet M. 1989 : L'Allemagne, une puissance paradoxale; Futuribles  
1990 : Europe 93 entre le rêve et la réalité; Futuribles
- Grahl J. ea 1989 : Le coût de Europe néo-libérale - New left  
review; traduit par Problèmes économiques
- Guillaumont e.a 1988 : Stratégie de développement compare zone franc et hors  
zone franc; Economica



- 1984 : Zone franc et développement africain ; *Économica*  
1989 : Monnaie européenne et monnaies africaines  
*Revue. française d'économie*
- 1989 : Les conséquences de grand marché intérieur  
et de l'Uem en Europe pour les pays de la zone franc ;  
*Cerdi*
- 1990 : Les Pma : fondements pratiques d'une catégorie;  
*Afrique relance*
- Ghymers F. 1990 : L'Europe en tant qu'acteur du Smi ;  
communication congrès Cifop
- Haberer J.Y. 1981 : Les problèmes de l'identité monétaire  
européenne ; Communication à la conférence  
de l'Institut A. Comte
- Ifri 1989 : Europe 92 ; l'intégration financière; *Masson*  
*Ramses 1986/1991*
- Julienne R. 1989 : vingt d'institutions monétaires ouest-  
africaines; *L'harmattan*
- Lebegue D. ea 1988 : Le Trésor et la politique financière; *Monchretien*  
Jacquemot D. 1990 : Politique de change et ajustement en  
*Afrique ; Documentation française*
- Krause L.B. 1973 : European monetary unification and this  
meaning for the US; *Brookings Institute*
- Kouame P. 1988 : Intégration monétaire et croissance économique en  
A.O. ;  
*Nea*
- la Geniere R. 1992 : Aspects monétaires de l'échéance 92 ; *Revue Banque*  
Laidy Z. 1989 : Enquête sur la banque mondiale; *Fayard*
- Lamfalussy A. 1990 : Conclusion du 60<sup>e</sup> rapport annuel de la Bri  
la Fournière X. 1970 : Les problèmes monétaires de la zone franc :  
un bilan rapport au conseil économique social, France
- le Cacheux J. 1987 : les contradiction du Sme ; lettres de l'Ofce  
Lelart M. 1986 : Zone monétaire et convertibilité  
l'expérience africaine ; *Économie & société.*
- le Monde 1990 : L'histoire mouvementée du franc;  
*Dossiers et documents*
- 1990 : Les banques centrales dans la construction européenne
- l'Heriteau M. 1987 : Zone franc dans une perspective d'ajustement et de  
croissance ; *Ccce*
- Louis R.V. 1990 : Du Sme à l'Union monétaire; document Cce  
Lelart M. 1988 : Les opérations du Fmi ; *Économica*
- Mahmoud M. 1989 : L'endettement extérieur des pays de l'Afrique de  
l'ouest;  
*Caem*
- Marois B. 1990 : Les conséquences de l'acte unique sur les stratégies des  
banques françaises ; *Revue Banque*
- Mc kinnon R. 1988 : Comment créer une zone monétaire - États-Unis,  
Europe,  
Japon; traduit par *Problèmes économiques ;*  
Novembre 1988
- Mc Lenaghan 1982 : Currency convertibility in the Ecowas; *Imf*



- Nana - sinkam S. 1978 : Monetary integration and theory of optimum currency area in Africa; New Babylon  
 1978 : Les pcpd dans la jungle du système monétaire international des taux de change; *Économica*  
 1991 : Le système monétaire international; une nouvelle dimension; *Seuil*  
 1989 : Structure et rôle des banques dans les économies des pcpd ; note non publiée
- Nkueté J. 1981 : Le franc cfa face aux mutations des grandes unités de compte - ed. Cle
- Ocde 1984 : Échanges internationaux de services, secteur bancaire  
 1990 : l'aide au développement ; rapport du Cad
- Odi 1990 : Preliminary analysis of the difference in economic performance between french zone and other Ssa countries
- Oua 1989 : Établissement d'une communauté économique africaine
- Pastré O. 1985 : La modernisation des banques françaises; Documentation française
- Pohl, K.O. 1990 : Plaidoyer pour une politique monétaire indépendante ; le Monde
- Sy S.D.. 1990 : Impact de l'évolution du Sme sur les pays africains ; draft pour le Secrétariat Acp/Cee
- Salin P. 1990 : La vérité sur la monnaie ; O. Jacob
- Stevens C. 1990 : Les négociations d'Uruguay round et la mise en place du grand marché européen de 199 , conséquences pour l'avenir entre la coopération entre la Cee et les Acp; Ecpdm
- Taylor A.B. 1981 : Impact du Sme sur les pays africains; symposium Caem
- Thirlwall A.B. 1988 : Les théories d'ajustement de la balance de paiements : une analyse critique ; Royal bank of scotland review; trad, *Problèmes économiques*
- Triffin R. 1983 : The future of the Ems ans the Ecu ? ; Ceps
- Vinay B. 1988 : Zone franc et coopération monétaire ; Documentation française
- Vallée O. 1989 : Le prix de l'argent Cfa ; Karthala
- Wagacha M. 1989 : Le problème de l'union monétaire dans les pays africains; Caem
- Usaid 1989 : African economic policy reform; Sénégal
- Yao F. 1988 : L'expérience de la Bceao et de la Beac; Caem
- Van Hoek, F. 1990 : Regional integration and cooperation in Europe : lessons to be learned ; Ecdpm
- Vizy M. 1989 : La zone franc; Documentation française
- Caem : Analyse des nouvelles financières;  
 : Revue financière ; Cahiers; Actes de symposium.