

Guillaumont, Patrick; Guillaumont Jeanneney, Sylviane

Working Paper

Les accords de coopération monétaire de la Zone franc : atouts et contraintes

FERDI Document de travail, No. P65

Provided in Cooperation with:

Fondation pour les études et recherches sur le développement international (FERDI),
Clermont-Ferrand

Suggested Citation: Guillaumont, Patrick; Guillaumont Jeanneney, Sylviane (2013) : Les accords de coopération monétaire de la Zone franc : atouts et contraintes, FERDI Document de travail, No. P65, Fondation pour les études et recherches sur le développement international (FERDI), Clermont-Ferrand

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/269346>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Les accords de coopération monétaire de la Zone franc : atouts et contraintes*

Patrick Guillaumont
Sylviane Guillaumont Jeanneney

➤ Patrick GUILLAUMONT est Président de la Fondation pour les Etudes et Recherches sur le Développement International (Ferdì). Il est également Professeur émérite à l'Université d'Auvergne, Chercheur au Cerdi qu'il a fondé en 1976, et Directeur de la *Revue d'Economie du Développement*. Ses travaux récents portent principalement sur l'aide publique au développement, la vulnérabilité et les pays les moins avancés. Son dernier ouvrage *Caught in a trap. Identifying the least developed countries* a été publié en 2009.

➤ Sylviane GUILLAUMONT JEANNENEY, est Professeur émérite à l'Université d'Auvergne et chercheur au Cerdi. Elle est également membre du Conseil d'Administration de l'Agence Française de Développement. Ses thèmes de recherche principaux sont l'économie du développement, la coopération internationale, les politiques monétaires et budgétaires et les questions environnementales.

Introduction

L'année 2012 a vu se fêter les anniversaires des « quarante ans de la Zone franc », des cinquante ans de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et des quarante ans de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), venant eux-mêmes après dix ans de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun (BCEAEC).

... / ...

* Document présenté le 23 Novembre 2012 dans le cadre du Symposium du 40ème Anniversaire de la Banque des Etats d'Afrique Centrale « Intégration monétaire en Afrique : expériences et perspectives »

LA FERDI EST UNE FONDATION RECONNUE D'UTILITÉ PUBLIQUE. ELLE MET EN ŒUVRE AVEC L'IDDRI L'INITIATIVE POUR LE DÉVELOPPEMENT ET LA GOUVERNANCE MONDIALE (IDGM). ELLE COORDONNE LE LABEL IDGM+ QUI L'ASSOCIE AU CERDI ET À L'IDDRI. CETTE PUBLICATION A BÉNÉFICIÉ D'UNE AIDE DE L'ÉTAT FRANÇAIS GÉRÉE PAR L'ANR AU TITRE DU PROGRAMME « INVESTISSEMENTS D'AVENIR » PORTANT LA RÉFÉRENCE « ANR-10-LABX-14-01 ».

16/01/2013

***Symposium du 40^{ème} Anniversaire
de la Banque des Etats d'Afrique Centrale
« Intégration monétaire en Afrique : expériences et perspectives »
Malabo, 23 Novembre 2012***

Les accords de coopération monétaire de la Zone franc : atouts et contraintes

par

Patrick Guillaumont et Sylviane Guillaumont Jeanneney

L'année 2012 a vu se fêter les anniversaires des « quarante ans de la Zone franc », des cinquante ans de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et des quarante ans de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), venant eux-mêmes après dix ans de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun (BCEAEC). En fait la Zone franc existe depuis plus longtemps, mais après les Indépendances, elle a progressivement pris forme en Afrique, d'abord à travers les accords de coopération passés de 1960 à 1963 entre la France et divers Etats africains (et la signature du premier traité instituant en 1962 l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), mais elle n'a vraiment trouvé ses bases actuelles qu'avec les accords de coopération monétaire passés en novembre 1972 avec les pays de la BEAC, en novembre 1973 avec les pays de la BCEAO et en 1979 avec les Comores (après l'indépendance de cet Etat en 1976). Les pays signataires des premiers accords furent au nombre de quatorze. Les pays signataires des accords qui sont aujourd'hui en vigueur sont au nombre quinze, après divers mouvements de sortie et d'entrée. Le Mali, qui signa initialement le Traité d'Union monétaire, ne le ratifia pas et sortit dès 1962 de l'Union et de la Zone franc pour réintégrer cette dernière en 1967. La Mauritanie et

Madagascar se retirèrent en 1973. La Guinée équatoriale et la Guinée-Bissau adhèrent respectivement en 1985 à travers la CEMAC et en 1997 à travers l'UMOA.¹

Ce que nous appelions déjà il y a un quart de siècle les « métamorphoses de la Zone franc » (Guillaumont et Guillaumont Jeanneney 1984) n'a pas seulement correspondu à une modification de la liste des pays membres : certes le principe des accords de coopération monétaire, un soutien automatique aux balances des paiements des pays africains par l'intermédiaire des comptes d'opérations ouverts par le Trésor français aux Banques centrales des pays, pivot de la Zone franc, n'a pas changé ; mais les modalités d'application des accords se sont modifiées, permettant que se poursuive la métamorphose de la Zone franc.

Le changement s'est effectué en réponse à l'évolution de l'environnement économique et politique international dont la libéralisation des échanges, la rupture du système monétaire international de Bretton-Woods, les crises de la dette et enfin la création de l'euro ont été les éléments majeurs. Comme les accords de coopération monétaire de la Zone franc avaient été passés avec la France, la fusion des monnaies européennes au sein de l'euro a posé un problème à la fois juridique et politique. Certes selon l'article 109, al. 5 du Traité de Maastricht les pays membres de l'Union européenne conservaient la liberté de conclure des accords s'ils ne portaient pas préjudice aux compétences et accords communautaires dans le domaine de l'union économique et monétaire ; la France avait fait valoir que l'ampleur potentielle des soutiens à la balance des paiements des pays africains de la Zone franc (les débits en comptes d'opérations) était trop faible pour affecter de façon sensible les réserves de l'Union Européenne. Une solution a dû néanmoins être trouvée sur la base de l'alinéa 3 de ce même article 109 : « au cas où des accords sur des questions se rapportant au régime monétaire ou de change doivent faire l'objet de négociations entre la Communauté et un ou plusieurs Etats ou organisations internationales, le Conseil, statuant à la majorité qualifiée, sur recommandation de la Commission, et après consultation de la Banque centrale européenne, décide des arrangements relatifs aux négociations et à la conclusion des

¹ Sur l'historique de la Zone franc voir en particulier: Guillaumont et Guillaumont Jeanneney, 1998, 2002.

accords ». La procédure a été mise en œuvre en 1998 tant pour valider les accords existants de la Zone franc (avec les Etats de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA), de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC)² et avec les Comores), que pour l'accord passé par le Portugal avec le Cap Vert, puis en 2009 avec Sao-Tomé et Principe. La même procédure serait nécessaire si tel autre pays africain voulait passer un accord similaire avec un pays membre de l'Union européenne ou adhérer à l'une des deux unions de la Zone franc, mais également si la France ou le Portugal voulait mettre fin à ce type d'accord. L'avènement de l'euro a ainsi affermi la garantie de convertibilité en lui donnant un « statut européen », même si la France est seule financièrement engagée. Il a surtout changé la nature de l'ancrage des francs CFA, qui ne sont plus rattachés à une monnaie nationale, mais à une monnaie multinationale, un peu comme le rattachement à un panier de monnaies, sans l'inconvénient de la variabilité des cours de change à l'égard des monnaies considérées individuellement.

Avant d'analyser les règles instituées par la Zone franc, il convient de souligner la singularité des accords monétaires qui la fondent. Il sera ensuite possible de s'interroger sur le point de savoir si ces règles sont pour les Etats africains de la Zone franc des atouts ou des contraintes dont la levée pourrait être à l'origine de nouvelles évolutions ou métamorphoses de la Zone franc.

La singularité des accords de coopération monétaire en Zone franc

Longévité historique et ampleur des accords

Bien des formes et expériences de coopération monétaire ont existé en dehors de la Zone franc, le plus souvent entre pays de développement comparable, rarement entre pays du Nord et du Sud, et jamais avec la même longévité. Pour le premier cas, on peut évoquer le système monétaire européen, créé en 1979 pour préparer la création de l'euro, et qui impliquait une parité fixe et une mise en commun très partielle des réserves de change; il s'est poursuivi après 1999 pour les quelques pays européens qui souhaitent adhérer à l'Union monétaire européenne (aujourd'hui le Danemark, la Lettonie et la Lituanie).

² Les traités instituant l'UEMOA et la CEMAC datent de 1994.

S'agissant d'une coopération Nord-Sud, on se souvient de la zone sterling, peu structurée juridiquement, qui impliquait une parité fixe, une centralisation des réserves et un contrôle commun des changes...et qui a disparu en 1979 en même temps que le contrôle des changes en Grande-Bretagne. Une autre expérience de coopération monétaire Nord-Sud, actuellement active, est celle établie par le Portugal avec le Cap Vert en 1998 et Sao Tomé et Príncipe en 2009 : les accords instituent une parité fixe des monnaies de ces pays avec l'euro, accompagnée d'une ligne de crédit, mais qui est limitée à un certain montant³.

En dehors de la Zone franc, il n'existe pas d'autre expérience d'accord Nord-Sud où un pays du Nord offre une garantie de convertibilité illimitée à la monnaie d'un ou de plusieurs pays du Sud. Les comptes d'opérations ouverts par le Trésor français aux trois Banques centrales de la Zone, où celles-ci déposent tout ou partie de leurs réserves de change et qui peuvent devenir débiteurs sans limite fixée *a priori*, sont l'élément constitutif ou le marqueur de la Zone franc.

Essence des accords de coopération monétaire de la Zone franc et ce qui les différencie d'autres soutiens à la balance des paiements

Pour comprendre les atouts et contraintes des accords de la Zone franc, il convient de préciser ce qui en fait l'essence. En offrant une garantie illimitée de convertibilité, ils doivent permettre d'éviter toute crise de balance des paiements. Mais la garantie illimitée de convertibilité ainsi offerte l'est sous réserve que soient appliquées un certain nombre de règles destinées à assurer une bonne gestion monétaire. Garantie donnée en échange de règles, les accords de coopération monétaire se différencient des mécanismes établis pour faciliter l'ajustement tels que ceux qu'offrent le Fonds monétaire international, la Banque mondiale et divers autres bailleurs de fonds multilatéraux ou bilatéraux. Ces mécanismes en effet sont mis en œuvre lorsque le besoin d'un financement se fait sentir en raison d'un déficit entre le pays et ses partenaires. Ce financement est alors accordé sous condition d'un certain nombre de réformes. La conditionnalité des apports est négociée au cas par cas.

³ Pour un montant maximum respectif de 27, 4 millions d'euros (44, 9, si remboursés dans l'année) pour le Cap Vert et 25 millions pour Sao Tome et Principe, ce qui correspondait au moment de l'accord à environ un (deux) mois d'importations pour le Cap Vert et quatre mois pour Sao Tome et Principe.

Dans le cas des accords monétaires de la Zone franc il n'y a pas de conditionnalité à négocier, le tirage sur le compte d'opérations étant automatique et sans limite fixée a priori. En revanche dans le cas des accords entre le Portugal et le Cap Vert ou Sao-Tomé et Principe l'apport en devises est non seulement d'ampleur et de durée limitées, mais il est soumis à une conditionnalité, puisque chacun de ces deux pays doit alors mettre en œuvre un programme économique adopté d'un commun accord et que le Portugal peut suspendre son concours si les engagements ne sont pas respectés⁴.

Présence de deux Unions monétaires au sein de la Zone franc

En dehors des Unions monétaires de la Zone franc, il existe peu d'unions monétaires entre pays en développement. Les deux autres cas auxquels il est souvent fait référence sont particuliers. L'Union monétaire des Caraïbes orientales, qui date de 1975, fait suite à l'Autorité monétaire des Caraïbes, créée en 1965, et réunit huit îles⁵, fonctionne sous la forme d'une caisse d'émission. La Zone rand, qui date de 1974, sans constituer une véritable union monétaire, réunit autour de l'Afrique du Sud, le Lesotho, la Namibie et le Swaziland: la monnaie de ces trois derniers pays est rattachée au rand sud-africain (à un pour un), lequel circule dans ces pays conjointement aux monnaies nationales avec une convertibilité quasi-totale, cependant que la Banque centrale d'Afrique du Sud exerce les fonctions de prêteur en dernier ressort pour les autorités monétaires des autres pays.

Le rapprochement entre l'essence des accords de coopération monétaire de la Zone franc examinée plus haut et le fait que deux sur trois de ces accords appuient deux véritables unions monétaires, elles-mêmes remarquables par leur longévité, amène à poser deux questions : (i) les accords de coopération monétaire de type Zone franc peuvent-ils exister sans union monétaire ? (ii) la durabilité des unions monétaires est-elle liée à l'existence des accords de coopération monétaire ?

La réponse à la première question, si l'on s'en tient à l'histoire, est évidemment positive, mais de façon plutôt exceptionnelle. L'histoire des quarante dernières années fournit trois

⁴ Ce qui fut le cas pour le Cap Vert en 1999-2000.

⁵ Il s'agit d'anciennes colonies britanniques : Antigua-et-Barbuda, Anguilla, Dominique, Grenade, Montserrat, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint Vincent et les Grenadine et Sainte-Lucie.

exemples bien différents d'accord de coopération monétaire en Zone franc sans union monétaire. L'un est celui de Madagascar qui a pris fin par la volonté de ce pays en 1972. L'autre est celui du Mali qui a réintégré la Zone franc en 1967 sans provisoirement intégrer l'UMOA⁶ et pour cela a passé un accord de coopération monétaire avec la France créant un compte d'opérations « bilatéral », lequel s'est trouvé d'ailleurs continument et largement débiteur. Une des leçons de l'expérience du Mali a été que le compte d'opérations devait être prioritairement établi avec des unions monétaires, plutôt qu'avec un seul pays. Toutefois il existe un troisième cas d'accord monétaire passé avec un seul pays, et le seul actuellement en vigueur, celui établi avec la République des Comores, sans qu'il soit facile d'imaginer à quelle union monétaire ce pays pourrait efficacement se rattacher aujourd'hui.

Quant à la réponse à la question de savoir si la longévité des unions monétaires est liée à l'existence des accords de coopération monétaire, elle nous ramène à l'examen des atouts et contraintes des accords de coopération monétaire de la Zone franc.

Les règles qu'instituent les accords de coopération monétaire sont-elles des contraintes ou des atouts?

On peut identifier quatre catégories de règles de la Zone franc, relatives respectivement au régime de change fixe et au rattachement des francs CFA et du franc comorien à l'euro, à la gestion des réserves extérieures, à la discipline macro-économiques et enfin à la présence de représentants de l'Etat français dans les institutions des Banques centrales. Il n'est pas facile de démêler dans ces règles ce qui résulte véritablement des accords et ce qui découle des Traités d'union monétaire, lesquels sont juridiquement indépendants des accords, ou ce qui encore provient des statuts des Banques centrales, l'ensemble des accords, traités et statuts résultant d'une commune volonté des Etats africains. Par exemple se pose la question de savoir si la discipline macroéconomique ayant abouti en Zone franc à une stabilité des prix plus forte qu'ailleurs en Afrique est due aux accords de coopération ou à l'existence des unions monétaires. Le cas du Mali entre 1967 et 1984, où les contraintes de l'accord passé avec la France, peu effectives, n'ont pas conduit à l'équilibre de la balance des paiements et à la stabilité monétaire, inviterait à privilégier l'hypothèse que les unions

⁶ L'adhésion du Mali à l'UMOA ne s'est réalisée qu'en 1984.

monétaires ont un rôle majeur. Il faut en revanche reconnaître que l'existence des accords de coopération monétaire et les engagements qu'ils impliquent de la part des gouvernements africains permettent de gérer plus facilement la discipline monétaire qu'imposent l'union monétaire et la surveillance par les pairs. A cet égard les règles établies par les accords de coopération monétaire peuvent être perçues plus comme des atouts que comme des contraintes supplémentaires.

Le régime de change fixe

La convertibilité garantie par les accords de coopération monétaire s'entend pour une convertibilité à un taux de change fixe. Ceci ne veut pas dire que la parité de la monnaie ne peut pas être modifiée, comme l'a montré la dévaluation des deux francs CFA et du franc comorien en janvier 1994. Mais le principe reste en Zone franc celui de la fixité du taux de change, ce qui peut être vu comme une contrainte mais constitue en même temps le choix d'un régime de change conduisant à rechercher en permanence des modalités d'un ajustement souvent dit en « termes réels », c'est-à-dire par accroissement de la productivité. Il va de soi que lorsque l'ajustement et le maintien de la compétitivité peuvent se faire par l'accroissement de la productivité, le résultat en termes de croissance du niveau de vie est préférable. C'est pour le cas où l'accroissement de la productivité ne peut pas suffire à rétablir la compétitivité au niveau souhaitable que les accords de la Zone franc ouvrent la possibilité de modifier la parité. .

Au demeurant, il ne serait pas inconcevable de conserver le système de compte d'opérations avec un mode différent de détermination du taux de change. Celui-ci pourrait être fixé par rapport à un panier de monnaies (ce qui est d'une certaine façon réalisé à travers l'euro) ; mais, à supposer que l'on substitue à l'euro un panier incluant en outre le dollar et le yuan, les conséquences risqueraient d'aller à l'encontre de ce que l'on attend si l'euro se dépréciait par rapport au dollar ou au yuan. La solution opposée d'un taux de change flottant librement (ce qui n'implique pas de décision politique pour diriger le flottement) n'existe en fait qu'exceptionnellement dans des pays en développement (Chili, Mexique), tant elle exige un bon fonctionnement du marché interbancaire des changes. Quant au régime de flottement dirigé, il se heurterait à la difficulté d'une gestion collective par les

gouvernements (comme un changement de parité), en l'absence d'un gouvernement fédéral définissant la trajectoire souhaitable. Le consensus qu'exige le choix du « bon taux de change » se heurte au risque d'hétérogénéité des situations nationales au sein de chaque union. En bref, la modification du régime de changes des unions monétaires de la Zone franc ne serait pas sans risque. En fait, la difficulté de modifier la parité et plus encore le régime de changes en faveur d'un flottement dirigé résulte de ce que la décision n'est pas du ressort de banques centrales multinationales, mais des gouvernements nationaux. Or confier le choix du taux de change à la Banque centrale constituerait un important transfert de souveraineté à une institution multinationale indépendante du pouvoir politique.

La gestion des réserves en devises

L'atout essentiel des accords monétaires est évidemment la garantie de convertibilité des monnaies africaines. Elle permet que le niveau des réserves devienne négatif, même si cette situation est souvent décrite comme hypothétique. En vérité elle ne l'est pas puisque les comptes d'opérations ont été débiteurs à plusieurs reprises (en UMOA en 1980-1984 et 1987-1988 et en CEMAC en 1987-1988 et en 1991-1992), et naturellement au Mali entre 1967 et 1984, de façon croissante au fil des ans. Mais les situations de débit doivent être considérées comme des situations de courte durée et transitoires. Ce qu'apporte la garantie de convertibilité c'est une assurance, laquelle n'est pas nécessairement mise en œuvre, mais joue précisément le rôle d'assurance et diminue le risque de change pour les opérateurs. Il en résulte une meilleure efficacité de la coopération commerciale, la convertibilité diminuant les coûts de transaction des échanges transnationaux et limitant les effets de détournement de trafic qui souvent accompagnent les unions douanières (Ferdinand, 2012, chapitre 6).

La contrepartie de cette garantie est double. D'une part le principe a été retenu d'une centralisation des avoirs extérieurs détenus par les Etats à la Banque centrale, celle-ci pouvant en outre en cas de pénurie de réserves demander le rapatriement des devises détenues par les établissements publics à la Banque centrales, ce que l'on nomme le

principe du « ratissage ». ⁷ D'autre part les banques centrales sont elles-mêmes soumises à une obligation de dépôts de leurs avoirs extérieurs auprès du Trésor français ⁸.

S'agissant des règles relatives à cette deuxième obligation, elles ont évolué au cours du temps selon deux modalités. D'une part le pourcentage des avoirs des banques centrales qui doit être déposé au Trésor français a varié de 100 % (hors avoirs FMI) à 65% en 1972-1973, puis à 50% en 2005 pour la BCEAO et en 2007 pour la BEAC, rendant la contrainte à cet égard moins forte. D'autre part, en réponse aux doléances suscitées par la dévaluation du Franc français de 1969, une garantie de change a été introduite permettant aux banques centrales d'être compensées en cas de dépréciation du franc français, puis de l'euro, par rapport aux DTS. Cette garantie a joué de façon importante en 2002 à la suite de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, transformant alors ce qui fut perçu comme une contrainte en un bénéfice considérable (450 millions d'euros transférés aux banques centrales) ; les modalités de fonctionnement de la garantie ont dû ensuite être revues (limitation de la garantie à la part des dépôts obligatoires).

Les modalités de gestion des réserves ont plusieurs conséquences économiques importantes. Il est à noter d'abord que les dépôts en comptes d'opérations offrent aux Banques centrales une rémunération intéressante de leurs réserves extérieures. Outre la garantie de change rappelée ci-dessus, les avoirs en compte d'opérations sont rémunérés au taux de la facilité de prêt marginal de la Banque centrale européenne c'est-à-dire à un taux supérieur de un point de base au taux du marché interbancaire au jour le jour ⁹.

D'autre part la garantie donnée en comptes d'opérations devrait permettre normalement de maintenir un niveau de réserves plus bas que celui qui serait nécessaire en l'absence d'une telle garantie, autrement dit d'avoir un niveau optimal de réserve plus faible. Même si les réserves sont correctement rémunérées, leur constitution exige par définition un excédent de la balance de paiements, autrement dit un prélèvement sur les ressources intérieures. En

⁷ Traité de l'UMOA et Accord de coopération de la République Française avec les Etats de l'UMOA, Statuts de la BEAC article 11 et Convention de comptes d'opérations avec la BEAC.

⁸ dont les modalités sont fixées par les Conventions de compte d'opérations passées entre le Trésor français et les Banques centrales de la Zone franc.

⁹ Depuis la dernière réforme relative aux comptes d'opérations cette rémunération supérieure est réservée à la part obligatoire des dépôts des Banques centrales.

fait depuis 2007 le niveau moyen des réserves est de l'ordre de 5 à 6 mois d'importations, ce qui est supérieur à la moyenne des pays africains. Il semble que les Etats de la Zone franc aient, en dépit de l'existence des comptes d'opérations une gestion prudente de leurs réserves internationales.

Cet attrait pour des réserves importantes s'explique facilement de la part des Banques centrales, qui en tirent un revenu stable et sûr, d'autant plus qu'elles ne rémunèrent pas les dépôts des Etats dans leurs livres. La règle de centralisation des avoirs extérieurs des Etats à la Banque centrale, jointe à celle de non rémunération des dépôts publics, n'est pas sans poser un problème, particulièrement dans le cas d'économies pétrolières, comme le sont la plupart des pays de la CEMAC. En effet un Etat qui bénéficie d'une importante rente tirée de l'exploitation de ressources naturelles est normalement amené à constituer un fonds souverain d'investissement. Les ressources d'un tel fonds peuvent certes utilement servir à financer des investissements locaux¹⁰ ; toutefois il existe souvent une capacité limitée d'absorption rapide des ressources au plan local; il peut alors être sage de lisser dans le temps les dépenses publiques tout en préservant la solvabilité financière de l'Etat par un placement en devises d'une partie des ressources, pour le cas où celles-ci viendraient à diminuer. Afin de lever l'interdiction actuelle de placement des fonds à l'étranger par les Etats, deux solutions sont envisageables. La première consisterait à ériger le Fonds souverain d'investissement en établissement public, soumis à la seule règle du « ratissage ». La seconde serait de charger la Banque centrale de gérer au nom de l'Etat le « Fonds souverain », placé en devises, dont les revenus seraient soit capitalisés au nom de celui-ci, soit lui seraient reversés. Cette seconde solution permettrait plus de transparence quant au niveau des avoirs extérieurs de l'Union.

Les règles de discipline macroéconomiques

Les accords de coopération monétaire dans leur rédaction de 1972-1973 n'imposent pas formellement une politique économique prédéfinie. Néanmoins ils impliquent une politique macroéconomique compatible avec la fixité du taux de change associée à la garantie de convertibilité, au risque d'une dénonciation des accords en l'absence d'une telle

¹⁰ Ce qui est le cas par exemple du Fonds d'investissement congolais.

discipline¹¹. De plus et surtout le fait que les pays signataires des accords sont en union monétaire a conduit à l'adoption de règles qui préservent la stabilité monétaire et financière des unions, au-delà de ce qui était exigé dans les premiers accords de coopération monétaire. En effet plus l'intégration monétaire et financière s'intensifie dans une union monétaire, plus sont forts les risques de contagion à l'ensemble des pays de l'union d'une crise bancaire prenant naissance dans un pays ou d'une crise de la dette souveraine d'un Etat.

La politique à l'égard des avances des banques centrales aux Etats illustre clairement cette évolution. Dans les premiers statuts des banques centrales, les avances étaient limitées à 10% des recettes fiscales antérieures, plafond porté ensuite à 15%, puis 20% sous la pression des besoins des Etats. A la suite de la dévaluation de 1994, imposée par l'ampleur des déficits budgétaires, s'est développé un mouvement d'opinion en faveur de l'équilibre budgétaire. Simultanément le marché financier régional, alimenté par l'abondance des liquidités bancaires, a offert une autre source de financement aux Trésors publics. Les nouveaux statuts des Banques centrales ont restreint les possibilités d'avances de celles-ci aux Etats, l'interdisant à la BCEAO (art. 36), en limitant la durée à la BEAC (art 17). L'UEMOA et la CEMAC avaient parallèlement mis en place (respectivement en 1999 et 2000) des mécanismes de surveillance multilatérale des politiques macroéconomiques et notamment budgétaires incitant les pays à réduire leur déséquilibre budgétaire et à contenir leur endettement. Cette évolution n'est pas liée aux accords de coopération monétaire. Elle traduit l'appropriation de la discipline macroéconomique par les Etats membres des Unions. La surveillance par les pairs s'est substituée à la surveillance par un pays du Nord.

Une autre règle statutaire destinée à limiter les déséquilibres a été la disposition selon laquelle, si le compte d'opérations devenait débiteur pendant une certaine durée, des mesures automatiques de restriction monétaire devraient être prises, disposition ancienne (1962) à la BCEAO, abandonnée en 1973, introduite en 1972 à la BEAC, puis abandonnée en tant que mesure automatique dans les statuts de 2010. Il est alors seulement prévu une réunion du Comité de politique monétaire. L'abandon de l'automatisme n'a pas empêché

¹¹ La dénonciation des accords est possible par tous les Etats signataires y compris la France (Article 17 de la Convention République Française et Etats de la BEAC et article 13 de la convention avec les Etats de la BCEAO).

que des mesures soient prises à la BCEAO à partir de 1980 lorsque le compte d'opérations est devenu débiteur. La discipline monétaire résulte désormais de la volonté propre des banques centrales, plutôt que de l'application d'une disposition contraignante. En revanche l'obligation de couverture des engagements à vue de la banque centrale par 20% au moins des avoirs extérieurs est demeurée un critère important. Dans les deux banques centrales, il provoque une réunion du Comité de politique monétaire, à la BCEAO (art 76) afin de reconsidérer les décisions antérieures, et de plus à la BEAC (art 11.2) afin d'appliquer une réduction automatique du montant maximum de refinancement.

La discipline monétaire, maintenant appropriée par les Unions de la Zone franc, est confortée par les accords de coopération monétaire. En garantissant la fixité du taux de change ces accords renforcent la crédibilité de la politique de stabilité monétaire et par là même son efficacité, le nouveau statut d'indépendance des banques centrales allant dans le même sens.

La stabilité monétaire remarquable des pays de la Zone franc qui en a résulté est donc plus un atout qu'une contrainte dérivée des accords. Si à court terme il peut exister un arbitrage entre expansion et stabilité, une abondante littérature montre les bienfaits à long terme de la stabilité monétaire pour la croissance et la réduction de la pauvreté. Certes les performances de croissance de la Zone sont parfois jugées insuffisantes. Mais la cause doit en être recherchée dans d'autres raisons que la stabilité monétaire!

La présence de l'Etat qui garantit la convertibilité de la monnaie dans les organes des banques centrales

Cette présence, importante à l'origine, a fortement diminué. Certes aux Comores, comme autrefois au Mali, les représentants de l'Etat français occupent la moitié des sièges du Conseil d'administration de la Banque centrale (dont les statuts actuels ont été définis en 2007), mais à la BEAC le nombre de représentants de l'Etat français, initialement de moitié, a été réduit par étapes pour être aujourd'hui de deux sur quatorze (proportion identique pour le Comité de politique monétaire). A la BCEAO, où le nombre de représentants de l'Etat français au Conseil d'administration était initialement du tiers, les derniers statuts (2010)

attribuent à un représentant de « l'Etat qui garantit la convertibilité de la monnaie » un siège sur les dix du Conseil d'administration et de même un siège sur les seize du nouveau Comité de politique monétaire¹².

Ainsi réduite au minimum, cette présence est-elle une contrainte ? Elle peut apparaître comme la marque de l'engagement que constitue la garantie de convertibilité dans un partenariat moderne. Une présence marginale dans les Conseils d'administration ne peut y déterminer les décisions, ni même les influencer fortement, dès lors que, comme on l'a vu, aucune conditionnalité courante n'est associée à la garantie. Plutôt qu'une contrainte d'influence, la présence de l'Etat qui garantit la convertibilité est une contrainte de transparence. Elle contribue de ce fait à la crédibilité des Banques centrales. Toutefois certains seront tentés d'y voir un résidu colonial. La présence française au Conseil d'administration est sans doute moins justifiée qu'au Comité de politique monétaire. Et dans la mesure où la France n'y a qu'un poids marginal, elle risque de paraître cautionner des décisions ou une gestion qu'elle n'approuve pas nécessairement.

En somme les règles de la Zone franc apparaissent plus comme des atouts que comme des contraintes. Cependant n'existe-t-il pas une contrepartie ou un effet pervers de ces atouts ? Le risque, souvent évoqué avant la dévaluation de 1994, est évidemment que soit différé à l'excès la mise en œuvre d'un ajustement dont le besoin se fait sentir. Un point d'histoire reste encore discuté, celui de savoir si l'ajustement du change en 1994 a été différé trop longtemps en raison des facilités qu'accordaient les accords de coopération monétaire. Certains l'ont prétendu, d'autres au contraire ont fait valoir que la décision n'a été prise que lorsqu'elle pouvait l'être de façon efficace et sans mettre en jeu les unions monétaires elles-mêmes.

La seule vraie question quant aux atouts et contraintes est l'effet sur le développement. La stabilité monétaire à laquelle ont conduit les accords monétaires est certainement favorable au développement, mais elle n'est pas suffisante pour le promouvoir. D'autres instruments d'action sont nécessaires, et peut-être d'autres accords, complémentaires des accords monétaires. L'étude récente de la Ferdi réalisée à la demande des Ministres des Finances de

¹² Le nombre de membres dépend du nombre de vice-gouverneurs, actuellement de deux.

la Zone franc estime à au moins 2% le supplément de croissance qui pourrait être obtenu de la mise en œuvre effective d'une série de mesures aboutissant à une pleine intégration de chacune des deux unions de la Zone (Ferdì, 2012).

Références à d'autres travaux des auteurs sur le sujet

Ferdì, (2012) *Evaluation des gains attendus d'un renforcement de l'intégration économique régionale*, Rapport préparé à la demande des Ministres des finances de la Zone franc, Site WEB Ferdì, 2012.

Guillaumont P. et S. Guillaumont Jeanneney (1984) *Zone franc et développement africain*, Economica, Paris.

----- (1988) *Stratégies de développement comparées Zone franc et hors zone franc* Economica, Paris.

----- (1994) *Ajustement et développement. L'expérience des pays ACP Afrique , Caraïbe, Pacifique*, Economica Paris.

----- (1995) « Ebranlement et consolidation des fondements des francs CFA », *Revue d'économie du développement* (3), septembre, p. 87-112.

----- (1998) « Régime de change et mode de développement : les métamorphoses de la zone franc », *La France et l'outre-mer. Un siècle de relations monétaires et financières*, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, Paris, p.661-669.

----- (2002) « Le franc est mort. Vive la zone franc ! » *Geopolitique africaine* n° 5, Hiver, p. 105-115.



Créée en 2003, la **Fondation pour les études et recherches sur le développement international** vise à favoriser la compréhension du développement économique international et des politiques qui l'influencent.

Contact

www.ferdi.fr

contact@ferdi.fr

+33 (0)4 73 17 75 30