LIVRES

Du franc CFA à l'éco

Demain, la souveraineté monétaire ?

Sous la direction
de **Kako Nubukpo**

Après des décennies de (néo)colonialisme monétaire, le temps est venu, pour l'Afrique de l'Ouest, d'opérer un changement historique : en mettant fin à l'époque du franc CFA, les États africains souhaitent une nouvelle monnaie qui incarne la souveraineté monétaire – illustrée par leur prise de responsabilités par rapport à leur devise et à leur futur. Quelles voies emprunter pour atteindre cet objectif ? Quels outils mobiliser ? C'est toute l'ambition de cet ouvrage que de proposer un véritable programme d'émancipation monétaire, et donc aussi politique.
Ainsi, tout autant test de sincérité pour la France que test de crédibilité pour les États africains, ce changement de monnaie sera la première étape d'un processus de réappropriation, par les peuples africains, de leur projet de développement.

8 euros TTC
ISBN 978-2-8159-4617-9
9 782815 946179

Fondation Jean Jaurès ÉDITIONS l'aube

LIVRES
Du franc CFA à l'éco Demain, la souveraineté monétaire ?
l'aube
Fondation Jean Jaurès ÉDITIONS

LIVRES

Du franc CFA à l'éco

Demain, la souveraineté monétaire ?

Sous la direction
de Kako Nubukpo

Fondation Jean Jaurès ÉDITIONS l'aube

DU FRANC CFA À L'ÉCO

DEMAIN, LA SOUVERAINETÉ MONÉTAIRE ?

Fondation Jean-Jaurès
12 Cité Malesherbes
75009 Paris
www.jean-jaures.org

© Fondation Jean-Jaurès éditions
et éditions de l'Aube, 2021

ISBN 978-2-8159-4617-9

DU FRANC CFA À L'ÉCO

DEMAIN, LA SOUVERAINETÉ MONÉTAIRE ?

sous la direction de Kako Nubukpo

avec Mawuli Couchoro, Dzidzogbé Hechely Lawson,
Mawussé Komlagan Nézan Okey, Mohamed Sadoun,
Ampiah Sodji, Koffi Sodokin,
Dela Sorsy, Tchablemane Yenlide

Fondation Jean-Jaurès éditions / éditions de l'Aube

Mohamed Sadoun est actuellement haut fonctionnaire et magistrat, après une première carrière dans l'enseignement. Il collabore également à la revue *Folle Histoire* et à *Jeune Afrique* et est l'auteur de plusieurs ouvrages dont *Algérie, la nation entravée* (L'Aube, 2019).

INTRODUCTION

Mohamed Sadoun

« Les États n'ont pas d'amis, ils n'ont que des intérêts », disait le général de Gaulle.

Ils peuvent avoir intérêt à coopérer avec tel ou tel autre État ou de ne pas le faire. En tout état de cause, il leur revient, et à personne d'autre, de définir et de défendre leurs propres intérêts en fonction de leur géographie, de leur histoire, des sentiments et des intérêts moraux et matériels de leur peuple. Pour cela, ils essaient en toutes circonstances de faire pencher le rapport de force, même avec leurs alliés, dans un sens qui leur soit le plus favorable possible. En effet, un État qui ne défend pas les intérêts de son peuple n'a plus de raison d'exister.

La coopération entre États prend le plus souvent la forme d'un traité ou d'un accord international. Celui-ci une fois signé par les gouvernements, puis ratifié, en principe après l'accord des parlementaires, entre en vigueur et chaque partie est tenue de le respecter. C'est le principe bien connu en droit international du *Pacta sunt servanda*[1].

1. Les conventions doivent être respectées.

Il en va ainsi des accords de coopération monétaire conclus entre, d'une part, la France et, d'autre part, les pays membres de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA)[1] du 4 décembre 1973 régissant le franc CFA, dit XOF, les pays de l'Union monétaire d'Afrique centrale (UMAC)[2] du 23 novembre 1972 fixant les modalités du franc CFA, dit XAF, et enfin les Comores intervenus le 23 novembre 1979.

Si chaque État est tenu de respecter l'accord, il est également libre de le quitter sans en justifier le motif, si ce n'est auprès de sa population, et s'il n'en est pas parti de rejoindre l'accord avec l'approbation des autres pays. À titre d'exemple, la Mauritanie est sortie du franc CFA pour adopter une monnaie nationale. Le Mali est sorti de l'accord avant d'y retourner, tandis que la Guinée-Bissau, qui n'a aucun passé colonial avec la France, a rejoint l'UMOA dans les années 1990.

De ce fait, si quinze États sur les cinquante-cinq qui composent l'Union africaine, soit 27 % des États représentant et 14 % des Africains, disposent d'une monnaie cogérée avec l'ancienne puissance coloniale, c'est qu'ils considèrent qu'il y va de leur intérêt. Si la France, quant à elle, estime devoir garantir la monnaie d'États devenus indépendants, libérés de son joug pour la plupart, depuis plus de soixante ans, c'est que ses gouvernements successifs ont considéré que son intérêt le commandait. C'est cette interdépendance, son équilibre et ses évolutions possibles et/ou souhaitables que le présent ouvrage a pour ambition d'analyser.

Avant d'aller plus loin, il convient de rappeler les mécanismes de coopération monétaire entre la France et les États concernés. Ils reposent sur quatre principes fondamentaux : la garantie de convertibilité qui fonde la confiance dans la monnaie, la fixité de la parité entre le franc CFA et

1. Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.
2. Cameroun, Centrafrique, Congo, Gabon, Guinée équatoriale (depuis 1985) et Tchad.

l'euro, la libre transférabilité, c'est-à-dire la libre circulation des capitaux, et la centralisation des réserves de change auprès du Trésor français, afin que le garant puisse évaluer son risque en fonction de l'évolution de ses réserves de change destinées à combler un éventuel déficit commercial. L'accord d'Abidjan du 21 décembre 2019, en cours de ratification, a néanmoins prévu la fin de la centralisation des réserves de change pour les États de l'UMOA (et non ceux de l'UMAC, ni des Comores). Cette évolution ne change toutefois pas grand-chose du point de vue macroéconomique et consacre simplement la confiance accordée aux autorités monétaires ouest-africaines.

En optant pour un taux de change fixe, et donc pour une monnaie forte puisqu'arrimée à l'euro, les pays africains concernés expriment clairement une préférence pour la stabilité. Un choix fait en faveur du consommateur, grâce à une maîtrise de l'inflation, au détriment de l'investisseur dès lors que, pour maintenir la parité, les taux d'intérêt restent élevés et donc le coût du crédit devient exorbitant. Un choix fait en faveur d'une certaine élite soucieuse de transfert de fonds d'une zone à l'autre au détriment de l'exportateur de matières premières ou transformées, qui ne peut pas compter sur l'avantage comparatif que confère une monnaie sous-évaluée. Ce choix peut se justifier dans le cas de pays parfois instables où il n'est nul besoin d'ajouter une inflation galopante au quotidien souvent difficile des populations. Il participe néanmoins à maintenir un *statu quo* de moins en moins tenable à mesure que les besoins de création d'emploi pour la jeunesse explosent. En effet, il interdit *de facto* l'utilisation du *policy mix*[1] et empêche d'adapter sa politique économique au cycle.

Taux de change fixe ou flexible, lien monétaire distendu ou carrément coupé avec la France, garantie extérieure ou auto-assurance à travers un

1. L'art de combiner de manière optimale la politique monétaire (taux d'intérêt) et la politique budgétaire (relance économique).

mécanisme africain de solidarité, la discussion est ouverte et les auteurs reviennent sur les différentes pistes possibles et/ou souhaitables. Chacune des options a des avantages. Elles comportent également des risques. C'est là le débat qui traverse l'ensemble des pays du monde sur l'équilibre croissance-stabilité et il est juste que les sociétés civiles s'en emparent, en Afrique comme ailleurs.

Toutefois, une interrogation demeure et c'est celle qui rend le plus souvent les débats monétaires explosifs, les Africains sont-ils prisonniers des traités ? Contrairement à d'autres pays plus puissants, ont-ils réellement le choix ? Sont-ils libres de définir leurs intérêts et donc de conclure des traités bénéfiques pour eux ? En somme, sont-ils réellement indépendants ?

Évidemment, le principe *Pacta sunt servanda* est un principe plus ou moins théorique dès lors qu'en droit international plus qu'ailleurs la puissance surdétermine qui est obligé et qui l'est beaucoup moins. C'est toute l'histoire des traités inégaux qui, au XIXe siècle, ont été obtenus sous la contrainte des armes et offraient des avantages disproportionnés à l'une des parties au détriment des intérêts vitaux de la partie lésée et pour finir de l'existence même de celle-ci[1]. En effet, ces traités ont souvent été le prélude à des entreprises coloniales en bonne et due forme. D'où la sensibilité exacerbée encore aujourd'hui sur ces sujets. En définitive, les traités reflètent le rapport de force entre les parties et pas seulement concernant l'Afrique. C'est la loi d'airain des relations internationales.

En ce premier quart du XXIe siècle, la conclusion de traités est d'autant plus épineuse que la régulation des relations internationales a reculé au

1. Voir sur ce point les traités imposés par les puissances occidentales à la Chine au XIXe siècle qui ont durablement marqué l'imaginaire collectif chinois et qui surdéterminent encore aujourd'hui le comportement international de ce pays.

détriment d'un rapport de force plus ou moins décomplexé. De nouveaux acteurs – Chine, Russie, Turquie, et autres – essaient de se faire une place partout où cela est possible, notamment dans le continent qui leur apparaît le plus ouvert et le plus riche de potentialités sous-exploitées, l'Afrique.

Dans cette « guerre », les Africains ont une force, c'est leur intégration plus poussée que partout ailleurs, excepté l'Union européenne. La libre circulation est assurée au sein de la Communauté économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)[1]. En dépit des frictions parfois meurtrières, les Africains de l'Ouest ont un sentiment d'appartenance à un espace commun, comme en témoignent les déplacements de population. Avec la zone euro et celle regroupant quelques petits États insulaires dans les Caraïbes, les deux zones monétaires franc CFA sont les seules au monde. Elles peuvent aboutir à une intégration économique plus poussée en augmentant le commerce intra-zone. Elles peuvent s'élargir en fusionnant et en intégrant d'autres pays, avec le cas particulier du Nigeria. Elles peuvent aboutir à une forme de confédéralisme ou de fédéralisme pour transformer un géant démographique puis économique en puissance politique. Toutes les options sont sur la table.

À mesure qu'avancera l'intégration, les populations des États concernés réduiront leur dépendance aux puissances étrangères. Ces États devront être capables de gérer leur propre système monétaire et d'être leur propre assureur en dernier ressort sans besoin de garantie extérieure. En définitive, il s'agit d'un processus d'émancipation dont la question monétaire n'est qu'un des éléments, certes très important. Le présent ouvrage en explore les voies et moyens.

1. Huit pays de l'UMOA et Cap-Vert, Gambie, Guinée, Ghana, Libéria, Nigeria et Sierra Leone.

Kako Nubukpo est professeur d'économie, directeur de l'Observatoire de l'Afrique subsaharienne de la Fondation Jean-Jaurès. Il a été ministre de la Prospective et de l'Évaluation des politiques publiques du Togo.

DU FRANC CFA À L'ÉCO : RETOUR SUR UNE CONVERSION MONÉTAIRE CONTROVERSÉE

Kako Nubukpo

La zone franc[1], depuis ses origines, est marquée par une grande variété de situations, notamment des sorties et des entrées de certains pays, et une évolution progressive des paradigmes qui constituent sa marque de fabrique. Elle est également consubstantielle au franc CFA, dont l'histoire rappelle la violence de la mise en place de la monnaie. Le franc CFA a été imposé aux Africains dans le cadre de la colonisation française. Il est le produit de la création de la banque du Sénégal en 1855, créée grâce aux ressources versées par la métropole française aux esclavagistes en guise de réparation à la suite de l'abolition de l'esclavage le 27 avril 1848. Cette banque deviendra, au début du XXe siècle, la Banque de l'Afrique de l'Ouest (BAO), qui sera chargée d'émettre la monnaie ancêtre du franc CFA, qui naîtra officiellement le 26 décembre 1945, dix ans avant la création de l'Institut d'émission de l'Afrique occidentale française (AOF) et du Togo,

1. La zone franc est composée de quinze États dont huit en Afrique de l'Ouest (Benin, Burkina, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo), six en Afrique centrale (Cameroun, Centrafrique, Congo-Brazzaville, Gabon, Guinée équatoriale, Tchad) et Les Comores.

lequel institut deviendra la BCEAO, Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, quelques années plus tard (1959). C'est dire si le fait monétaire en Afrique francophone épouse les contours de la violence esclavagiste, coloniale et post-coloniale, ce qui explique sans doute les critiques récurrentes et les tentatives de dépassement dont la zone franc fait l'objet.

Au titre de ces tentatives de dépassement figure en bonne place le projet de création de l'éco, future monnaie dont le périmètre devrait être celui des quinze États de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). L'annonce faite à Abidjan le 21 décembre 2019 par les présidents français et ivoirien du changement à brève échéance de nom du franc CFA en éco a été l'occasion de débats houleux sur l'avenir du franc CFA. L'objectif de ce chapitre est de démêler l'écheveau du fait monétaire en Afrique de l'Ouest, en optant pour une approche plurielle, conforme à la complexité du fait monétaire.

LA DÉVALUATION DU FRANC CFA DE JANVIER 1994 : POURQUOI ?

La situation économique de la zone franc et le contexte international

À partir de 1985, la situation économique et financière des pays en développement va se détériorer rapidement. Après une période marquée par des taux d'intérêt faibles permettant de s'endetter à moindre coût, on constate une hausse brutale de ces taux, une chute du prix des produits de base et une récession mondiale quasi générale qui affecte lourdement ces économies.

Si la reprise se manifeste dès 1992 pour les pays industrialisés (avec cependant une forte accélération du chômage), il n'en va pas de même pour l'Afrique en général[1].

En zone franc notamment, les recettes à l'exportation se sont fortement contractées, provoquant, par contrecoup, une chute des recettes publiques constituées en grande partie par les recettes douanières. Les gouvernements n'ont pas pris suffisamment tôt la mesure de ce choc et les déficits budgétaires se sont creusés. L'évolution négative des principaux indicateurs traduit clairement l'ampleur de cette crise économique et financière dans laquelle sont entrés les pays de la zone franc : le PIB a diminué en volume de 0,6 % en moyenne sur la période 1986-1993, (-3,6 % par habitant), contre une croissance de 4,6 % par an sur la période 1975-1985 (+ 1,6 % par habitant) ; le déficit budgétaire cumulé sur l'ensemble de la zone est passé de 5 % du PIB en moyenne de 1975 à 1985, à 7,6 % entre 1986 et 1993 ; les paiements extérieurs se sont dégradés. Le déficit de la balance courante est ainsi passé de 6,5 % du PIB en moyenne entre 1975 et 1985 à 7,4 % sur la période 1986-1993[2].

Alors que les apports de capitaux s'amenuisaient (baisse des investissements directs étrangers et de l'aide publique au développement), les remboursements des emprunts extérieurs ont pesé lourdement sur la balance des paiements. L'endettement extérieur a progressé de 25 milliards de dollars environ en 1985 à 48,6 milliards en 1993, soit quasiment le double, très partiellement compensé par la dévalorisation du dollar face au franc français de 22 %. De ce fait, plusieurs pays ont été confrontés à des crises sévères d'endettement. Entre 1989 et 1991,

1. La croissance du PIB pour les pays industrialisés passe de 1,3 % en 1991 à 2 % en 1992, 2,5 % en 1993, 3,7 % en 1994. Sur la même période, celle de l'Afrique est de 1,9 % puis 0,7 % en 1992 et 1993, avant de remonter à 2,5 % en 1994. (Source : World Economic Outlook, Banque mondiale).
2. Chiffres extraits du *Rapport sur la Zone franc 1974*, Banque de France.

tous les pays africains membres de la zone franc ont obtenu un rééchelonnement de leur dette extérieure publique auprès des créanciers du Club de Paris, mesure insuffisante cependant pour rétablir les équilibres extérieurs.

Une dévaluation liée à des causes externes

Les pays de la zone franc présentaient des économies peu diversifiées et très dépendantes de l'exportation de produits bruts, miniers ou agricoles[1]. La chute des cours mondiaux, ainsi que la dépréciation du dollar ont mis un terme à une longue période de prospérité relative. On estime ainsi qu'entre 1985 et 1992, les termes de l'échange se sont dégradés de 45 % environ.

L'évolution des cours des principales matières premières exportées par les pays de la zone franc sur la période 1984-1995 est explicite.

Pour la Côte d'Ivoire, par exemple, le café et le cacao, qui étaient les « piliers » fondamentaux de l'économie, ont cessé d'occuper un rôle moteur et sont au contraire devenus sources de préoccupations, pesant directement – *via* la caisse de péréquation – sur les finances publiques[2].

La politique de prêt des bailleurs internationaux, publics comme privés, parfois peu prudente et mal maîtrisée par les pays de la zone franc,

1. Sur les quatre années précédant la dévaluation, les exportations de pétrole représentent 80 % des exportations du Congo, 74 % de celles du Gabon, 46 % au Cameroun. Celles de café et cacao 40 % en Côte d'Ivoire, le coton 45 % au Mali. Seul le Sénégal apparaît plus diversifié suite à la chute des exportations d'arachide.
2. Les exportations de cacao, qui rapportaient 498,7 milliards de francs CFA en 1986, ne rapportent plus que 247 milliards de francs CFA en 1992. Pour le café, on passe de 266 milliards de francs CFA à 46,5 milliards de francs CFA. Voir Ngaladjo Bamba, Bernard Contamin, Kanvaly Diomande et Mamadou Koulibaly, « Crise économique et programmes d'ajustement structurel en Côte d'Ivoire », Actes du colloque de Bingerville, GIDIS/ORSTOM, décembre 1992.

est un élément non négligeable qui explique également les déséquilibres constatés. En particulier, certains investissements à la rentabilité non assurée ont été financés sous la pression des fournisseurs, plus soucieux de vendre leur matériel ou leur ingénierie que du développement du pays emprunteur. Ces « éléphants blancs », souvent financés sur prêts garantis, sont des exemples de cette « responsabilité partagée » de la crise de la dette[1]. Les exemples ne manquent pas, comme le programme de douze complexes sucriers en Côte d'Ivoire, certains hôpitaux, des complexes universitaires, des aéronefs pour des compagnies aériennes nationales…

Une dévaluation liée également à de mauvais choix de politique économique

Les causes internes des déficits budgétaires sont globalement une faiblesse des recettes propres, en particulier des recettes fiscales reposant essentiellement sur les droits de douane, et une mauvaise maîtrise de la dépense.

Ainsi, le taux de prélèvements obligatoires moyen (% par rapport au PIB des recettes propres : fiscales, non fiscales, apports des caisses de stabilisation, péréquation et de prévoyance sociale) dans la zone est passé de 22,1 % en 1980-1981 à 16,5 % pour la période 1987-1990, alors que dix pays sur les quatorze bénéficient – ou sont sur le point de bénéficier – d'un programme soutenu par le Fonds monétaire international (FMI). Sur la même période, et pour les dix-neuf autres pays constituant le « champ » du ministère de la Coopération, ce taux est de 23,5 %[2].

1. Dans Eric Fottorino, Erik Orsenna et Christophe Guillemin, *Besoin d'Afrique*, Paris, Fayard, 1992, les auteurs citent une étude de 1985 qui indiquait que « sur 343 projets de grande envergure, 195 fonctionnaient mal et 79 étaient purement et simplement arrêtés ».
2. Données tirées de « Les États d'Afrique, de l'océan indien et des Caraïbes » EAOIC, ministère de la Coopération, collection « Études et documents », éditions 1992, 1993.

Cela s'explique par une contraction du PIB dans la zone (par habitant et pondéré par le poids relatif du PIB de chaque pays) qui baisse de 3,1 % sur la période 1985-1992, entraînant une baisse des flux commerciaux (accentuée par une détérioration des termes de l'échange et la baisse des cours mondiaux) et donc des recettes douanières.

De plus, l'administration de l'impôt, intérieur ou de porte, peut être désignée comme un facteur majeur de la crise des recettes de l'État. Le système apparaît peu pertinent : prélèvements au cordon douanier en général excessifs et souvent économiquement non cohérents en ce qui concerne leur structure, extension trop grande des impôts déclaratifs, concentrés sur un nombre réduit de contribuables. Peu efficace, il est source de fraudes (fraude à la valeur pour les douanes, accroissement des exonérations non justifiées) et de corruption. La faiblesse des contrôles internes et externes favorise ce mauvais rendement.

Enfin, les mauvaises performances du secteur para-public au lieu de dégager des excédents mobilisables nécessitent des subventions d'équilibre. Soulignons que, à l'instar de l'ancienne puissance coloniale des années 1960, le secteur public est très développé dans les pays de la zone franc, souvent parce que ces pays s'inspirent du modèle socialiste. Ainsi, au Cameroun, on recensait en 1990 150 entreprises publiques ; dans le cadre du programme d'ajustement, une liste prioritaire de 75 entreprises (dont 14 établissements financiers) a été sélectionnée : 38 devaient être réhabilitées, 15 privatisées et 22 dissoutes. C'est la même situation qu'on rencontrait au Congo où l'État intervenait dans des secteurs variés comme la production de sucre (SUCO), le transport (ATC) en plus de la présence plus « classique » dans les secteurs de l'eau et de l'électricité. Au Bénin, on comptait 120 entreprises publiques au début des années 1980, dans des secteurs comme la brasserie (société La Béninoise), la fabrication de cigarettes (société Manucia), les cimenteries…

L'essentiel des efforts d'ajustement, depuis les années 1980, a porté sur la limitation des dépenses en privilégiant – dans un premier temps – les investissements. Les résultats obtenus sont cependant fragiles et suscitent des interrogations quant à la pertinence économique et politique de ces baisses. Surtout, elles n'ont pas éliminé les sources potentielles de dérapages et la qualité de la politique budgétaire a été largement sacrifiée à celle du niveau de la dépense. Ces procédures budgétaires mal assumées, tant au niveau de la préparation que du suivi de l'exécution, avec l'existence de dépenses hors budget et l'absence quasi générale de lois de règlement), confortent un niveau encore élevé de dépenses[1].

L'une des origines de ce niveau élevé de dépenses est une fonction publique peu productive, notamment par la faiblesse des moyens de fonctionnement, et le plus souvent sur-rémunérée. En effet, par rapport au revenu moyen constaté dans le pays, on relève des multiples compris entre 8 et 10, contre 1,5 en Asie et 1 en Europe. Les effectifs sont variables mais il est difficile de dire qu'ils sont excessifs, sauf dans certains cas manifestes. C'est avant tout le problème de leur maîtrise, de leur répartition et de leur efficacité qui se pose.

La masse salariale dans les pays de la zone franc est proche de 40 % des dépenses totales. Elle est élevée au Sénégal (44 % à la veille de la dévaluation), au Congo, en Côte d'Ivoire et au Cameroun (36 %) alors qu'elle est relativement peu élevée au Mali (22 %), en Centrafrique, au Comores.

En 1993, elle représente 57,2 % des recettes propres dans la zone de l'UEMOA, et 60,4 % dans la zone Banque des États de l'Afrique centrale,

1. Ces mauvaises performances budgétaires dans la zone franc sont anciennes. La moyenne des déficits budgétaires (hors dons) dans les États africains hors zone franc et suivant un programme d'ajustement structurel a diminué de 2,8 % du PIB entre les deux périodes 1980-1985 et 1986-1992, alors que sur la même période ils ont augmenté en moyenne de 1,4 % dans la zone franc.

BEAC. Une analyse plus fine révèle dans certains pays des dysfonctionnements significatifs au niveau des primes versées, des prises en charge de dépenses privées par le budget de l'État et des indemnités de voyages et de missions[1]…

Les programmes de départs volontaires et de réforme de la fonction publique, entrepris dans de nombreux pays avec le soutien de la coopération française et de la Banque mondiale, n'ont pas atteint les objectifs escomptés. C'est notamment le cas au Sénégal ou en République centrafricaine.

Les intérêts de la dette sont le second poste des dépenses courantes. Rappelons qu'entre 1980 et 1985, puis entre 1985 et 1990, l'endettement des pays en voie de développement double, passant ainsi de 47,7 milliards de dollars à 181 milliards de dollars. C'est la situation des quatre pays à revenus intermédiaires de la zone (Cameroun, Gabon, Côte d'Ivoire, Congo) qui est particulièrement préoccupante, notamment en raison des arriérés accumulés.

Ces arriérés accumulés représentent 21,9 % de la dette à long terme en zone UEMOA et 29,4 % en zone BEAC.

1. Pour l'anecdote, nous avons relevé le cas d'un cadre de la BEAC qui totalisait plus de 365 jours de mission par an, d'un haut fonctionnaire centrafricain dont la consommation d'eau à son domicile privé (et prise en charge par le budget national) était supérieure à son traitement mensuel.

Dette extérieure en 1993 dans la zone franc
(en millions de dollars US, hors Comores)

	UEMOA	UDEAC	Total ZF
Total	31 193	17 418	48 611
Dette long terme	23 899	14 390	38 289
Dette publique garantie	21 052	14 143	35 195
Dette court terme	6 575	2 890	9 465
Dette arriérés d'intérêt/ LT[1]	1 912	1 641	3 553
Pour mémoire :			
Arriérés sur principal dette LT	3 333	2 590	5 923
Envers créanciers publics	1 067	1 352	2 419
Envers créanciers privés	2 266	1 238	2 504

Source : Banque de France, *Rapport annuel de la zone franc* 1994.

En effet, pour financer ces déficits, les États ont eu recours au financement direct par les banques centrales, aux avances indirectes *via* le système bancaire, à l'accumulation d'arriérés intérieurs et extérieurs, à l'endettement extérieur lorsque c'était possible.

Alors que les règles de la zone franc limitent les avances des banques centrales à 20 % des recettes budgétaires de l'exercice écoulé, force est de constater les nombreux dérapages. Le laxisme des autorités a permis de contourner cette règle par les politiques internes de crédit (crédits de campagne, refinancement des établissements publics et para-publics) ; les administrateurs cédant aux pressions politiques.

Faute de refinancement, le système bancaire, mis largement à contribution, car souvent sous tutelle étatique, s'est trouvé dans une situation particulièrement grave et faisait craindre une crise de liquidité (cas du

1. « LT » pour « long terme ».

Cameroun et de la Côte d'Ivoire, notamment). La diminution des dépôts publics et, au contraire, l'accumulation des arriérés de l'État vis-à-vis des entreprises privées, le non-dénouement des crédits de campagne, la chute des dépôts privés, l'augmentation des découverts autorisés aux entreprises en difficulté, concourent à cette situation et alourdissent les bilans des banques avec une part croissante de crédits compromis.

Pour l'exercice 1993 et pour l'ensemble de la zone (hors Comores), les arriérés se sont chiffrés à 958,6 milliards francs CFA (149,2 milliards internes, 809,4 externes), soit 44,6 % des recettes propres constatées.

Devant cette situation, et constatant les difficultés manifestées par les États dans la mise en œuvre des mesures d'ajustement préconisées, les institutions financières internationales ont suspendu rapidement leurs programmes. En 1993, seuls le Bénin et le Burkina étaient encore « *on track* ».

Le rôle ambigu de la France

Jusqu'au milieu des années 1980, le compte d'opérations de la zone franc auprès du Trésor public français est positif, les excédents de la Côte d'Ivoire, du Cameroun et du Gabon compensant largement les déficits des autres pays. La France s'accommode de cette situation qui réduit (dans une très faible proportion, il est vrai) son déficit de la balance des paiements.

La question de la parité du franc CFA n'est donc pas encore d'actualité pour la direction du Trésor ou la Banque de France. On constate cependant que les administrateurs français n'ont pas exercé des pressions suffisantes au sein des conseils d'administration des banques centrales pour limiter l'expansion du crédit dans la zone. Ce n'est qu'après 1986 qu'ils protestent plus vivement devant les réticences des banques centrales et des gouvernements à réaliser les ajustements nécessaires, mais

des interventions politiques sapent alors une bonne partie de leurs efforts. Certaines dérives ont été évitées, mais leur intervention n'a pas été suffisante pour limiter une expansion de l'aide bilatérale française, affectée notamment à la couverture des déficits budgétaires de la Côte d'Ivoire et du Cameroun et au paiement des arriérés les plus pénalisants (ceux de la Côte d'Ivoire vis-à-vis de la Banque mondiale, par exemple).

Néanmoins, pour nombre d'universitaires et les économistes du ministère de la Coopération, le débat avec les institutions financières internationales est déjà engagé. Une étude[1] sur l'impact de la dévaluation dans seize pays en développement hors zone franc montre que les effets positifs l'emportent sur les effets négatifs dans huit pays seulement. Une autre étude[2] montre que le Ghana, dont l'exemple est vanté par les institutions de Bretton-Woods, IBW, n'est pas aussi convaincant qu'il n'y paraît et que le rétablissement économique de ce pays est plus lié à des flux d'aides importants qu'à la dévaluation elle-même. Dans les deux cas, les auteurs insistent sur les effets sociaux négatifs d'un ajustement monétaire qui doit donc nécessairement être accompagné par les mesures de soutien.

Dès le début des années 1990 et devant l'amplification de la crise, les divergences entre les positions françaises et celles des IBW se cristallisent : sur la place de l'État et son rôle régulateur, sur la question de la redistribution et de la lutte contre les inégalités, sur les privatisations, sur les politiques et les méthodes en matière de développement rural et, bien évidemment, sur l'ajustement monétaire[3]… Toutefois, on constate que, progressivement et par pragmatisme, la coopération française adopte une posture ambivalente

1. Pierre Jacquemot et Elsa Assidon (éd.), *Politique de change et ajustement en Afrique*, ministère de la Coopération et du développement, 1988.
2. Claude Freud, « La zone franc est-elle le bouc-émissaire de l'échec du développement ? », *Cahiers d'études africaines*, vol. 31, n° 121-122, 1991.
3. Voir articles de Jacques Schwartz « L'ajustement au quotidien » et L. Gilles « Les institutions de Bretton-Woods en République de Guinée » dans *Politique africaine,* n° 36, Paris, Karthala, 1989. Le

d'adhésion critique aux politiques conduites par les IBW, faisant la même analyse des origines de la crise. Elle accompagne les politiques mises en œuvre par les pays « ajustés », mais s'efforce de donner à ces derniers les moyens de les contrôler en produisant leurs propres prévisions et modélisations. Elle préconise « l'ajustement en termes réel[1] », appuyant les réformes structurelles les plus importantes, comme la restructuration des filières agricoles, les privatisations industrielles et commerciales, la réforme des fonctions publiques, celle du système bancaire, soulignant constamment la place de l'État comme principal agent régulateur.

Cette politique s'est radicalement modifiée en 1993 avec la « doctrine d'Abidjan » ou « doctrine Balladur »[2].

Soumise au « politique » et longtemps réfractaire à toute modification des relations particulières qu'elle entretenait avec les pays de la zone franc, la direction du Trésor a finalement dû accepter l'idée d'une dévaluation, sans remettre en cause les principes de parité fixe par rapport au franc (puis à l'euro), de garantie du Trésor français, du

rapport d'activité du ministère de la Coopération pour 1989-1990 indique (p. 15) : « L'ajustement – conçu comme un processus globalisant – devrait permettre à terme de redéfinir la place de l'État : comme "arbitre" dans le domaine économique et comme garant d'une certaine redistribution dans le domaine social. »

1. Dans le rapport d'activité du ministère de la Coopération pour 1989-1990 *(op.cit.)*, la position du ministère est ainsi définie (p. 39) : « L'ajustement n'est pas la recherche d'un "équilibre par le bas" et d'une réduction systématique de la dépense, au risque d'une pression intolérable sur les pays les plus pauvres en particulier. C'est assainir l'appareil économique pour qu'il fonctionne mieux et redevienne un instrument de développement. C'est donc améliorer la gestion des ressources disponibles (finances publiques, entreprises publiques, filières de production, politique monétaire et financière). »

2. La « doctrine d'Abidjan », ou encore appelée « doctrine Balladur », a été théorisée et surtout appliquée à partir de 1993 lorsqu'il fut admis qu'aucun pays africain de la zone franc en délicatesse avec les conditionnalités du Fonds monétaire international et/ou de la Banque mondiale ne saurait prétendre à un appui financier français. Pour en savoir plus, voir Béatrice Hibou, « La politique économique de la France en zone franc », *Politique africaine*, n° 58, juin 1995, Paris, Karthala, pp. 25-40. Voir également Kako Nubukpo, « Politique monétaire et servitude volontaire : la gestion du franc CFA par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) », *Politique africaine*, n° 105, mars 2007, Paris Karthala, pp. 70-82.

compte d'opérations et de participation aux conseils d'administration des Banques centrales de la zone[1].

Outre le changement de politique après les élections de 1993, qui se traduit notamment par une volonté de « normalisation » des relations avec les pays africains en général, cette dévaluation s'est faite sous contrainte budgétaire française forte. La France (Trésor, CCCE-CFD[2], ministère de la Coopération) s'est trouvée dans une situation où elle demeurait seule pour combler les « besoins résiduels de financement » de ses pays partenaires et en particulier de la zone franc. L'ajustement « en termes réels » qui était la position française a trouvé rapidement ses limites, les réformes structurelles dans les pays en crise étant lentes à être mises en œuvre ou à produire leurs effets. Une estimation rapide du total de ces besoins (faite à la demande du Premier ministre) a montré qu'ils dépassaient pour l'année 1994 l'ensemble des crédits disponibles[3].

Le FMI, mécontent des efforts des pays de la zone franc en matière de réformes structurelles et suivi en cela par la Banque mondiale, avait posé l'ajustement monétaire comme préalable à la reprise du dialogue. Il avait en particulier suspendu son programme avec la Côte d'Ivoire dès 1991 et avec les autres pays en 1992 et 1993. À la veille de la dévaluation, deux pays seulement étaient encore « sous accord ». Pour faire revenir les IBW dans la boucle et satisfaire ces besoins de financement, la dévaluation

1. Sur le poids du « politique », voir notamment David Stasavage, « La zone franc et l'équilibre budgétaire », *Revue d'économie du développement,* n° 4, 4e année, 1996. « Les responsables français ont préféré un financement pour assurer la stabilité politique à court terme. Les responsables du Trésor et d'autres responsables "techniques" qui n'avaient pas d'intérêt dans la préservation du système existant ont eu une opinion très différente. » (p. 161)

2. Caisse centrale de coopération économique/ Caisse française de développement.

3. Les besoins résiduels (hors aménagement de dette) d'aide « hors projet » furent évalués à 14 milliards francs français pour 1994, soit plus de 40 % de l'aide bilatérale française. Les crédits destinés à l'ajustement structurel étaient ainsi passés d'une moyenne de 569 millions francs français en 1984-1986 à 1943 millions francs français en 1987-1990, et à 3 638 millions francs français sur la période 1991-1993.

s'imposait[1]. Le nouveau gouvernement français, par une lettre de son Premier ministre Édouard Balladur adressée le 16 septembre aux chefs d'État de la zone, annonça ainsi qu'après le 31 décembre 1993, la France ne financerait plus les déficits de ses pays partenaires si un accord n'était pas conclu avec le FMI[2].

Là aussi, c'est au terme d'un compromis au sein du gouvernement français, puis avec les partenaires de la zone franc, que la décision a été prise, les intérêts des uns et des autres pouvant être très divergents.

Si le président Mitterrand, au nom des relations privilégiées avec certains chefs d'État africains, était hostile à une dévaluation (déclarations en 1992), il en a finalement accepté l'idée, moyennant certaines conditions, au terme d'échanges avec son Premier ministre Édouard Balladur[3]. À la direction du Trésor, Anne Le Lorier, devenue conseillère à Matignon, a su convaincre ses anciens collègues, sensibles notamment aux pressions des sociétés françaises implantées dans les pays de la zone franc et farouchement hostiles à cette mesure. Au ministère de la Coopération, les directions sectorielles, engagées dans les programmes de restructurations, voulaient encore croire en l'ajustement réel.

La mesure n'était pas souhaitée par les gouvernements africains qui y voyaient des risques politiques majeurs. En particulier le Gabon et le Cameroun n'acceptèrent la dévaluation qu'après avoir reçu des

1. Il convient d'avoir à l'esprit le côté « multiplicateur » d'un accord avec le FMI. Pour nombre de bailleurs, il s'agit d'un véritable « feu vert », d'un catalyseur, pour les aides hors projet. Concernant « l'ultimatum » du FMI, le président Diouf fait état dans ses *Mémoires* (Paris, Seuil, 2014), des propos échangés avec Michel Camdessus : « Vous avez atteint la limite de l'ajustement réel, me dit-il. La seule chose qui peut vous aider, c'est l'ajustement monétaire. »
2. Article d'Édouard Balladur « Pour une solidarité exigeante » dans *Le Monde* du 23 septembre 1993 : « Nous ne pourrons plus intervenir si certains pays préfèrent rester à l'écart de la communauté financière internationale et des règles de bonne gestion. »
3. Échanges du 22 décembre 1993, relaté par Michel Roussin, ancien ministre de la Coopération dans *Afrique majeure*, Paris, éditions France-Empire 1997.

engagements fermes de la France et des institutions de Washington concernant les mesures compensatoires.

Dès lors, et après le retour des institutions financières internationales dans les pays « du champ[1] », la politique des acteurs français s'est adaptée à la nouvelle situation. Pour le ministère des Finances français, il s'agissait de préserver la zone franc, son intégrité et ses mécanismes, le rôle de la direction du Trésor, la parité fixe avec le franc et les intérêts des entreprises françaises implantées dans cette zone. Pour cela, un soutien accru aux politiques préconisées par les IBW a été accordé, tant au niveau politique qu'en termes financiers, visant à maintenir la part de l'Afrique francophone dans les soutiens du FMI ou de la Banque mondiale (les prêts des IBW aux pays de la zone franc sont passés de l'équivalent de 599 millions de francs français en 1993 à 7,3 milliards de francs français en 1994).

Pour le ministère de la Coopération, il s'agissait essentiellement « d'accompagner » cette dévaluation, d'une part, en en atténuant les coûts sociaux (surtout en direction des populations urbaines avec le fonds spécial de développement), d'autre part, en aidant les pays partenaires à procéder aux réformes structurelles exigées.

Cet « alignement » s'est poursuivi par la suite, fortement encouragé par le ministère des Finances français qui a concentré ses efforts sur les mécanismes de traitement de la dette, tandis que le ministère de la Coopération ou la CCCE se cantonnaient dans une attitude de suivi en accompagnant les programmes des institutions financières internationales (IFIs) et en s'efforçant d'en atténuer les effets négatifs, par exemple en agissant sur le prix des livres scolaires, sur celui des médicaments, en renforçant son appui aux ministères des Finances…

1. Pour désigner communément les pays, essentiellement francophones, bénéficiant de l'aide publique au développement.

AU-DELÀ DE LA DÉVALUATION DU FRANC CFA, L'ENJEU ÉCONOMIQUE DE LA ZONE FRANC

D'un point de vue strictement économique, quatre dimensions, parmi d'autres, permettent de cerner les contours du franc CFA dans son inscription comme outil de développement et de l'émergence économiques ou, au contraire, comme instrument d'inertie des économies africaines de la zone franc. Il s'agit des dimensions relatives à la part des échanges intracommunautaires, à la compétitivité-prix, au financement de l'économie et, enfin, à l'objectif de croissance dans les missions des banques centrales de la zone.

La faiblesse des échanges intracommunautaires

La part des échanges entre les économies de l'UEMOA est structurellement faible, comprise entre 10 % et 15 % d'une année à l'autre[1]. Cette faiblesse du commerce intracommunautaire n'est qu'en apparence étonnante. En effet, dans la mesure où les économies de l'UEMOA maintiennent une insertion primaire au sein du commerce international, elles sont plus substituables que complémentaires les unes vis-à-vis des autres. L'exemple typique est celui du coton, dont la fibre issue de l'égrenage est exportée à 97 % sans transformation. Or, six[2] des huit États qui forment l'UEMOA exportent la fibre de coton. Il va sans dire qu'il y a peu d'intérêt pour le Mali à exporter sa fibre vers le Burkina Faso et *vice versa*, alors même que ces États sont à la recherche de devises devant leur permettre de financer leurs importations de biens

1. En guise de comparaison, cette part est supérieure à 60 % au sein de la zone euro.
2. Le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Sénégal et le Togo.

et services. De fait, l'extraversion réelle des économies de l'UEMOA rend quasiment sans intérêt le fait de partager la même monnaie, en l'occurrence le franc CFA.

Ce constat est effectué par l'ancien président-délégué du Conseil d'analyse économique du gouvernement français, Christian de Boissieu[1], qui estime que « la stabilité monétaire organisée dans le cadre de la zone franc n'a pas véritablement eu des conséquences significatives sur la croissance du commerce intra-africain. Donc les effets réels de la stabilité monétaire ont été limités. Il est clair que ce non-décollage de l'interdépendance commerciale est à prendre en considération ; il tient aux spécialisations internationales, aux problèmes de concurrence et de complémentarité, etc. […] Il est clair qu'avec la zone franc, on a fait l'inverse de ce que l'on veut faire en Europe. En Europe, on a commencé par l'économie réelle et la monnaie unique sera le couronnement. En Afrique, on a fait l'inverse, on a commencé par la coopération monétaire et on attend en bout de course l'intégration économique, qui viendra ou qui ne viendra pas. Donc c'est une transition inverse, et il faudra arriver à télescoper ou à faire s'articuler ces deux schémas de transition inverse ».

Une compétitivité-prix des économies de l'UEMOA en berne

Les économies de l'UEMOA souffrent d'un problème de compétitivité-prix à l'export, du fait de l'arrimage du franc CFA à l'euro, monnaie forte s'il en est. Or, une monnaie forte agit comme une taxe sur les exportations et une subvention sur les importations, rendant difficile l'obtention de

1. Dans *La France et l'outre-mer : un siècle de relations monétaires et financières, Actes du Colloque tenu à Bercy les 13, 14 et 15 novembre 1996*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 1998, p. 695.

l'équilibre de la balance commerciale. L'analyse de l'évolution du taux de change effectif réel (TCER) permet d'appuyer le constat précédent. De nombreuses études empiriques ont ainsi mis en évidence une surévaluation du franc CFA de l'ordre de 10 %[1].

En effet, le TCER de la zone s'est apprécié, d'où une perte de compétitivité pour les économies domestiques. L'étude du TCER est primordiale dans la mesure où ce dernier est un indicateur de compétitivité globale, et ses longues déviations par rapport à sa tendance d'équilibre de long terme altèrent les signaux des marchés et induisent d'importants coûts d'ajustement. Qu'il soit positif ou négatif, un désalignement du TCER reflète une mauvaise politique de change, d'allocation des ressources productives, pouvant mener à une crise prolongée, susceptible de plomber les efforts de développement et les dynamiques de croissance.

Un sous-financement chronique des économies de la zone franc

Les économies de la zone franc se caractérisent par un rationnement du crédit, dont les causes renvoient autant à l'agenda caché des deux principales banques centrales de la zone (la BCEAO pour l'espace UEMOA et la BEAC pour l'espace CEMAC), qu'à l'extrême frilosité du système bancaire de la zone.

1. Cédric Kiema, Kako Nubukpo et Gilles Sanou, « Impact d'une dévaluation du franc CFA sur la balance commerciale et la production dans les pays de l'UEMOA », Communication au Colloque sur les « Chocs dans les pays en développement », DIAL / Université Paris-Dauphine, Paris, 30 juin-1er juillet 2011. Cécile Couharde, Isssiaka Coulibaly et Olivier Damette, « Misalignments and Dynamics of Real Exchange Rates in the CFA Franc Zone », *EconomiX Working Papers*, 28, 2011.

Pour ce qui concerne le premier point, il est aujourd'hui évident que le principal objectif de la BCEAO et de sa consœur, la BEAC, est la défense du taux de change entre le franc CFA et l'euro, bien plus que toute autre considération (stabilité des prix ou croissance économique), comme en témoigne la persistance du « Programme monétaire ».

En effet, avant la libéralisation du système financier en 1989, l'encadrement du crédit bancaire dans l'UEMOA exigeait que la BCEAO attribue à chaque pays un volume prévisionnel de crédit à octroyer par le système bancaire dudit pays à son économie au cours d'une année donnée. Cet exercice était effectué tous les mois de novembre lors d'une réunion appelée « Programme monétaire », qui consacrait à juste titre une gestion par les quantités (volume de crédit alloué aux différents systèmes bancaires nationaux) dans un contexte où les prix (taux d'intérêt) n'avaient que peu de portée.

Or, du fait de l'impératif de s'assurer un montant plancher de devises, le « Programme monétaire » se déroule toujours et continue d'attribuer un volume précis de liquidités aux économies *via* les systèmes bancaires nationaux. Ainsi, le risque de puiser dans les devises de la Banque centrale pour financer des importations massives consécutives à une ouverture trop grande des vannes du crédit bancaire est limité, ainsi que tout risque de dévaluation du franc CFA. On se retrouve donc dans un système où la gestion par les prix (taux d'intérêt) est théoriquement chargée de réguler le volume des liquidités bancaires, mais où, en réalité, l'ancien système d'encadrement du crédit perdure.

Pour ce qui concerne le second point, celui de la frilosité du système bancaire, il n'est, au final, que le corollaire du premier, à savoir la manifestation d'une répression financière qui alimente la répression monétaire.

En effet, une caractéristique majeure du système financier de la zone franc est la structure fortement oligopolistique du secteur bancaire,

constituant un facteur de rigidité des taux d'intérêt débiteurs des banques[1]. Les banques de l'UEMOA n'ont pas réellement besoin de la BCEAO pour se refinancer dans la mesure où elles sont non seulement surliquides[2], mais adoptent un comportement d'entente tacite ou avéré, avec comme objectif la maximisation du profit à court terme. Ceci les conduit à privilégier l'octroi de crédit aux entreprises d'État, nouvellement privatisées ou en voie de l'être, à forte rentabilité escomptée, et à réduire de leur portefeuille les activités de financement de long terme et/ou des petites et moyennes entreprises. Dans ce contexte, le nombre extrêmement faible de banques à capitaux sous-régionaux opérant dans l'UEMOA et la faillite des banques dites de « développement », emportées par une mauvaise gouvernance chronique, empêchent l'exercice d'un véritable partenariat pour le développement de la zone.

Le résultat final de ces deux constats, à savoir, d'une part, la prééminence de la défense du taux de change entre le franc CFA et l'euro sur les évolutions conjoncturelles internes et, d'autre part, le rationnement endogène du crédit bancaire, est la constitution de réserves de change excessives des banques centrales de la zone franc auprès du Trésor français. En effet, pour la zone UEMOA, les avoirs extérieurs nets s'élèvent au 31 décembre 2013 à 4 950, 4 milliards de francs CFA pour la BCEAO, soit un taux de couverture de l'émission monétaire de 90,4 %. Pour la zone CEMAC, les avoirs extérieurs nets s'élèvent à la même période à 8 123,203 milliards de francs CFA pour la BEAC, soit un taux de

1. Pape Lamine Diop, « L'impact des taux directeurs de la BCEAO sur les taux débiteurs des banques », *Notes d'Information et Statistiques*, Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, n° 483-484, juillet-août-septembre 1998.
2. Une banque est dite « surliquide » lorsqu'elle détient régulièrement des disponibilités dans ses caisses largement supérieures aux réserves obligatoires qui sont imposées par la réglementation bancaire. Ces disponibilités pourraient servir à octroyer de nouveaux prêts, réduisant ainsi cette surliquidité.

couverture de l'émission monétaire de 97,9 %[1], *via* le mécanisme dit du « compte d'opérations »[2].

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

La BCEAO a opté pour une cible d'inflation de 2 % comme principal objectif de la politique monétaire de l'UEMOA[3]. Un tel choix provient de l'arrimage du franc CFA à l'euro car cette cible est celle retenue par la Banque centrale européenne (BCE). Or, dans un régime de taux de change fixe avec une libre circulation des capitaux, il est impossible pour la BCEAO d'avoir une politique monétaire durablement différente de celle de la zone ancre, c'est-à-dire la zone euro, conformément aux enseignements du « triangle des incompatibilités de Mundell »[4]. Ce rattachement institutionnel, hérité des accords de coopération entre la France et l'UMOA/UEMOA, contraint donc la BCEAO dans sa capacité de choix de son objectif de politique monétaire. En effet, dans un régime de changes fixes, l'inflation contribue, du fait de la perte de compétitivité qu'elle engendre, à la détérioration progressive des comptes extérieurs et à la surévaluation du taux de change, fragilisant ainsi la parité entre les monnaies.

1. Voir sur le site de la Banque de France en ligne les rapports annuels de la zone franc pour 2013 parus en octobre 2014. Pour la zone UEMOA, voir p. 67 : « montant des avoirs extérieurs nets » et p. 71 « taux de couverture de l'émission monétaire ». Pour la zone CEMAC, voir p. 89 « montant des avoirs extérieurs nets » et p. 92 « taux de couverture de l'émission monétaire ».
2. Kako Nubukpo, « Politique monétaire et servitude volontaire : la gestion du franc CFA par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) », *op. cit.*
3. La BCEAO se veut ainsi plus vertueuse que la Conférence des chefs d'États de l'UEMOA, laquelle a retenu une cible d'inflation de 3 % dans le cadre des critères de convergence macro-économique.
4. Robert A. Mundell, « A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. 51, n° 4, septembre 1961.

De fait, la cible d'inflation de 2 % retenue par la BCEAO, identique à celle de la Banque centrale européenne, semble impérative au regard des contraintes qu'induit l'existence d'un taux de change fixe entre les deux zones. Cette cible peut ne pas être problématique si l'on retient le principe suivant lequel « ce qui est bon pour la zone euro est bon pour la zone CFA ». Rien n'est moins sûr cependant, au regard de la pertinence de cette cible d'inflation pour la zone euro, en butte aux critiques d'économistes d'obédience keynésienne[1], mais surtout, ici, en termes de pertinence pour la zone UEMOA : les défis qui se posent à ces pays en développement sont autrement plus complexes et la contribution potentielle de la monnaie à la réalisation de la croissance économique devrait pouvoir susciter une large réflexion. L'adoption d'une telle cible d'inflation peut, en effet, sembler exagérément restrictive pour des économies qui auraient besoin de 7 % de croissance du PIB pour réduire de moitié la pauvreté de leurs populations.

Il est étonnant de constater que la BCEAO se préoccupe si peu de croissance et de développement économique. La littérature empirique sur la question est pourtant prolixe. On peut, par exemple, rappeler que la poursuite simultanée de la stabilité des prix et d'une forte croissance économique a nourri le débat sur la courbe de Phillips[2], c'est-à-dire sur la nécessité d'effectuer un arbitrage entre inflation et chômage. Différentes

1. Voir Philippe Aghion, Élie Cohen et Jean Pisani-Ferry, *Politique économique et croissance en Europe*, Rapport n° 59, La Documentation française, Paris, 2006.

2. La courbe de Phillips rend compte de l'arbitrage existant entre inflation et chômage. En effet, elle suggère qu'il est possible d'obtenir un supplément de croissance économique devant se traduire par une baisse du chômage, par le biais d'une politique monétaire expansionniste. La hausse du taux d'inflation, conséquence de la politique monétaire expansionniste, serait le prix à payer pour obtenir la croissance. Un tel enchaînement des mécanismes a été remis en cause par Edmund Phelps et Milton Friedman (1968-1969), puis Thomas Sargent et Neil Wallace (1975), qui montrèrent, grâce à l'introduction des anticipations dites adaptatives, puis rationnelles, dans les modèles keynésiens, l'absence d'arbitrage entre inflation et chômage. La réponse des nouveaux keynésiens fut de réhabiliter la courbe de Phillips en passant par l'hypothèse d'imparfaite flexibilité des prix.

études empiriques, menées notamment dans la zone UEMOA[1] et dans les économies en transition[2], ont par ailleurs montré que les politiques monétaires restrictives avaient un impact macro-économique récessif[3] tandis que des modèles néo-structuralistes[4] insistent sur les effets pervers liés à l'adoption de politiques monétaires restrictives dans les économies en développement.

Au final, la politique monétaire de la BCEAO et, partant, la gestion du franc CFA, souffrent incontestablement d'un déficit de contextualisation du rôle et des missions d'une banque centrale et de la monnaie, dans le contexte d'économies en développement parmi les plus pauvres du monde, faiblement monétarisées et bancarisées. Il serait souhaitable que la BCEAO fasse preuve de plus de pragmatisme, en s'inspirant par exemple de l'adoption de politiques monétaires dites « non conventionnelles » par les banques centrales des pays industrialisés, notamment dans le contexte de la crise de la dette « post subprimes » et du risque de déflation mondiale[5].

1. Adama Combey et Kako Nubukpo, *Les Effets non linéaires de l'inflation sur la croissance dans l'UEMOA*, Communication au Symposium de l'Institut Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (IMAO) sur « L'Intégration monétaire en Afrique de l'Ouest », Accra, Ghana, 8-9 juin 2010.

2. Guillermo Calvo et Fabrizio Coricelli, « Output Collapse in Eastern Europe : The Role of Credit », *IMF Staff Papers*, vol. 40, n° 1, mars 1993, pp. 32-52. Pépita Ould-Ahmed, « Politiques monétaires, comportements bancaires et crises de financement en Russie : les vicissitudes des années 1990 », *Revue d'études comparatives Est-Ouest*, vol. 30, n° 2-3, 1999, pp. 89-121.

3. Pépita Ould-Ahmed, (*Ibid.*), en particulier, illustre ce constat à partir de l'analyse des deux vagues de politiques monétaires restrictives en Russie de 1993 à 1999.

4. Sweder van Wijnbergen, « Credit Policy, Inflation and Growth in a Financially Repressed Economy », *Journal of Development Economics*, vol.13, n° 1-2, août 1983 et Sweder van Wijnbergen, « Interest Rate Management in LDCs », *Journal of Monetary Economics*, vol.12, n° 3, septembre 1983.

5. Emmanuel Carré, « Les politiques monétaires non conventionnelles de la BCE : théories et pratiques », *L'Économie Politique,* vol. 66, n° 2, 2015, pp. 42-55.

Une analyse approfondie des déterminants d'une croissance économique forte devrait permettre à la BCEAO de justifier théoriquement et empiriquement une inflexion notable d'orientation de sa politique monétaire. À cet égard, Adama Combey et Kako Nubukpo[1] suggèrent qu'il est possible d'obtenir un supplément de croissance économique par le biais d'une politique monétaire expansionniste, avec un taux optimal d'inflation de 8 %, bien loin de la cible actuelle de 2 % visée par la BCEAO.

À la lumière des leçons apprises de l'histoire monétaire de la zone franc et de l'orientation actuelle des différentes banques centrales pour faire face à la crise des finances publiques dans les pays développés à économie de marché ainsi que du contexte pandémique actuel, les deux principales banques centrales de la zone franc (BCEAO et BEAC) devraient privilégier :

– le renforcement de la coordination entre la politique monétaire et les politiques budgétaires nationales (le *policy mix)* pour une croissance économique forte et durable des économies de la zone franc ;

– une maîtrise et une efficacité accrues des canaux de transmission de la politique monétaire ;

– un régime de change du franc CFA plus flexible.

Tirant notamment leçon des expériences des pays émergents et, compte tenu de la structure des économies de la zone franc, une certaine dose de flexibilité en matière de change s'avère indispensable pour une croissance économique forte et durable pour les économies de

1. Adama Combey et Kako Nubukpo, *Les Effets non linéaires de l'inflation sur la croissance dans l'UEMOA*, *op. cit*.

la zone franc, gage de l'émergence. Les réflexions en cours[1] suggèrent que le régime de change optimal pour la zone UEMOA pourrait être un régime de change à flexibilité limitée avec une monnaie arrimée à un panier de devises à pondération diverse. Les devises à prendre en compte dans ce panier de monnaies devraient tenir compte de l'orientation stratégique du commerce extérieur et des principaux partenaires des États de la zone franc. On pourrait dès lors penser à une composition comportant le dollar américain, l'euro, le yuan, la livre sterling et le yen. Dans ce panier de monnaies, le dollar et l'euro pourraient avoir les pondérations les plus importantes. En outre, une telle évolution permettrait d'envisager plus favorablement à l'avenir (cf. *infra*) la mise en place de nouveaux arrangements institutionnels, à l'instar de la monnaie éco de la CEDEAO.

L'ENJEU POLITIQUE ET SOCIÉTAL

Il aura fallu attendre presque un demi-siècle entre les protestations africaines du début des années 1970 et le 10 décembre 2020 pour que soit autorisée par l'Assemblée nationale française la ratification d'un nouvel accord de coopération monétaire entre la France et les États de l'UEMOA, rendant ainsi caduc celui de 1973. Ce nouvel accord grave dans le marbre les annonces faites à Abidjan le 21 décembre 2019 par les chefs d'États français et ivoirien, à savoir le changement du nom de la monnaie, le retrait des représentants français au sein des instances de

1. Kako Nubukpo, Hechely Lawson et Ampiah Sodji, « Politique monétaire et émergence : quels enseignements pour le Togo ? », Communication au colloque du Comité national de politique économique du Togo (CNPE), « Quelles politiques pour l'émergence du Togo ? », Lomé, le 5 mars 2015.

l'UEMOA et la fermeture du compte d'opérations logé au Trésor français, hébergeant une partie des réserves de change des États de la zone franc.

C'est une décision historique pour deux raisons. Premièrement, c'est la première fois depuis soixante-quinze ans qu'on acte le principe du changement du nom de cette monnaie. En effet, depuis le 26 décembre 1945, et malgré les différentes évolutions, on a gardé l'acronyme CFA pour « colonies françaises d'Afrique ». Ce qui fait que, dans l'imaginaire populaire, le CFA n'a pas bougé. Mais, conformément à la lecture institutionnaliste de la monnaie, cette dernière dépasse le seul cadre de l'économie, car renvoyant à l'identité. Il suffit de se rappeler les débats qui ont eu lieu au moment de la création de l'euro. L'Allemagne ne voulait pas abandonner le deutsche mark parce que le mark représente l'identité allemande. Il est impossible de demander aux Américains de compter en yen parce que leur identité, c'est le dollar. L'unité de compte de la monnaie, c'est la fonction première de la monnaie. La monnaie est un fait social total. Ce n'est pas que de l'économie. La décision qui a été annoncée le 21 décembre 2019 à Abidjan est un fait historique, un fait politique et un fait sociétal. La dimension symbolique est aussi importante que le reste et, de fait, le changement de nom de la monnaie est une rupture par rapport à l'ordre existant. De plus, ce nom est celui choisi pour la future monnaie unique des quinze pays de la CEDEAO. Après, les modalités de cette rupture peuvent ne pas être évidentes tout de suite (cf. *infra*).

Il convient également de souligner la fermeture du compte d'opération et le renoncement par Paris du dépôt d'au moins 50 % des réserves de change des pays de la zone franc auprès du Trésor français avec en sus le retrait des Français de toutes les instances de décisions de l'UEMOA. Toutes ces décisions marquent bien la fin d'une époque, puisque la France sort de la gestion monétaire quotidienne des États

de l'UEMOA. Un faisceau de convergences a conduit à accélérer les choses, notamment un élargissement des parties prenantes dans le débat, qui a permis de banaliser, au sens positif du terme, ce qui apparaissait au départ comme une polémique. On pourrait mentionner quatre facteurs parmi d'autres qui ont impulsé la décision des chefs d'État français et africains.

Il y a le travail des chercheurs-économistes, notamment l'ouvrage *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire : à qui profite le franc CFA ?* dont la parution a favorisé la tenue de nombreux colloques scientifiques et d'émissions grand public. Ensuite, il y a les sociétés civiles africaines et les diasporas qui se sont mobilisées. On a aussi vu des figures comme Kémi Séba, qui a été jusqu'à brûler un billet de 5 000 francs CFA en public à Dakar. Différents mouvements comme Y'en a marre au Sénégal, le Balai citoyen au Burkina Faso, qui ont aussi rué dans les brancards. Le rôle de ces divers acteurs a été fondamental, car ce sont eux que le président Emmanuel Macron a écoutés. Le président français a joué un rôle important du fait de la création du Conseil présidentiel pour l'Afrique, dont le rôle est de remonter les souhaits des sociétés civiles africaines du continent et de ses diasporas vers l'exécutif français.

Le deuxième facteur, c'est le FMI. En 2016, Christine Lagarde s'était déplacée en personne à Yaoundé pour solliciter de la part des chefs d'État de l'Afrique centrale une dévaluation du franc CFA, parce qu'elle estimait que les réserves de changes de la CEMAC étaient quasiment proches de zéro. Depuis la dévaluation de 1994, le FMI est resté très vigilant sur la gestion monétaire dans la zone franc, ce qui constitue un élément de pression additionnel.

Le troisième facteur, c'est la Chine. Il y a une percée de la Chine sur le plan économique, mais aussi monétaire. Les États africains s'étant fortement endettés vis-à-vis de la Chine, ils sont à l'heure actuelle obligés de négocier avec le FMI et le G20 pour des remises de dettes, comme en

témoigne l'exemple du Congo-Brazzaville. La Chine est rentrée dans la zone franc par le biais de l'endettement et aussi par le biais de ce qu'on appelle « l'Angola mode ». Depuis le 15 août 2016, l'Angola a adopté la monnaie chinoise ayant cours légal et pouvoir libératoire[1] sur tout le territoire angolais. En août 2018, le Nigeria a, pour sa part, passé un accord avec la Chine qui permet de contourner le dollar et l'euro pour faire des transactions entre le yuan chinois et le naira nigérian. Cette internationalisation des échanges donne l'impression que le franc CFA constitue une sorte de relique coloniale.

Le quatrième facteur est l'arrivée dans le débat de pays européens comme l'Italie, qui a fortement attaqué la France en disant qu'avec le franc CFA elle maintenait des colonies en Afrique, pour citer les propos de Luigi Di Maio et Matteo Salvini au printemps 2019. Enfin, à la fin de cette même année 2019, il y a eu le sommet Russie-Afrique de Sotchi où les Russes ont clairement pris fait et cause pour les anti-CFA.

Le franc CFA est de plus en plus perçu comme une illustration frappante de la forte extraversion économique et politique qui caractérise les sociétés africaines de la zone franc. La parité fixe avec l'euro continue d'être garantie par le Trésor public français, contraignant jusqu'au mois de décembre 2020 quinze pays qui l'utilisent toujours à déposer au moins 50 % de leurs réserves de change dans le compte d'opérations logé à la Banque de France. Dans ces conditions, les États africains ne sont pas en capacité de décider de leur politique monétaire, déléguant ainsi à l'ancienne puissance coloniale un des éléments cruciaux de la souveraineté qu'est le pouvoir de battre monnaie. Cette situation perdure pour deux raisons assez facilement identifiables : la supposée stabilité de cette monnaie due à son arrimage à l'euro, stabilité artificielle

1. Permettre à son détenteur de pouvoir « se libérer » de ses dettes en les payant est un attribut de la monnaie, d'où l'expression « pouvoir libératoire » de la monnaie.

puisqu'elle alimente l'instabilité du secteur réel de l'économie du fait du rationnement du crédit productif, et une monnaie qui sert les intérêts d'une élite prédatrice qui épargne dans la zone euro, préférant ainsi le capitalisme de rente à un réinvestissement des capitaux dans leur pays respectif.

Dans ces conditions, il semble légitime de plaider pour une souveraineté monétaire, non pas en cherchant à opposer systématiquement gouvernés et gouvernants ou même en adhérant à un discours anti-Français. Il est important que les États africains francophones de demain soient pleinement dépositaires de leurs politiques monétaires, économiques, et donc puissent choisir pleinement et en conscience la destinée de leur pays dans un souci de développement inclusif.

La monnaie est un fait social total. Son changement ne résoudra pas tous les problèmes auxquels les Africains de la zone CFA sont confrontés, mais il y a un symbole et un saut qualitatif à franchir : c'est l'affranchissement total vis-à-vis de la France afin que demain il puisse être possible de construire ensemble des partenariats gagnant-gagnant conçus sur une base égalitaire, choisis sur des critères compétitifs et en rupture totale avec ce reliquat colonial.

Aujourd'hui, ce sont les jeunes qui se sont emparés du sujet, dans des manifestations, des échanges sur les réseaux sociaux, etc. Le « printemps africain » se lève et ce sont les peuples qui, aujourd'hui, harassés par des gouvernements autoritaires et corrompus, par des conditions de vie indécentes, aspirent à ce sursaut démocratique. Et dans les démocraties – même si les démagogues y sont légion –, c'est le peuple qui est souverain. L'actuel président français a affirmé il y a peu que la démocratie, ce n'est pas la rue ; mais dans les pays où la parole est trop souvent confisquée, elle est un baromètre d'opinion que l'on ne saurait négliger.

Au final, la souveraineté, c'est choisir une vision, une communauté de destins indépendamment du Trésor public français. Mais c'est aussi rompre avec une pratique qui permet d'accroître les bénéfices d'une politique de rentes plébiscitée par les élites au bénéfice d'une réinjection des capitaux dans les économies locales. Le compte d'opérations logé auprès du Trésor français a pu constituer, au moment de sa création, un mécanisme d'assurance utile pour se prémunir contre les nombreux chocs exogènes auxquels font face les économies africaines de la zone franc. Cependant, au fil des ans, il est devenu un mécanisme d'assurance tout risque vis-à-vis des défaillances multiples et variées de la gouvernance des dirigeants africains de cette zone. Ces derniers ne se gênent donc pas pour sacrifier l'exigence légitime de souveraineté et la rigueur de vision et de gestion qui en est consubstantielle sur l'autel de leur mauvaise gouvernance chronique, avec la bénédiction de fait de l'État français.

Cette servitude volontaire aurait pu être le prix à payer pour obtenir une croissance forte et inclusive au sein des pays africains de la zone franc (PAZF). Malheureusement, il n'en est rien et force est de constater qu'à l'heure actuelle il n'y a pas d'impact positif des politiques macro-économiques ultra-répressives sur la vie des populations au sein de ces pays.

LES PERSPECTIVES : QUELLES OPTIONS DE TRANSITION DU FRANC CFA À L'ÉCO ?

Depuis 1960, qui a vu l'indépendance de la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, l'intégration monétaire revient dans les débats comme une Arlésienne. En Afrique de l'Ouest, une coopération active a débuté en 1975 avec la création de la Chambre de compensation de l'Afrique

de l'Ouest, dont les résultats encourageants ont fait germer en mai 1983 l'idée d'une monnaie commune pour la région. Le 20 avril 2000, à Accra (Ghana), six pays ouest-africains (Gambie, Ghana, Guinée, Liberia, Nigeria, Sierra Leone) ont annoncé leur intention de créer une Union monétaire en Afrique de l'Ouest à côté de l'Union monétaire (et économique) ouest-africaine (UMOA/UEMOA), regroupement de huit États ouest-africains essentiellement francophones[1] (à l'exception de la Guinée-Bissau), ayant en partage le franc CFA.

Le projet prévoyait une fusion ultérieure de cette seconde union monétaire avec l'UEMOA, afin de faire coïncider les frontières de l'Union monétaire avec celles de la CEDEAO. Ce scénario conduirait l'UEMOA à renoncer au franc CFA pour adopter l'éco, nouvelle monnaie régionale dont le régime de change vis-à-vis de l'euro et du dollar ne fut pas précisé.

Depuis lors, l'inertie règne jusqu'au sommet de la CEDEAO du 29 juin 2019 à Abuja annonçant la création en 2020 de l'éco et la déclaration commune du 21 décembre 2019 à Abidjan par les chefs d'États ivoirien et français, actant la fin du franc CFA et son remplacement par l'éco. Comment peut-on expliquer une telle inertie ? Les problèmes de déficit de convergence nominale des économies sont-ils seuls responsables ? Qu'en est-il de la volonté politique des États de la CEDEAO ? La création de la monnaie unique CEDEAO ne pourrait-elle pas, au contraire, favoriser la convergence des économies de la région ? Enfin, quels schémas de transition du franc CFA à l'éco paraissent plausibles et, au-delà, quelles sont les différentes options possibles pour la mise en place de l'éco ?

1. Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo.

La CEDEAO, une « zone monétaire optimale » ?

Sur un plan théorique, la plupart des recherches montrent que si les bénéfices d'une monnaie unique sont potentiellement importants entre les pays ouest-africains (en particulier en termes de commerce régional et de performance macro-économique), les coûts n'en demeurent pas moins importants[1]. En effet, les analyses montrent que la divergence des chocs est si importante entre les économies ouest-africaines que les coûts d'une union monétaire au niveau de la CEDEAO risqueraient d'être plus importants que les bénéfices attendus. En particulier, le fait que les pays de l'UEMOA soient importateurs nets de pétrole, alors que le Nigeria, véritable géant économique de la zone, en est plutôt exportateur net, rend *a priori* difficile la mise en place d'une politique monétaire commune à l'espace CEDEAO, dans la mesure où les pays de l'UEMOA et le Nigeria ne sont presque jamais dans la même phase du cycle économique lors de la survenance d'un choc d'offre (par exemple, la hausse ou la baisse du prix du pétrole).

Une politique monétaire commune à des pays en opposition de phase dans le cycle économique ne peut être optimale et induirait tôt ou tard la tentation pour certains pays de récupérer leur souveraineté monétaire afin de faire face aux défis spécifiques de leurs économies respectives[2].

1. Paul Masson et Catherine Patillo, « Monetary Union in West Africa (ECOWAS) », *IMF Occasional Papers,* 204, International Monetary Fund, 2001 ; Paul Masson et Catherine Patillo, « Monetary Union in West Africa : an Agency of Restraint for Fiscal Policies ? », *Journal of African Economies*, vol. 11, n° 3, 2002, pp. 387-412 ; Agnès Bénassy-Quéré et Maylis Coupet, « On the Adequacy of Monetary Arrangements in Sub-Saharan Africa », *World Economy*, vol. 28, n° 3, 2005, pp. 349-373 ; Romain Houssa, « Monetary Union in West Africa and Asymmetric Shocks : A Dynamic Structural Factor Model Approach », *Journal of Development Economics*, vol. 85, n° 1-2, 2008, pp. 319-347 ; Sampawende Jules Tapsoba, « Union monétaire en Afrique de l'Ouest : Quelles réponses à l'hétérogénéité des chocs ? », *CERDI, Études et documents,* n° 12, avril 2009.

2. Rappelons que la théorie originelle des zones monétaires optimales (ZMO) établie par Robert A. Mundell (« A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. 51, n° 4, septembre 1961) considère la perte de la politique monétaire sur le plan national comme le principal coût de l'adhésion d'un pays à une union monétaire.

Cependant, d'autres arguments, fondés notamment sur l'approche endogène des critères d'optimalité[1] plaident pour la mise en place d'une monnaie unique CEDEAO. En effet, l'existence même d'une telle union monétaire pourrait être source de développement du commerce régional et donc de lissage intra-régional des chocs affectant les économies de la CEDEAO. En outre, peut se développer la notion de partage des risques, illustrée par la mobilité accrue des facteurs de production, la mise en place d'institutions, comme les fonds de compensation, et le développement des marchés financiers régionaux.

Le développement du marché régional en Afrique de l'Ouest

Sur la base des critères qui fondent l'optimalité d'une zone monétaire, il ne fait guère de doute que l'UEMOA n'en est pas une[2]. En effet, les études empiriques montrent qu'il n'y a pas eu d'augmentation du caractère symétrique des chocs (faible corrélation des chocs liés aux termes de l'échange). Ceci s'explique notamment par la forte spécialisation des pays dans la production et surtout l'exportation de quelques matières premières, ce qui exclut une complémentarité entre eux. En outre, il existe une forte hétérogénéité des structures économiques dans une zone où trois types d'économie coexistent : des économies sahéliennes fortement dépendantes des aléas climatiques (Burkina, Mali, Niger), des économies relativement industrialisées et à forte dominance des activités de services (Côte d'Ivoire, Sénégal) et, enfin, des économies

1. Jeffrey A. Frankel et Andrew K. Rose, « The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria », *The Economic Journal*, vol. 108, n° 449, 1998, pp. 1009-1025.

2. Kako Nubukpo, « Misalignment of Exchange Rates : What Lessons for Growth and Policy Mix in the WAEMU ? », *Global Economic Governance Programme*, Working Paper n° 126, University of Oxford, mars 2017.

côtières dont la dynamique est clairement tirée par le commerce d'import-export (Bénin, Togo).

Pour ce qui concerne le critère relatif à la mobilité de la main-d'œuvre, cette dernière est restée très faible en dépit de l'existence du traité de l'UEMOA, qui prévoit dans son article 4 la libre circulation et le droit d'établissement des personnes exerçant une activité indépendante ou salariée. Les mouvements migratoires semblent être plus liés aux déterminants historiques et culturels qu'aux ajustements économiques. De plus, les difficultés qu'a connues la Côte d'Ivoire à la fin des années 2000, pays le plus important de l'Union sur le plan économique, n'ont pas facilité les migrations de travailleurs en direction de ce pays, dans un contexte de regain nationaliste illustré par les controverses autour de la notion d'« ivoirité ».

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

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

Une monnaie unique pour la CEDEAO ?

Plusieurs arguments plaident pourtant en faveur de la capacité de la CEDEAO à devenir une zone monétaire optimale[1]. Tout d'abord, l'argument libéral de la taille du marché permet de dire que tout choc affectant une économie de la CEDEAO pourrait être plus vite amorti de manière endogène dans l'espace CEDEAO que dans l'UEMOA. Ensuite, les travaux du comité permanent inter-États de lutte contre la sécheresse dans le Sahel (CILSS) sur les sous-espaces régionaux au sein de la CEDEAO montrent qu'il existe des flux d'échanges historiquement et culturellement fondés beaucoup plus pérennes que ceux existant dans l'UEMOA.

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

On touche ici aux limites du caractère strictement économique du projet de création de l'éco. La dualité pays de l'UEMOA *versus* pays non UEMOA recoupe implicitement la dualité pays francophones *versus* pays anglophones, les lusophones ne pesant pas beaucoup sur un plan géostratégique. Les différences linguistiques cachent des différences de perception et de fonctionnement très marquées.

1. Eswar Prasad, « Union monétaire de la CEDEAO : options et considérations », université de Cornell, Brookings Institution et NBER, mai 2019.

Ainsi, d'un point de vue politique, la mise en place d'une monnaie unique CEDEAO est un défi qui mériterait d'être relevé à plus d'un titre : l'existence d'une telle monnaie contribuerait à donner une caution d'indépendance d'esprit des chefs d'État de la région et de fondement économique à un espace régional dont les faits d'armes sont pour l'essentiel politiques (résolution de conflits), contrairement à ses missions originelles (communauté économique). Elle permettrait également de couper le cordon ombilical avec la France sur un plan symbolique, reproche récurrent adressé au franc CFA et à l'UEMOA, avec une connotation particulière une année après le soixantième anniversaire des indépendances. Elle obligerait également les dirigeants ouest-africains, par le biais d'une gouvernance irréprochable, à assumer toutes les contreparties de l'indépendance politique et tester « en grandeur nature » leur volonté régulièrement affichée d'œuvrer pour l'intégration régionale.

D'un point de vue strictement pragmatique, l'idée d'une monnaie unique CEDEAO, l'éco, rattachée à un panier de monnaies (dollar, livre sterling, euro)[1], plutôt qu'à une seule devise, semble être la meilleure option. En effet, un tel choix redonnerait des marges de manœuvre plus grandes aux politiques macro-économiques et sectorielles de la région, qui ne seraient plus obligées de suivre le mouvement des taux d'intérêt directeurs de la BCE, à l'instar de ce qui se passe à l'heure actuelle avec la BCEAO dont le principal objectif est la défense du taux de change euro/franc CFA.

En outre, un tel choix de rattachement à un panier de monnaies constituerait une forte incitation à la diversité géographique des échanges commerciaux entre les pays de la CEDEAO et le reste du monde.

1. Le yuan chinois est ancré au dollar.

À l'heure actuelle, même au sein de l'UEMOA, la France n'est plus le premier partenaire commercial des économies de l'Union, les pays asiatiques occupant désormais la première place.

Quatre options – parmi d'autres – paraissent tenir la route pour marier les quinze États membres conviés au banquet de l'éco.

La première option fait de l'éco un simple avatar du franc CFA et parie sur l'élargissement progressif de l'UEMOA aux économies de la CEDEAO ayant le même profil d'exportatrices de matières premières agricoles qu'elle. Dans cette option, la centralisation des réserves de change est fondamentale, et c'est le principal acquis de l'histoire du franc CFA. Elle suppose et traduit une grande solidarité politique entre les États de l'UEMOA et il ne faudra pas l'oublier en cas d'adhésion de nouveaux membres. De même, la question de la garantie extérieure, telle que la France l'exerce dans le contexte institutionnel du franc CFA, a une forte dimension politique : elle fonde la stabilité du système en théorie et en pratique. Si l'on garde le principe de la centralisation des réserves, mais en recentrant leur gestion dans un autre cadre institutionnel, la souveraineté monétaire passe de la France à l'UEMOA, puis à la CEDEAO.

La deuxième option est celle d'un éco réel fondé sur la convergence réelle, celle du PIB/tête et non plus, comme dans le cas de l'éco-CFA, sur le respect des critères nominaux de convergence. Dans ce cas de figure, les économies de la CEDEAO auraient l'obligation de converger vers le trio de tête que constituent le Cap-Vert, le Nigeria et le Ghana. L'éco aurait un régime de change flexible encadré par un ciblage de l'inflation. La dynamique de convergence serait alors tout autre et les États de l'UEMOA perdraient leur statut de bons élèves de la convergence et donc de tracteurs du processus de mise en œuvre de l'éco. Mais le Nigeria, véritable poids lourd de la CEDEAO (70 % du PIB et 52 % de la population), est-il prêt à assumer un rôle de locomotive de la zone éco ? Pourquoi

accepterait-il d'être le prêteur en dernier ressort de la CEDEAO et surtout d'abandonner sa monnaie, le naira, dans un contexte actuel marqué par l'utilisation de la planche à billets pour résoudre les tensions internes à la fédération nigériane ?

La troisième option consisterait en un éco-naira. Dans ce cas de figure, on reviendrait à la philosophie initiale de la Zone monétaire ouest-africaine (ZMAO), fondée le 20 avril 2000 à Accra (Ghana), lorsque six pays de la région (Gambie, Ghana, Guinée, Liberia, Nigeria, Sierra Leone) ont annoncé leur intention de créer une seconde zone monétaire en Afrique de l'Ouest avec comme monnaie l'éco (à côté du franc CFA de l'UEMOA). Le projet prévoyait une fusion ultérieure de cette zone avec l'UEMOA, afin de faire coïncider les frontières de cette nouvelle union avec celles de la CEDEAO. Mais le sommet d'Abuja annonçant la création de l'éco et le communiqué du Conseil des ministres de la ZMAO du 16 janvier 2020, accusant les États de l'UEMOA de violer l'esprit de la monnaie éco à la suite de la déclaration d'Abidjan, ont compliqué les choses. Tout ceci pourrait déboucher sur la création d'un éco-naira, sous la houlette d'un Nigeria piqué au vif par l'initiative francophone d'un éco-CFA en passe de se réaliser.

La quatrième option est celle de l'éco comme une monnaie commune et non unique. Tandis qu'une monnaie unique est nécessairement une monnaie commune, l'inverse n'est pas forcément vrai. On pourrait imaginer que les pays qui ne sont pas encore en mesure d'adhérer à la monnaie unique se lient à celle-ci par des accords de taux de change. Les mécanismes de résorption symétrique des déséquilibres de balance commerciale pourraient aider à une remise en circulation des surplus à l'intérieur de la zone CEDEAO, en incitant à des processus de spécialisation entre économies qui sont la base pour une augmentation du commerce intra-zone. Qui est à son tour l'un des objectifs économiques et politiques majeurs du processus d'intégration.

Finalement, plusieurs options sont sur la table des décideurs ouest-africains. Le processus de création de l'éco apparaît comme un véritable test de crédibilité de la vision et de la gouvernance ouest-africaines. Pour la France, ce processus serait plutôt un test de sincérité de sa volonté d'enterrer effectivement le franc CFA.

*

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

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

La question qui se pose est donc la suivante : la convergence des économies est-elle un préalable ou une conséquence de l'instauration d'une monnaie unique ? Au regard de la zone UEMOA, la réponse est « ni un

préalable, ni une conséquence ». L'idéal serait, pour la monnaie unique CEDEAO, à défaut qu'elle soit un préalable, qu'elle devienne une conséquence. Ceci est crucial car, contrairement au franc CFA dont la crédibilité est en définitive celle accordée par les marchés à la solidité de la garantie fournie par le Trésor français, la future monnaie de la CEDEAO ne bénéficiera *a priori* d'aucun ancrage institutionnel extérieur à la zone CEDEAO. En d'autres termes, le processus de mise en place de cette future monnaie apparaît comme un test de la sincérité des engagements de la France à couper effectivement le cordon ombilical avec ses anciennes colonies et un test de la crédibilité de la gouvernance politique et économique des États ouest-africains. La réussite de ce saut sans filet de sécurité dans l'inconnu suppose l'effectivité d'un certain nombre de facteurs : une intensification des échanges commerciaux au sein de la CEDEAO, favorable à la synchronisation des cycles économiques dans la zone ; un accroissement des mécanismes de partage des risques, suite à des chocs asymétriques ; une conviction profonde et partagée d'une communauté de destin, fondée sur le caractère incontournable de l'intégration monétaire, économique et commerciale au sein de la CEDEAO comme seule voie envisageable de développement endogène de l'Afrique de l'Ouest. Ceci est crucial pour surmonter les turbulences liées à la phase de transition, caractérisée forcément par des périodes de tentations de sorties de certains pays de l'Union, puis de nouvelles entrées et même des refus de participation de certains pays, au moins à court terme. Ces tâtonnements représentent des « passages obligés » de tout processus de création d'une unification monétaire lorsque cette dernière n'est pas imposée de l'extérieur. Rappelons que l'Union européenne a mis trente ans pour passer du Rapport Werner à la mise en place effective de l'euro.

Koffi Sodokin est maître-assistant à l'université de Lomé.

Mawuli Couchoro est maître de conférences agrégé à l'université de Lomé.

Ampiah Sodji est chercheur au Centre de formation et de recherche en économie et gestion de l'université de Lomé.

Dzidzogbé Hechely Lawson est assistant à l'université de Lomé.

SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER DE LA CEDEAO

Koffi Sodokin, Mawuli Couchoro, Ampiah Sodji, Dzidzogbé Hechely Lawson

INTRODUCTION

L'objectif de ce chapitre est de présenter l'état du système bancaire et financier des économies de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest, CEDEAO, et l'évolution des indicateurs des différentes dimensions du développement financier. En effet, la décision des chefs d'État de la CEDEAO de la création de la nouvelle monnaie éco aura des incidences sur le secteur bancaire et financier de l'espace ouest-africain. Le passage du franc CFA à l'éco entraînerait-il des meilleures performances des économies de la zone ? L'abandon du franc CFA au profit de l'éco serait-il plus profitable aux économies de la CEDEAO ? Les pays utilisant le franc CFA, notamment les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine, UEMOA, sont-ils plus performants que les pays non utilisateurs ?

Le reste du chapitre est organisé comme suit : la première section présentera le niveau de développement financier des pays de la CEDEAO

en comparant l'UEMOA aux pays de la Zone monétaire ouest-africaine, ZMAO (la Gambie, le Ghana, la Guinée, le Libéria, le Nigeria et la Sierra Leone), ensuite, la deuxième section fera l'analyse de la structure du système bancaire et financier de la CEDEAO, enfin, la troisième section sera consacrée au système de financement de l'espace.

NIVEAU DE DÉVELOPPEMENT FINANCIER DES PAYS DE LA ZONE CEDEAO

Le développement financier désigne un processus multidimensionnel par lequel un système financier gagne en profondeur, en accessibilité, en rentabilité, en stabilité, en efficacité, en ouverture internationale et en diversité[1]. Ainsi, l'on distingue sept dimensions ou piliers du développement financier, à savoir : la profondeur du système financier, l'accessibilité des agents économiques au système financier, la rentabilité et la stabilité du système financier, l'efficacité des intermédiaires financiers, la complétude ou la diversité du système financier, l'ouverture du système financier et l'existence d'institutions d'appui.

Nous montrerons les fonctions remplies par chacune de ces dimensions du développement financier, les indicateurs permettant de les mesurer pour la zone CEDEAO, et leurs évolutions ces dernières années. Nous comparerons ensuite ces indicateurs entre les zones UEMOA et ZMAO.

1. Voir Nicolas Meisel et Jean-Paul Mvogo, *Quelles politiques de développement financier en zone franc ?*, Rapport thématique Jumbo, n° 23, octobre 2007, AfD.

La profondeur du système financier

La profondeur fait référence à l'importance du secteur financier au sein d'une économie et sa capacité de mobilisation de l'épargne pour financer les opportunités d'investissement. La profondeur associe deux sous-dimensions complémentaires : la financiarisation ou l'approfondissement financier (approche par les stocks) et le financement (approche par les flux).

La financiarisation ou l'approfondissement financier désigne la part du secteur financier par rapport au reste de l'économie. L'on utilise généralement le degré de financiarisation pour apprécier le degré de maturité financière d'une économie. En effet, plus un pays possède un niveau avancé de développement, plus les agents économiques détiennent une part importante de leur épargne sous forme d'actifs financiers.

En ce qui concerne le financement, il correspond aux ressources apportées par le secteur financier à l'ensemble de l'économie. Il revêt deux aspects : la mobilisation des ressources et l'allocation des ressources.

Indicateurs de profondeur du système financier

Différents indicateurs permettent de mesurer les niveaux de financiarisation et de financement. On peut citer entre autres :

– les actifs financiers totaux / PIB ;

– le crédit au secteur privé / PIB ;

– le taux d'épargne / PIB ;

– les dépôts du système financier / PIB ;

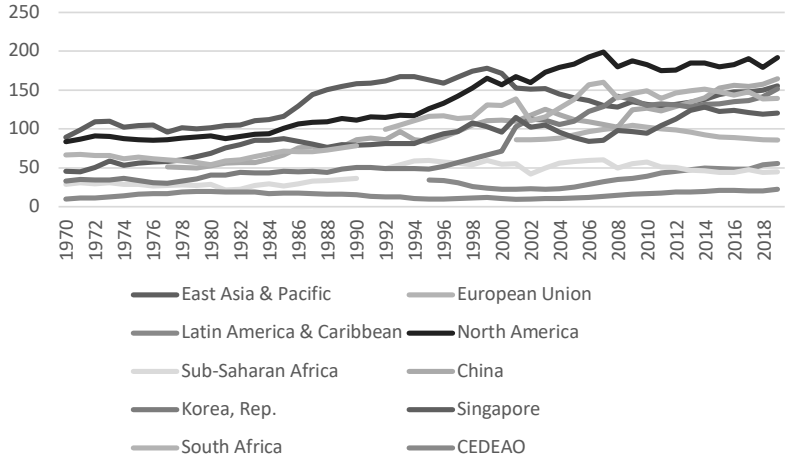
– la capitalisation boursière / PIB.

Plus les valeurs enregistrées par ces indicateurs sont élevées, plus la profondeur est jugée importante et le secteur financier est supposé

contribuer positivement au développement. Toutefois, l'interprétation de ces différents ratios doit être faite avec précaution dans la mesure où des pays connaissant des niveaux de développement identiques peuvent avoir des modes d'intermédiation financière différents[1].

La figure 1 nous montre que le crédit au secteur privé sur la période 1970-2019 est très faible dans la zone CEDEAO comparé aux pays de l'Afrique subsaharienne, de l'Amérique latine et Caraïbes, de l'Asie de l'Est et Pacifique, des pays émergents (Chine, Afrique du Sud, Singapour, Corée du Sud), de l'Union européenne et de l'Amérique du Nord.

Figure 1 : Évolution du crédit au secteur privé de 1970 à 2019 (en % du PIB)

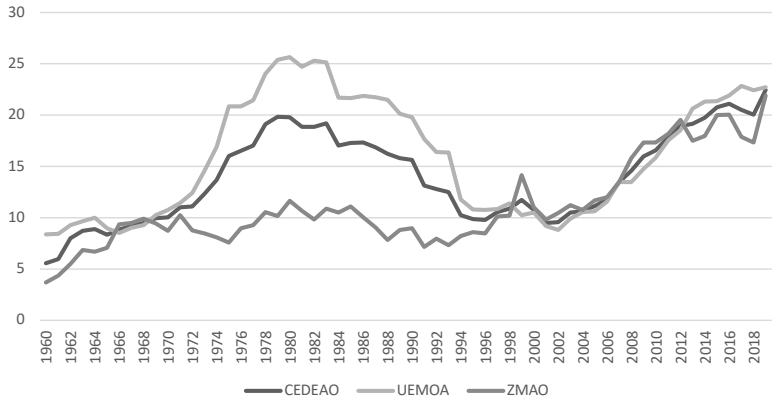


Source : Auteurs à partir des données de la Banque mondiale, 2020.

1. Voir Jean-Paul Mvogo, *La contribution des bourses africaines au financement de l'économie*, Mémoire de DEA, Université Paris-Dauphine, 2003.

La figure 2 montre l'évolution du crédit au secteur privé dans la CEDEAO en comparant la zone UEMOA à la ZMAO. L'analyse indique qu'en moyenne le niveau de crédit au secteur privé dans la zone UEMOA est plus élevé que celui de la ZMAO sur la période 1960 à 1999, marquée par le début de la libéralisation financière dans les pays de l'UEMOA et sur la période 2012 à 2018. Par contre, sur la période 2000 à 2012, le niveau de crédit au secteur privé dans la ZMAO est plus élevé que celui de la zone UEMOA.

Figure 2 : Évolution du crédit au secteur privé de 1960 à 2019 (en % du PIB) dans la CEDEAO

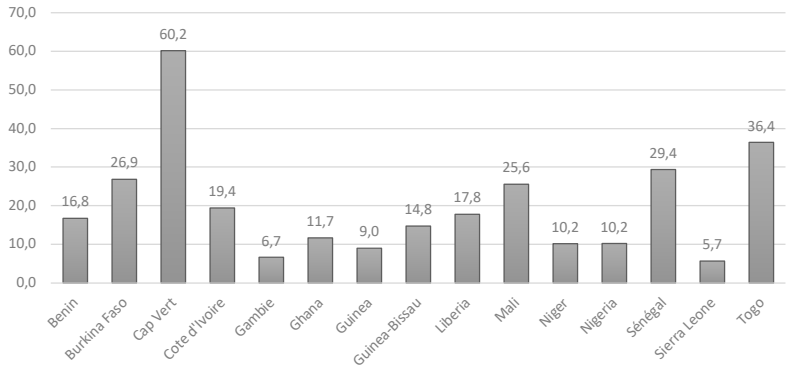


Source : Auteurs à partir des données de la Banque mondiale, 2020.

La figure 3 analyse le crédit accordé au secteur privé par pays dans la zone UEMOA et dans la ZMAO en 2018. Ainsi, dans la CEDEAO, le crédit intérieur fourni au secteur privé varie entre 5,7 % en Sierra Léone

et 60,2 % au Cap-Vert en 2018[1]. Le Cap-Vert, le Togo et le Sénégal sont respectivement les premier, deuxième et troisième pays de la zone où l'accès au crédit du secteur privé est plus important. La Sierra Léone, la Gambie et la Guinée sont les pays de la zone où l'accès au crédit du secteur privé est plus faible.

Figure 3 : Crédit intérieur fourni au secteur privé (% du PIB) en 2018 dans la CEDEAO



Source : Auteurs à partir des données de WDI de la Banque mondiale, 2020.

L'accessibilité des agents économiques au système financier

L'accessibilité désigne la capacité des différentes catégories d'agents économiques, quels que soient leur lieu de résidence, leur niveau de vie – de revenu pour les ménages, leur taille pour les entreprises – et leur capacité à pouvoir accéder à des services financiers de qualité[2].

1. Banque mondiale, « World Development Indicators », 2020.
2. Jean-Paul Mvogo, *Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne. Définitions-enjeux-réalités et propositions*, Thèse de doctorat, Université Paris-Dauphine, 2012.

Au niveau des ménages, cette notion revêt des considérations de politique sociale et d'équité nationale à travers la notion d'inclusion financière et ses répercussions en matière de paix sociale. L'accessibilité comporte trois sous-dimensions, à savoir :

– la soutenabilité des frais financiers ;

– l'accessibilité géographique ;

– les formalités d'accès à un service financier.

La soutenabilité des frais financiers

Elle désigne la capacité des ménages et des entreprises, en fonction de leur revenu et de leur situation financière, à pouvoir faire face aux frais et commissions financiers exigés par les différents intermédiaires financiers.

Tandis que, dans la plupart des pays africains, l'ouverture d'un compte ne requiert pas de montant minimal (les exigences minimales ne sont pas une pratique en Afrique du Sud et au Swaziland), les intermédiaires financiers dans la zone UEMOA continuent d'exiger des montants minimum pour l'ouverture de compte, malgré la réglementation de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, BCEAO, portant sur la gratuité d'un certain nombre de services minimum, dont l'ouverture de compte.

Selon les données de Genesis[1], il est insoutenable de demander à des ménages pauvres de dépenser plus de 2 % de leur revenu en charges bancaires. Pourtant, les frais bancaires dans les pays d'Afrique subsaharienne vont parfois bien au-delà de cette limite et représentent parfois le revenu sur plusieurs années d'un ménage. Le coût des services financiers affecte

1. Richard Ketley, Ben Davis et Sarah Truen, *An InterCountry Survey of the Relative Costs of Bank Accounts,* Genesis, 2005.

aussi les activités de transferts d'argent internationaux, qui représentent une part importante des services financiers proposés dans l'espace ouest-africain, en l'occurrence Western Union, Money Gram et bien d'autres. Mais, ces acteurs traditionnels de transferts des services financiers sont de plus en plus concurrencés par des opérateurs de *mobile banking,* qui réduisent substantiellement le coût des transferts des services financiers.

L'accessibilité géographique

L'accessibilité physique ou géographique désigne la possibilité pour un utilisateur de pouvoir accéder aux services financiers dans différentes zones géographiques, sur toute l'étendue d'un territoire national. Elle peut être évaluée en déterminant le nombre de personnes ayant accès aux services financiers sous quelle que forme que ce soit.

L'accès physique peut être limité par la faible couverture du réseau bancaire et du système financier ou par des dispositions imposant un passage au siège de la banque ou de l'institution financière pour effectuer certains types d'opérations financières.

Les formalités d'accès à un service financier

Cette sous-dimension a pour vocation d'apprécier les barrières documentaires ou les procédures auxquelles les ménages et les entreprises doivent faire face pour accéder au crédit. Les formalités pour accéder aux différents services financiers peuvent s'avérer dissuasives pour de nombreuses catégories de populations bancaires potentielles. En effet, l'environnement socio-économique des pays de la zone ne permet pas l'utilisation des critères classiques d'accès aux services financiers. Peu de personnes disposent d'une adresse fixe et permanente ou d'un emploi fixe, source de revenu régulier. Cette situation est encore accentuée dans

les pays de l'UEMOA où la majorité de la population vit dans les zones rurales ou travaille dans le secteur informel et ne dispose pas de garanties classiques comme titres fonciers pour accéder au financement. Les niveaux de garanties exigés sont très élevés. En outre, dans certains pays de l'Union comme le Togo, le cadre de gestion du foncier n'est pas adéquat, caractérisé par de nombreux conflits récurrents.

Indicateurs d'accessibilité

Les principaux indicateurs des trois sous-dimensions de l'accessibilité au secteur financier sont résumés dans le tableau 1 ci-dessous.

Tableau 1 : Indicateurs d'accessibilité au système financier

Sous-dimension	Indicateurs
Soutenabilité des conditions financières	
	Frais financiers/ PIB par tête
	Apport à l'ouverture du compte/PIB par tête
	Encours minimal à conserver sur le compte /PIB par tête
	Frais sur transferts d'argent/Montant transféré
Accessibilité géographique	
	Nombre d'habitants desservis par une agence
	Nombre total d'agences
	Densité bancaire par DAG/GAB ou par guichet
	Analyse de la densité de la couverture par région ou province/Zone rurale ou urbaine
Formalités	
	Nombre de documents à produire pour obtenir un service bancaire
	Nombre de jours pour instruire une demande de crédit
	Nombre de jours pour obtenir un prêt

Source : Jean-Paul Mvogo, *Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne. Définitions-enjeux-réalités et propositions, op. cit.*

La rentabilité et la stabilité du système financier

La stabilité du système financier indique non seulement la bonne santé financière des institutions financières, de leur contrepartie (suivi du taux d'endettement des ménages, des entreprises et de la composition de leur richesse), mais aussi de leur capacité de résilience suite à un choc macro-économique. La rentabilité du système financier est intimement liée à la stabilité car les résultats conditionnent l'existence de fonds propres susceptibles de faire face à des chocs. Elle s'oppose parfois à l'accessibilité, étant donné que certaines politiques de recherche de la rentabilité prônées par les institutions financières privilégient le service à des clientèles spécifiques ou excluent certains types d'instruments[1].

Indicateurs de rentabilité

De nombreux indicateurs permettent d'apprécier la rentabilité. Il s'agit, entre autres, de la marge d'intermédiation, le niveau de commissions, le résultat brut d'exploitation (RBE), le rendement des capitaux propres (*Return on Equity*, ROE) et le rendement ou retour sur les actifs (*Return on Asset*, ROA).

Indicateurs de stabilité

L'hétérogénéité des normes réglementaires rend difficile la mesure des performances globales des systèmes financiers en matière de stabilité. Toutefois, il existe des indicateurs permettant de mesurer la stabilité du système financier. Il s'agit, entre autres, du respect des ratios

1. Jean-Paul Mvogo, *Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne. Définitions-enjeux-réalités et propositions*, *op. cit.*

réglementaires de fonds propres[1], des ratios de division des risques et du taux d'endettement des ménages et des entreprises.

L'efficacité des intermédiaires financiers

L'efficience traduit la capacité du secteur financier à fournir des produits et services d'excellente qualité au prix le plus faible, c'est-à-dire en consommant le moins de ressources possible. L'on entend par ressources les prélèvements effectués (commissions, marges d'intérêt) par les différents intermédiaires financiers pour réaliser les transactions financières, mais aussi les délais associés à l'intermédiation financière et les coûts supportés (l'examen de la marge d'exploitation est à ce titre très important)[2].

Indicateurs d'efficacité

Il existe trois sous-dimensions de l'efficacité des intermédiaires financiers, à savoir : la marge et les coûts, la concentration/la concurrence, la diversification et la liquidité. À ces sous-dimensions de l'efficacité du système financier sont associés un certain nombre d'indicateurs résumés dans le tableau ci-dessous.

1. Le ratio Cooke est un ratio de solvabilité internationale imposé aux banques par le Comité de Bâle de la BRI (Banque des règlements internationaux) en 1988 : c'est le rapport entre les fonds propres (apportés par les actionnaires ou issus des bénéfices mis en réserve) et le total des engagements portés au bilan ou hors bilan. Il s'agit d'obliger les banques à couvrir une partie de leurs risques par un minimum de ressources propres. Ce ratio Cooke était de 8 %. Dans le cadre des réglementations prudentielles du Comité de Bâle II, on parle désormais du « ratio Mac Donough ». Les règles de pondération affectées à ce taux (qui reste de 8 %) évoluent en fonction du type de crédits octroyés et des notes accordées par les controversées agences de rating.

2. Jean-Paul Mvogo, *Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne. Définitions-enjeux-réalités et propositions*, *op. cit.*

Tableau 2 : Indicateurs d'efficacité du système financier

Sous-dimension	Indicateurs
Marges et coûts	
	Marge d'intermédiation
	Marge d'intermédiation/PNB
	Productivité par agent (Crédit ou dépôt par agent/Effectif)
	Productivité des capitaux (PNB/Capitaux utilisés)
	Coût total de l'intermédiation/Total des actifs
	Frais d'émissions, actions et obligations/Valeur de l'émission
Concentration/Concurrence, Diversification	
	Indice de concentration des 3, 4 ou 5 premières banques
	Indice de Herfindhal
	Test de Panzar et Rosse
Liquidité	
	Volume transigé/capitalisation boursière (ratio de rotation ou turnover ratio)

Source : Auteurs.

La complétude ou la diversité du système financier

La complétude ou diversité du système financier traduit la capacité des agents économiques à pouvoir disposer d'institutions et d'instruments financiers diversifiés capables de répondre à leurs attentes. Cette dimension mérite une attention particulière dans la satisfaction des différents types de besoin financier. On distingue plusieurs sous-dimensions, à savoir : la complétude institutionnelle, la complétude instrumentale, la complétude temporelle, la complétude fonctionnelle et la complétude des clientèles.

L'ouverture du système financier

L'ouverture du système financier fait référence à deux processus distincts, à savoir : la possibilité pour des institutions financières étrangères de pouvoir pénétrer au sein du système bancaire ou dans les autres

compartiments du secteur financier et la possibilité de pouvoir recevoir ou envoyer des flux financiers sans contrainte excessive sous forme de lignes de crédit, d'investissement de portefeuille, d'investissements directs étrangers, de transferts de fonds des migrants de placements en Bourse ou des institutions financières[1]. Selon Nihal Bayraktar et Yan Wang[2], si l'ouverture du compte de capital fait certes partie des mesures visant à promouvoir l'ouverture, elle ne doit pas être confondue avec celle-ci.

Plusieurs mesures du degré d'ouverture financière existent. Certaines mesures captent la présence, l'absence et le niveau des règles contrôlant les flux de capitaux. D'autres se réfèrent aux indices synthétiques d'ouverture financière, comprenant les restrictions sur les transactions du compte de capital, l'existence de régimes de change parallèles et les restrictions sur le compte courant.

L'existence d'institutions d'appui

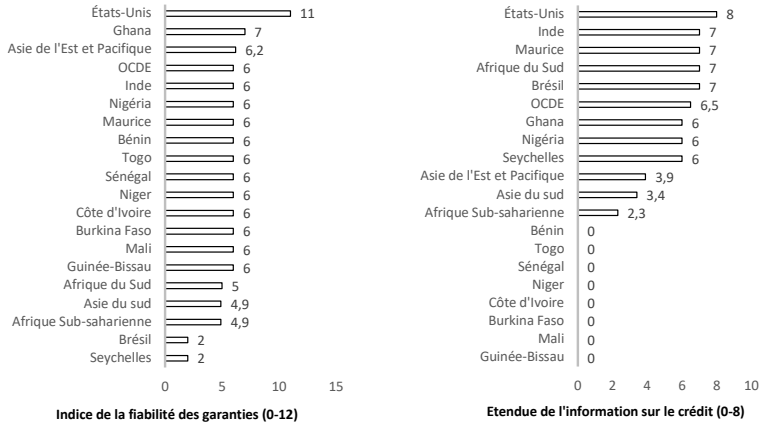
La notion d'institutions d'appui au système financier fait référence à l'existence de règles et d'organisations permettant le bon dénouement des contrats financiers. Ces institutions d'appui sont endogènes au système financier (agences de notation, centrale des bilans, banques centrales, agences de la concurrence, autorités des marchés financiers), mais aussi exogènes. Ces dernières sont généralement liées au cadre macroéconomique, politique et juridique[3].

1. Voir Stijn Claessens et Marion Jansen, *The Internationalization of Financial Services : Issues and Lessons for Developing Countries*, Londres, Kluwer Law International, 2000.
2. Nihal Bayraktar et Yan Wang, « Banking sector Openness and Economic Growth », Policy Research Working n° 4019, World Bank, 2006.
3. Jean-Paul Mvogo, *Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne. Définitions-enjeux-réalités et propositions, op. cit.*

Sur les quatre sous-critères conduisant à la note affectée au critère « Accès au crédit » du Rapport Doing Business 2016, le Ghana (avec la note 7) devance les pays membres de l'UEMOA, qui, du fait de l'utilisation de la monnaie commune du franc CFA et de la politique monétaire commune, obtiennent la même note, soit 6, pour le sous-critère « l'indice de fiabilité des garanties », les États-Unis obtenant la note de 11. La situation est particulièrement mauvaise et préoccupante pour le sous-critère relatif à « l'indice de l'étendue/profondeur de l'information sur le crédit », pour lequel les pays membres de l'UEMOA ont obtenu la note 0. Au niveau du sous-critère « la couverture du bureau de crédit (% des adultes) », les scores réalisés par les pays de l'UEMOA ne sont guère reluisants, variant entre 0,1 et 0,6 contre 82,6 pour les îles Maurice et 55,1 pour le Brésil. En ce qui concerne le sous-critère « la couverture du registre de crédit (% des adultes) », les pays de l'UEMOA obtiennent une note de 0 contre 100 pour les États-Unis, 79 pour le Brésil et 62 pour l'Afrique du Sud.

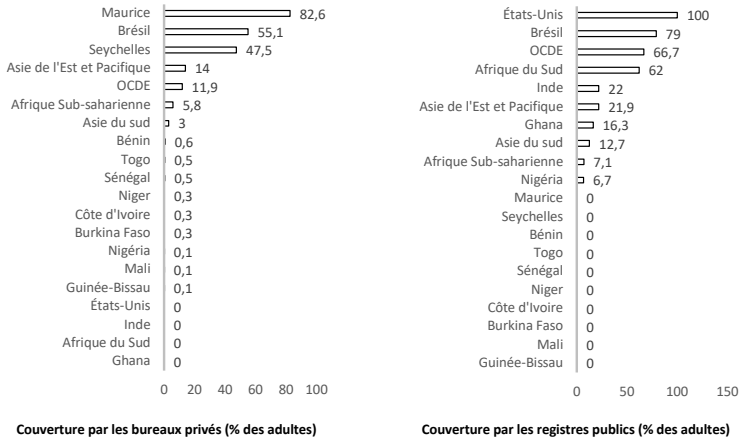
Les performances réalisées au niveau des deux derniers sous-critères peuvent s'expliquer en partie par l'inexistence pendant longtemps au sein de l'Union des bureaux d'information sur le crédit, qui permettent de réduire l'asymétrie d'information sur les prêts et les risques de surendettement des emprunteurs. Ce n'est qu'en 2013 que la BCEAO a commencé par mettre en place ces bureaux dans chacun des pays membres. Au Togo, la création de ces bureaux n'a démarré qu'en 2016.

Figure 4 : Indices de fiabilité des garanties et de l'étendue de l'information sur le crédit



Source : Auteurs à partir des données de Doing Business 2020.

Figure 5 : Couverture par les bureaux privés et les registres publics



Source : Auteurs à partir des données de Doing Business 2020.

Après la crise financière et économique de 2008, les instruments traditionnels de financement de l'économie se sont avérés inefficaces. D'autres mesures de financement de l'économie ont été utilisées. Il s'agit des politiques monétaires non conventionnelles (les *quantitative easing*).

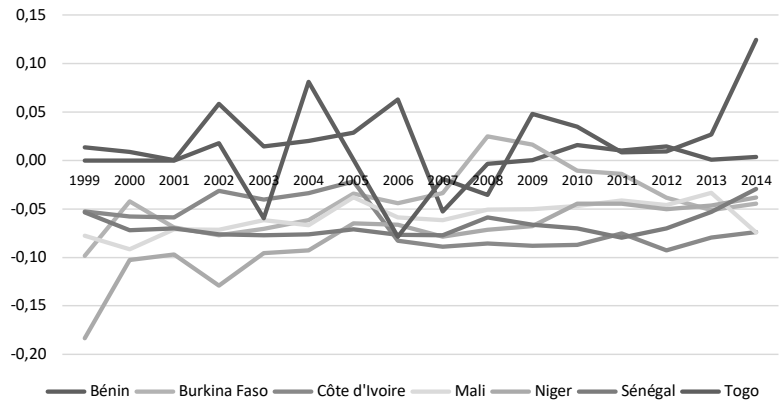
ANALYSE DE LA STRUCTURE DU SECTEUR BANCAIRE DE L'UEMOA

La structure du secteur bancaire de l'UEMOA sera analysée à partir des indicateurs tels que l'indice de Boone, l'indice de Lerner, la Statistique H (H-Statistic), l'indice de concentration et l'Indice de Herfindahl-Hirschmann (HHI).

Indice de Boone

C'est une mesure du degré de concurrence basée sur l'efficience sur le marché bancaire. Il est calculé comme l'élasticité des bénéfices aux coûts marginaux. Une augmentation de l'indicateur Boone implique une détérioration de la compétitivité des intermédiaires financiers.

Figure 6 : Évolution de l'indice de Boone sur la période 1999 à 2014 dans la zone UEMOA



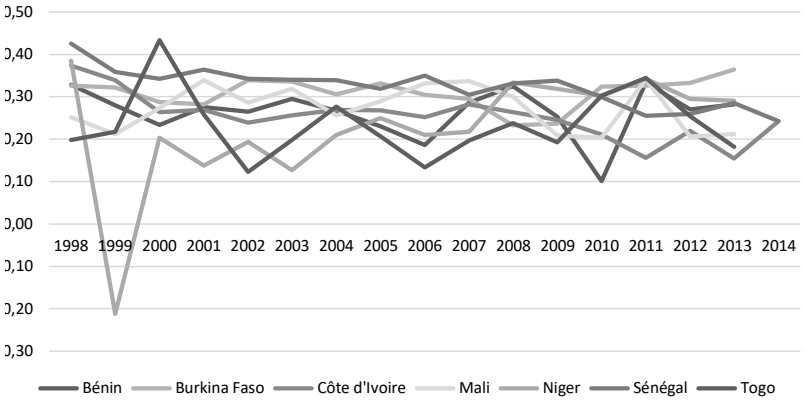
Source : Auteurs à partir des données de GFDD 2018.

L'analyse de l'indice de Boone sur la période de 1999 à 2014 dans la zone UEMOA montre une tendance à la hausse de l'indicateur pour tous les pays de l'Union, surtout à partir de 2006. Particulièrement au Togo, entre 2012 et 2014, cette hausse est encore plus forte, caractérisée par de mauvais résultats réalisés par des banques étatiques. Ce qui indique une détérioration de la compétitivité des intermédiaires financiers dans le secteur bancaire. Mais, sur la période 2004-2007, le secteur est caractérisé par une amélioration de la compétitivité des intermédiaires financiers pour tous les pays, plus particulièrement au Togo, au Bénin, en Côte d'Ivoire, marquée par une libéralisation du secteur bancaire, avec l'entrée de groupes bancaires étrangers.

Indice de Lerner

C'est une mesure du pouvoir de marché sur le marché bancaire. Il compare les prix de production et les coûts marginaux. Une augmentation de l'indice de Lerner indique une détérioration de la compétitivité des intermédiaires financiers.

Figure 7 : Évolution de l'indice de Lerner sur la période de 1998 à 2014[1] dans la zone UEMOA



Source : Auteurs à partir des données de GFDD 2018.

La Statistique H (*H-Statistic*)

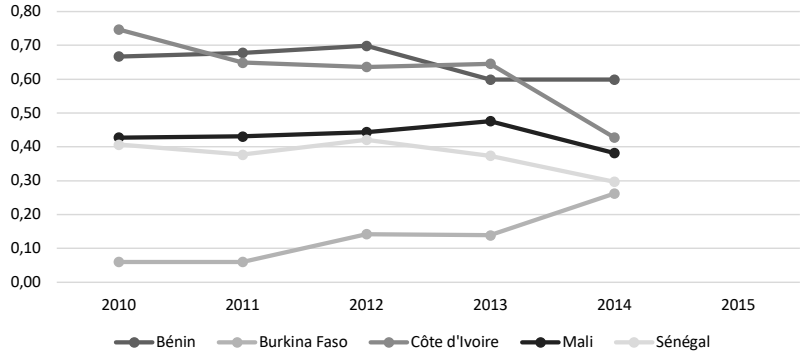
Elle mesure le degré de concurrence sur le marché bancaire. Elle capte l'élasticité des revenus des banques par rapport aux coûts des intrants. Sous une concurrence parfaite, une augmentation des prix (coûts) des intrants

1. Les données de 2015 et 2016 pour l'indice de Lerner ne sont pas disponibles.

augmente les coûts marginaux et les revenus totaux du même montant et, par conséquent, la statistique H est égale à 1. Dans le cadre d'un monopole, une augmentation des prix des intrants entraîne une hausse des coûts marginaux, une baisse de la production et une baisse des revenus, conduisant à une statistique H inférieure ou égale à 0. Lorsque H est compris entre 0 et 1, le système fonctionne sous la concurrence monopolistique. Dans le cas où *H-statistic* est supérieur à 1, il s'agit des marchés oligopolistiques.

Une analyse de la Statistique H sur le secteur bancaire de l'UEMOA au cours de la période de 2010 à 2014 révèle que le secteur est caractérisé par une concurrence monopolistique car l'indice est compris entre 0 et 1 dans les pays (les données du Togo et du Niger sont indisponibles). Dans la plupart des pays de la zone, le secteur tend à devenir davantage monopolistique.

Figure 8 : Évolution de la Statistique H sur la période 2010 à 2014[1] dans la zone UEMOA



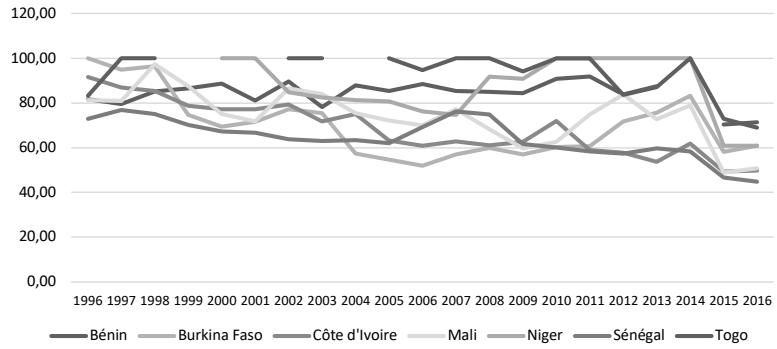
Source : Auteurs à partir des données de GFDD 2018.

1. Les données de la Statistique H sur la période 2015-2016 ne sont pas disponibles.

Indice de concentration bancaire

Il s'agit de la part des actifs des trois plus grandes banques commerciales en proportion du total des actifs des banques commerciales. Le total des actifs comprend les actifs productifs totaux, les liquidités et les créances sur les banques, les biens immobiliers saisis, les immobilisations corporelles, l'écart d'acquisition, les autres actifs incorporels, les actifs d'impôts exigibles, les actifs d'impôts différés, des activités abandonnées et d'autres actifs.

Figure 9 : Évolution de l'indice de concentration bancaire sur la période 1996 à 2016 dans la zone UEMOA



Sources : Auteurs à partir des données de GFDD 2018.

L'analyse de l'indice de concentration bancaire sur la période 1996 à 2016 montre que la valeur de l'indice atteint une valeur minimale de 44,83 % au Sénégal en 2016 et une valeur maximale de 100 % au Niger et au Togo. Ce qui caractérise une forte concentration du secteur bancaire dans la zone UEMOA.

La concentration bancaire est relativement élevée jusqu'en 2014. Mais à partir de l'année 2014, on note une tendance baissière générale de la concentration bancaire du système bancaire de l'UEMOA. Cela s'explique par la restructuration du secteur avec la privatisation des banques commerciales étatiques dans certains pays de la zone qui devenaient de moins en moins rentables et l'entrée dans la zone de nouveaux groupes bancaires. Ainsi, au Togo, par exemple, en 2013, quatre banques étatiques ont été restructurées. Il s'agit de la Banque togolaise de développement, que le groupe ORABANK a acquis par fusion-acquisition, de BIA-Togo, racheté par le groupe marocain Attijariwafa Bank, la fusion entre la Banque togolaise pour le commerce et l'industrie (BTCI) et l'Union togolaise de banque.

Indice de Herfindahl-Hirschmann (HHI)

En général, un secteur bancaire concentré ou peu concurrentiel dispose d'une résilience plus forte à la politique monétaire. Les pays ayant des niveaux de concentration élevés de leur industrie bancaire auront, toute chose étant égale, une politique monétaire moins efficace, notamment dans sa capacité à influer de façon désirable sur les prix et les quantités du crédit. On considère ainsi que la concentration bancaire affaiblit le canal du crédit.

L'économie industrielle offre des indices de concentration utilisés comme instruments traditionnels de mesure de la structure d'un marché[1]. Ces indices de concentration prennent en compte deux aspects essentiels de la structure de l'industrie : le nombre de firmes et la distribution inégalitaire de leur taille.

1. Voir Oscar Bajo et Rafael Salas, « Inequality foundations of concentration measures : an application to the Hannah-Kay indices », *Spanish Economic Review*, 4, 2002, pp. 311-316.

De façon générale, les indices de concentration se définissent selon la formule suivante :

$$CI = \sum_{i=1}^{n} S_i W_i$$

Avec :

CI = l'indice de concentration ; S_i = la part de marché de la banque i

W_i = le poids accordé à la banque i, n = le nombre de firmes bancaires présentes sur le marché

Deux types d'indices de concentration peuvent être obtenus à partir de cette formule générale. Le premier indicateur est donné par la formule suivante :

$$CR_k = \sum_{i=1}^{k} S_i$$

Le ratio de concentration CR_k correspond à la part de marché des k plus grandes firmes, et varie entre 0 et 1. Lorsque l'industrie est caractérisée par une atomicité des firmes, l'indicateur sera proche de 0. À l'opposé, la structure oligopolistique de l'industrie se présente dans le cas où l'indice est proche de 1. Toutefois, cet indice ne permet pas de différencier une situation de monopole pur, cas où n = 1, de celle d'un oligopole, n = k, et n > 1[1]. Dans les deux cas, CR_k = 1. Par ailleurs, les petites firmes, celles dont la taille est inférieure à la *kème* plus grande banque, ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'indice de concentration CR_k. Ce qui constitue la principale limite ; étant donné qu'il n'existe pas de règle de détermination de k. L'information fournie ainsi par l'indice ne concerne que les parts des plus grandes banques. Toute nouvelle entrée dans

1. Voir Jacob Bikker et Katharina Haaf, « Competition, concentration and their relationship : An empirical analysis of the banking industry », *Journal of Banking and Finance*, vol. 26, n° 11, 2002, pp. 2191-2214.

l'industrie n'est prise en compte que dans la mesure où celle-ci change le partage du marché entre les grandes banques. Par conséquent, l'information apportée par l'indice CR_k sur la structure du marché est incomplète.

Un second indicateur, celui de Herfindahl-Hirschman, noté HHI, permet de prendre en compte l'ensemble des firmes présentes sur le marché. Il est obtenu par la formule suivante :

$$HHI = \sum_{i=1}^{n} S_i^2$$

L'indicateur HHI est souvent utilisé dans la perspective du modèle *SCP*. Il pondère davantage les grandes banques et permet d'éviter le problème du choix arbitraire de k. S'il est, par ailleurs, plus approprié pour mesurer la concentration de l'industrie, il requiert, par contre, une information complète sur les parts de marché de l'ensemble des banques du secteur. Il est largement utilisé pour mesurer la concentration de marché.

La valeur de HHI est donnée en général en multipliant le résultat de la formule par 10 000. L'indice est utilisé par plusieurs autorités de régulation dans le cadre des politiques de concurrence. Trois zones sont habituellement distinguées pour juger le niveau de concentration des marchés. Aux États-Unis, les bornes de ces zones sont 1 000 et 1 800, tandis que la Commission européenne considère plutôt 1 000 et 2 000.

– pour $HHI < 1\,000$: le marché est jugé très peu concentré, voire très concurrentiel ;

– pour $1\,000 < HHI < 1\,800$ (ou 2 000) : la concentration est moyenne mais des risques existent et une surveillance vigilante du marché doit être de mise ;

– pour $HHI > 1\,800$ (ou 2 000) : le marché est très concentré et les risques d'absence de concurrence sont particulièrement importants.

La Commission bancaire de l'UMOA situe la zone intermédiaire dans l'intervalle où *HHI* est compris entre 1 000 et 2 000.

Si les indicateurs de la concentration bancaire caractérisent la structure des marchés, ils présentent quelques limites : ils ne mesurent pas précisément la concurrence dans le secteur. En effet, la relation entre la concentration et la concurrence bancaires n'est pas univoque. L'approche conventionnelle SCP soutient l'existence d'une relation négative entre elles. Les marchés concentrés sont la traduction d'une concurrence très faible dans le secteur. Dès lors, à partir de l'étude de la concentration, on peut établir des déductions sur le niveau et les effets de la concurrence. Cependant, l'hypothèse d'efficience postule une relation dynamique entre les deux. La concentration du secteur peut être le résultat d'une compétition âpre dont sortent gagnantes les banques les plus efficientes, qui consolident ainsi leurs parts de marché (Voir Boone 2004, 2008a, 2008b[1] ; Griffith, Boone, et Harrison, 2005[2]; Panzar et Rosse, 1987[3]; Bresnahan, 1982[4]) offrent des modèles permettant d'évaluer le niveau de concurrence, notamment par le pouvoir de marché[5], ou par l'efficience.

L'analyse des profils de concentration des différents pays de l'Union sur la base de l'indicateur HHI, sur la période 2005-2015, permet de connaître le niveau de concentration du secteur bancaire de l'UEMOA.

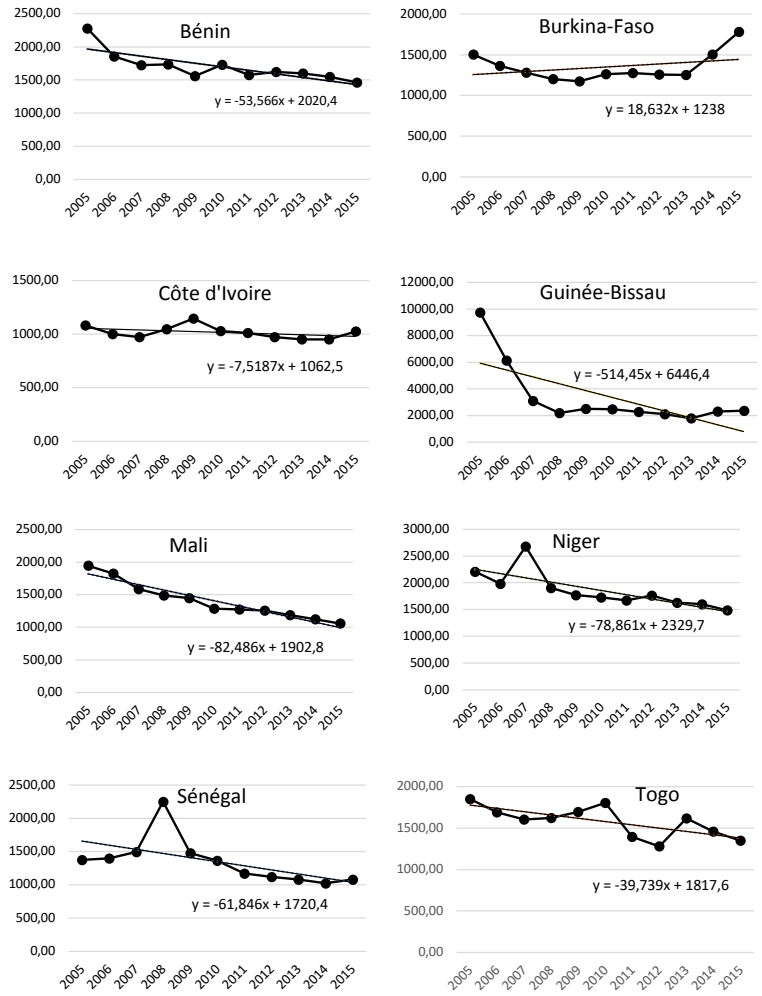
1. Jan Boone, « A new way to measure competition », Tilburg Université, CentER Discussion Papers, vol. 31, 2004 ; Jan Boone, « A new way to measure competition », *The Economic Journal*, vol. 118, n° 531, 2008, pp. 1245-1261 ; Jan Boone, « Competition : Theoretical Parameterizations and Empirical Measures », *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, vol. 164, n° 4, pp. 587-611.
2. R. Griffith, Jan Boone et R. Harrison, « Measuring Competition », AIM Research Working Paper, vol. 22, août 2005.
3. John C. Panzar, James N. Rosse, « Testing for monopoly equilibrium », *Journal of Industrial Economics*, vol. 35, 1987, pp. 443-456.
4. Timothy F. Bresnahan, « The oligopoly solution concept is identified », *Economics Letters*, vol.10, n° 1-2, 1982, pp. 87-92.
5. *Ibid*.

L'analyse révèle que toutes les industries bancaires ont connu un affaiblissement tendanciel de leur concentration sur la période, à l'exception du Burkina Faso où l'on dénote plutôt une appréciation.

La figure11 indique que, dans la zone UEMOA, le niveau de concentration bancaire est le plus faible en Côte d'Ivoire sur la période 2005-2015. À l'exception de l'année 2013, la concentration bancaire est restée très forte en Guinée-Bissau sur la période considérée. Les autres pays de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina Faso, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo sont caractérisés par un niveau de concentration bancaire moyenne ou intermédiaire.

L'évolution de la concentration bancaire est particulièrement prononcée, par ordre décroissant, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger et au Sénégal. Les pentes des droites d'ajustement associées aux nuages des points de ces pays sont les plus élevées. *A contrario*, le secteur bancaire ivoirien est le moins affecté sur la période. Suivent par ordre d'importance croissante de l'ampleur des changements, les marchés bancaires burkinabais, togolais et béninois.

Figure 10 : Évolution des indices HHI dans les pays de l'UEMOA de 2005 à 2015

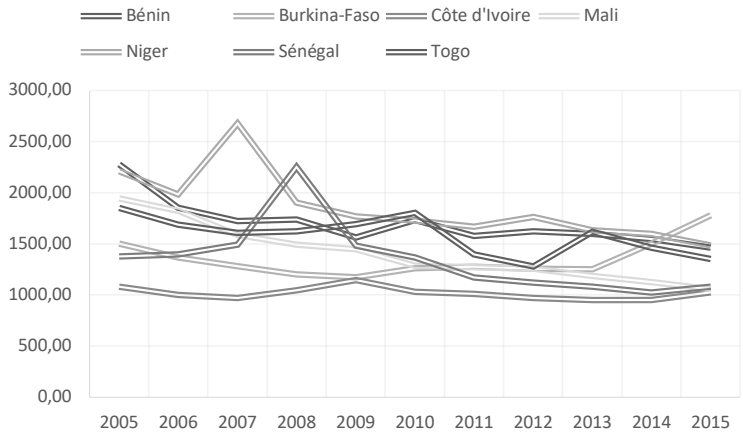


Source : Calculs des auteurs à partir des données des bilans bancaires de la Commission bancaire de l'UMOA, 2016.

La figure 11 montre comment les industries bancaires nationales s'ordonnent de façon dynamique selon leur niveau de concentration. Sur toute la période 2005-2015, la Côte d'Ivoire présente le plus faible indicateur HHI. Après avoir connu une forte concentration sur la période 2005-2008 en atteignant un pic en 2008, l'industrie bancaire sénégalaise connaît une forte baisse de l'indice de concentration HHI, qui le converge vers le niveau de concentration du marché ivoirien. De même, ayant connu une concentration élevée en 2005, le Mali est marqué par une tendance très forte à la baisse, convergeant ainsi vers le niveau de concentration de l'industrie ivoirienne. Après la Guinée-Bissau[1], la place nigérienne reste la plus concentrée de la zone sur l'ensemble de la période. Après avoir connu une baisse de concentration sur la période 2005-2009, le secteur bancaire burkinabais est caractérisé par une tendance à la hausse, devenant ainsi l'industrie bancaire la plus concentrée de la zone UEMOA en 2015. Les industries bancaires du Bénin et du Togo sont marquées par une baisse lente et stagnante de leur niveau de concentration sur toute la période, rejoignant ainsi la position du Niger sur la période 2013-2015.

1. La Guinée-Bissau est exclue de l'analyse car son industrie bancaire présente une très forte concentration. Ce qui masque l'évolution des courbes de l'indice HHI des autres pays.

Figure 11 : Évolution des indices HHI dans les pays de l'UEMOA de 2005 à 2015



Source : Calculs des auteurs à partir des données des bilans bancaires de la Commission bancaire de l'UMOA, 2016.

Par ailleurs, le tableau 3 nous permet d'analyser l'importance de la concentration dans les différents pays de l'Union. Il indique que la zone UEMOA est caractérisée dans son ensemble par une concentration moyenne. L'indice HHI est inférieur à 1 000, symbolisant une faible concentration, seulement en Côte d'Ivoire en 2007 et sur la période 2012-2014. À part ces deux périodes pour la Côte d'Ivoire, l'indice HHI est supérieur à 1 000 sur toute la période pour tous les pays. La concentration est moyenne ou intermédiaire au Burkina Faso, au Mali, au Sénégal, au Togo sur la période 2005-2015, au Bénin (sauf en 2005), au Niger (sauf en 2005 et 2007), en Guinée-Bissau seulement en 2013 et en Côte d'Ivoire en 2005, 2006, sur la période 2008-2011 et en 2015. La concentration est forte au Bénin en 2005, au Niger en 2005 et 2007 et très forte en Guinée-Bissau sur toute la période, sauf en 2013.

Tableau 3 : Analyse de l'importance de la concentration bancaire dans l'UEMOA sur la période 2005-2015

Pays	Faible concentration bancaire	Concentration bancaire moyenne ou intermédiaire	Forte concentration bancaire
	HHI < 1 000	1 000 <HHI <2 000	HHI > 2 000
Bénin		2006-2015	2005
Burkina-Faso		2005-2015	
Côte d'Ivoire	2007, 2012-2014	2005, 2006, 2008-2011, 2015	
Guinée-Bissau		2013	2005-2012, 2014, 2015
Mali		2005-2015	
Niger		2006, 2008-2015	2005, 2007
Sénégal		2005-2015	
Togo		2005-2015	

Source : Auteurs.

Au demeurant, la structure du secteur bancaire de l'UEMOA a connu une évolution significative. À l'exception du Burkina Faso, marqué par une hausse de la concentration, la concentration bancaire a connu une tendance baissière dans l'ensemble dans la zone, avec toutefois des rythmes différents de progression. L'industrie bancaire burkinabaise s'est en revanche davantage concentrée.

SYSTÈME DE FINANCEMENT DES ÉCONOMIES DE L'UEMOA

Politique monétaire dans la zone UEMOA

Le système bancaire des États membres de l'UMOA se compose d'une Banque centrale, des banques commerciales et des établissements financiers à caractère bancaire.

Dans ce système, la Banque centrale joue schématiquement un double rôle. Premièrement, dans le cadre de ses missions, la Banque centrale

assure les conditions d'un financement optimal du secteur privé à travers la mise en œuvre de sa politique monétaire. Deuxièmement, la Banque centrale met en place des politiques globales de réformes visant la solidité et la résilience du secteur bancaire et financier, d'une part, et, d'autre part, met en œuvre des politiques spécifiques de promotion du financement de l'économie.

Selon ses nouveaux statuts, entrés en vigueur le 1er avril 2010, la BCEAO est chargée de :

– définir et mettre en œuvre la politique monétaire au sein de l'UMOA ;

– veiller à la stabilité du système bancaire et financier de l'UMOA ;

– promouvoir le bon fonctionnement et assurer la supervision et la sécurité des systèmes de paiement dans l'UMOA ;

– mettre en œuvre la politique de change de l'UMOA dans les conditions arrêtées par le Conseil des ministres de l'Union ;

– gérer les réserves officielles de change des États membres de l'UMOA.

Politique monétaire de la BCEAO

Objectifs de la politique monétaire de la BCEAO

L'article 8 des statuts de la BCEAO stipule que l'objectif principal de la politique monétaire de la Banque centrale est d'assurer la stabilité des prix. L'objectif d'inflation est défini par le Comité de politique monétaire. Sans préjudice de cet objectif, la Banque centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'UEMOA, pour une croissance saine et durable.

Le Comité de politique monétaire de la BCEAO, lors de sa première session ordinaire, tenue le 14 septembre 2010, a fixé la valeur centrale de l'objectif d'inflation à 2 % à l'horizon de vingt-quatre mois, avec une fourchette allant de 1 % à 3 %.

Instruments de la politique monétaire de la BCEAO

Le dispositif actuel de gestion de la monnaie et du crédit de la Banque centrale s'appuie sur des mécanismes de marché et des instruments indirects de régulation de la liquidité, notamment les taux d'intérêt et le système des réserves obligatoires.

S'agissant de la politique des taux d'intérêt, mise en œuvre dans le cadre des guichets de refinancement de l'Institut d'émission, elle vise à piloter les taux de court terme sur le marché monétaire. Ce pilotage des taux, qui est assuré à travers la réalisation d'opérations d'*open market* et de refinancement sur les guichets de prêt marginal et spécial, permet à l'Institut d'émission de viser l'atteinte de l'objectif de stabilité des prix. Elle permet également à la BCEAO de jouer son rôle de prêteur en dernier ressort, consistant à refinancer les banques commerciales.

Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'*open market* (appels d'offres hebdomadaire et mensuel) et le taux d'intérêt applicable sur les guichets de prêt marginal et spécial (taux de pension), dont les niveaux actuels sont fixés depuis le 16 septembre 2013, par le Comité de politique monétaire, respectivement à 2,5 % et 3,5 %, constituent les deux principaux taux directeurs de la BCEAO.

En ce qui concerne le dispositif des réserves obligatoires, il permet à la Banque centrale de réduire ou de développer la capacité de distribution de crédit du système bancaire. En effet, toutes les banques et tous les établissements financiers distributeurs de crédit, autorisés à recevoir des dépôts du public, et les établissements de financement de

ventes à crédit sont assujettis à la constitution de réserves obligatoires auprès de l'Institut d'émission. Le Comité de politique monétaire a fixé le coefficient des réserves obligatoires à 5 %, en vigueur depuis le 16 mars 2012.

Quelques réformes du secteur bancaire et financier par la BCEAO

De nombreuses réformes du secteur bancaire de l'UEMOA ont été réalisées par la BCEAO. Il s'agit du relèvement du capital social minimum des établissements de crédit, de la mise en place d'un fonds de garantie des dépôts dans l'UEMOA, de la mise en place d'un cadre réglementaire de promotion de crédit-bail, de la transposition des normes Bâle II et III au sein de l'Union, de l'ouverture par la BCEAO d'un guichet spécial de refinancement, la réadaptation continue du dispositif prudentiel des établissements de crédit, la gratuité de certains services bancaires, la mise en place des bureaux d'information sur le crédit et la mise en place du dispositif de soutien au financement des PME/PMI.

Relèvement du capital social minimum des établissements de crédit

Le Conseil des ministres de l'Union a décidé, en sa session ordinaire du 17 septembre 2007, de relever le capital social minimum applicable aux banques et établissements financiers de l'UMOA à 10 milliards et à 3 milliards respectivement. Cette mesure s'inscrit dans l'optique de la promotion d'un système bancaire et financier sain et solide susceptible de contribuer efficacement au financement du développement économique des États membres de l'Union. Une date butoir du 1er juillet 2017 avait été fixée pour permettre aux établissements de crédit de se conformer aux nouvelles dispositions au plus tard.

Mise en place d'un fonds de garantie des dépôts dans l'UEMOA

Il est créé en 2014 un fonds de garantie des dépôts dans l'UMOA, dénommé FGD-UMOA, qui est une institution communautaire, à caractère économique et financier, dotée de la personnalité juridique et de l'autonomie financière.

Le FGD-UMOA a pour mission d'assurer la garantie des dépôts des clients des établissements de crédit et des systèmes financiers décentralisés, en abrégé SFD, agréés dans l'UMOA. À ce titre, il est notamment chargé :

– d'indemniser des déposants, en cas d'indisponibilité de leurs avoirs, dans la limite d'un plafond défini par le Conseil des ministres de l'UMOA ;

– de collecter des cotisations auprès des adhérents et mobiliser toutes autres ressources nécessaires à l'exécution de ses missions ;

– de gérer les ressources collectées ;

– de solliciter des reportings auprès des adhérents ;

– d'édicter des circulaires destinées aux établissements de crédit et aux SFD, portant sur les modalités d'application ou d'interprétation des dispositions des statuts du FGD-UMOA ;

– de conduire des actions, notamment en partenariat avec d'autres acteurs concernés, en faveur de la promotion de la culture financière dans les États membres de l'UMOA ;

– de négocier et signer des accords d'échange d'informations avec les institutions et les organes de l'Union ;

– d'adhérer à tout organisme régional, continental ou international relevant du même objet ;

– de conclure des accords de coopération avec toute autre institution, en tant que de besoin[1].

Le fonds a pour objectifs de protéger les petits déposants contre la perte de leur épargne en cas de cessation de paiements d'un établissement de crédit ou d'un système financier décentralisé adhérent ; de participer à la préservation de la stabilité des secteurs bancaire et de la microfinance dans l'Union ; et de contribuer à la promotion de la culture financière dans les États membres de l'UMOA[2].

Mise en place d'un cadre réglementaire de promotion de crédit-bail

L'analyse de l'environnement économique et financier de l'UMOA montre que le marché du crédit-bail est peu développé, avec une contribution quasi nulle au financement de l'économie. Cette situation résulte de la conjonction de plusieurs facteurs, dont l'absence d'un cadre juridique, comptable et fiscal adéquat.

Compte tenu de ce faible développement du crédit-bail dans l'UMOA et au regard du fait qu'il s'agit d'un produit financier particulièrement adapté au financement des entreprises, la Banque centrale a engagé des actions visant son développement dans la zone. À cet égard, la loi uniforme sur le crédit-bail a été adoptée par le Conseil des ministres de l'Union, lors de sa session tenue à Lomé les 24 et 25 juin 2016[3].

1. Décision n° 088-03-2014 portant création du fonds de garantie des dépôts dans l'Union monétaire ouest-africaine, BCEAO, 2014.
2. Statuts du fonds de garantie des dépôts dans l'Union monétaire ouest-africaine, BCEAO, 2014.
3. Note d'information n° 6, BCEAO, 2017.

Transposition des normes Bâle II et III au sein de l'Union

Pour se conformer aux standards internationaux, la Banque centrale a procédé à la refonte du dispositif prudentiel de l'UMOA et à l'élaboration d'un cadre de supervision sur base consolidée des groupes bancaires. Ce processus a conduit à l'adoption par le Conseil des ministres de l'UMOA, lors de sa session ordinaire, tenue les 24 et 25 juin 2016 à Lomé, des projets du nouveau dispositif prudentiel des établissements de crédit et du cadre de supervision sur base consolidée.

Les principales innovations portent notamment sur l'élargissement aux compagnies financières et aux établissements de crédit maison-mère du champ d'application des règles prudentielles sur base consolidée ou sous-consolidée, l'introduction de nouveaux ratios de solvabilité (CET T1) et de volants de fonds propres, le relèvement du niveau des ratios de solvabilité, le calcul des exigences en fonds propres au titre des risques opérationnel et de marché, l'introduction du ratio de levier, l'encadrement du processus de surveillance prudentielle (pilier 2) ainsi que la définition d'exigences d'informations à publier au niveau du marché (pilier 3).

Les objectifs spécifiques sont de doter la Commission bancaire de l'UMOA d'un dispositif de surveillance prudentielle rénové, prenant en compte les principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace et de renforcer le dialogue entre la Banque centrale, la Commission bancaire de l'UMOA et les établissements de crédit en vue de faciliter l'appropriation des nouvelles dispositions.

Récentes politiques spécifiques de la BCEAO pour le refinancement bancaire

Ouverture par la BCEAO d'un guichet spécial de refinancement

La Banque centrale a procédé, le 9 décembre 2013, à l'ouverture d'un guichet spécial de refinancement. C'est un guichet sur lequel sont accordés des refinancements, à l'initiative des banques, tout comme le guichet de prêt marginal. La différence réside au niveau de la maturité du refinancement et les titres qui y sont adossés. Alors que la maturité des crédits consentis sur le guichet de prêt marginal n'excède pas une semaine, le refinancement sur le guichet spécial se fait pour une durée minimum de trois mois et maximum de douze mois. En plus, les crédits accordés aux banques sur ce guichet sont exclusivement adossés à des titres publics ou privés ayant une durée résiduelle comprise entre cinq et vingt ans. Le taux d'intérêt appliqué sur ce guichet est celui du prêt marginal. Ce taux est actuellement fixé à 3,5 %.

Réadaptation continue du dispositif prudentiel des établissements de crédit

En 2013, le dispositif prudentiel des établissements de crédit a été allégé en vue de permettre aux banques de financer davantage les économies de l'Union. En effet, le Conseil des ministres, lors de sa session ordinaire du 14 décembre 2012, a ramené, pour compter du 1er janvier 2013, à 50 % la norme du coefficient de couverture des emplois à moyen et long terme par des ressources stables et supprimé le ratio de structure de portefeuille. Cette mesure vise à mettre en conformité la réglementation prudentielle dans l'Union avec les normes internationales, en vue de renforcer la solvabilité des établissements de crédit.

Gratuité de certains services bancaires

Dans le cadre des actions visant à renforcer l'inclusion financière des populations, l'accélération de la bancarisation et le financement bancaire des États membres de l'Union, des concertations ont été engagées entre la BCEAO et la profession bancaire, représentée par la Fédération des associations professionnelles des banques et établissements financiers (FAPBEF) de l'UEMOA.

L'objectif est de réduire et rationaliser graduellement les conditions de banque appliquées à la clientèle, dans le strict respect du principe de libération desdites conditions en vigueur dans l'Union. Au terme de la première phase de ce processus, 19 services bancaires devraient être offerts à titre gratuit par l'ensemble des établissements de crédit exerçant leurs activités dans les États membres de l'Union, à compter du 1er octobre 2014.

Mise en place des bureaux d'information sur le crédit

La Banque centrale a procédé à la mise en place des bureaux d'information sur le crédit (BIC) au sein de l'Union. La création des BIC dans l'UEMOA vise trois objectifs spécifiques : réduire l'asymétrie d'information sur la solvabilité des emprunteurs, qui contribue notamment au rationnement de crédit ; améliorer l'accès, à moindre coût, au crédit dans l'Union tout en préservant la qualité du portefeuille des banques ; améliorer le climat des affaires dans les États membres de l'Union.

Les BIC permettront l'expansion de l'activité économique des pays membres de l'Union, en améliorant l'accès, à moindre coût, au financement des agents économiques, en renforçant l'efficacité de la supervision de l'activité de crédit et la réduction du risque systémique, en renforçant la réputation des États sur le plan international, notamment à travers la contribution au renforcement de la solidité de leur système financier.

Mise en place du dispositif de soutien au financement des PME/PMI

Afin d'obtenir des informations précises sur l'origine des obstacles rencontrées par les PME pour accéder au financement, l'Institut d'émission a réalisé une enquête en 2014 auprès des établissements de crédit de l'UEMOA. Celle-ci confirme les contraintes relevées ci-dessus. En effet, selon les résultats de cette enquête, les principales difficultés citées par les établissements de crédit portent sur la faible qualité de l'information les concernant (97,3 % des établissements), des insuffisances dans la gestion et la gouvernance (87,3 %), des insuffisances de l'environnement juridique et judiciaire (70 %), le taux de défaut élevé sur les petites et moyennes entreprises (69,1 %) et l'insuffisance ou la faiblesse des mécanismes de partage (68,2 %).

À l'analyse de ces causes, les difficultés de financements des PMA relèvent tant de l'environnement que de la demande et de l'offre. Elles ne sont pas une spécificité de l'Union, mais communes aux économies en développement d'Afrique, d'Amérique latine et d'Asie.

Tirant les enseignements de l'enquête réalisée auprès du système bancaire de l'Union ainsi que des concertations organisées avec toutes les parties prenantes dans l'ensemble des pays, la BCEAO a élaboré un « Dispositif de soutien au financement des PME/PMI dans l'UEMOA ». Ce mécanisme vise à créer un écosystème favorable à la PME et contribue à améliorer significativement l'accès des PME au financement dans l'UEMOA à travers un meilleur accompagnement. L'objectif recherché est de promouvoir une masse critique de PME performantes en vue d'augmenter la contribution de cette catégorie d'entreprises à la création de richesse et à la lutte contre le chômage.

Ce dispositif a été adopté par le Conseil des ministres de l'UEMOA, lors de sa session ordinaire tenue le 29 septembre 2015 à Dakar. En outre, en décembre 2016, le Comité de politique monétaire de la BCEAO a

autorisé l'admissibilité au refinancement de la Banque centrale des créances détenues par les établissements de crédit sur les PME éligibles au dispositif.

Le dispositif comporte quatre principaux axes, à savoir la promotion des PME, l'amélioration de l'encadrement de ces entreprises, le refinancement des créances bancaires sur les PME et la diversification des instruments financiers adaptés pour leur financement. Pour les États, il s'agit de l'adoption de mesures d'incitation et de simplification pour favoriser l'émergence des PME (réserver une proportion des commandes publiques dédiées aux PME, développer la sous-traitance, etc.)[1]

Secteur financier de l'UMOA

Au 31 décembre 2020, le système bancaire de l'Union compte 152 établissements de crédit. Le paysage bancaire est composé de 131 banques et 21 établissements financiers à caractère bancaire agréés[2].

Le paysage bancaire par pays en 2020 se présente comme suit dans le tableau 4 ci-dessous :

1. « Paysage bancaire de l'UEMOA », BCEAO, 2018.
2. « Bilan des banques et etablissements financiers », BCEAO, 2017.

Tableau 4 : Nombre d'établissements de crédit agréés par pays en 2020 dans l'UEMOA

Pays	Banques	Succursales bancaires	Établissements financiers (EF)	Succursales d'EF	Total
Bénin	12	2	1	-	**15**
Burkina-Faso	13	2	3	1	**19**
Côte d'Ivoire	26	3	1	1	**31**
Guinée-Bissau	3	2	-	-	**5**
Mali	13	1	2	1	**17**
Niger	10	4	4	-	**18**
Sénégal	22	4	3	1	**30**
Togo	11	3	3	-	**17**
Total	**110**	**21**	**17**	**4**	**152**

Source : « Paysage bancaire 2020 » BCEAO.

Le nombre d'établissements de crédits en activité s'élève à 138, dont 123 banques et 15 établissements financiers à fin 2017, affichant un total de bilan de 35 525,6 milliards et comportant un réseau bancaire (agences, bureaux et points de vente) de 2 594 unités[1].

La Côte d'Ivoire et le Sénégal représentent, à eux seuls, la moitié (50,3 %) des parts de marché du secteur bancaire de l'espace UEMOA.

Au 31 décembre 2017, les établissements de crédit de l'Union sont composés de 66 banques internationales, 54 banques sous régionales, 3 banques mutualistes et 15 établissements financiers à caractère bancaire. Les banques internationales dominent le paysage bancaire de l'UMOA avec 50,2 % des actifs bancaires, les banques sous-régionales cumulent

1. Commission bancaire de l'UMOA, Rapport annuel 2017.

43 % des actifs du système bancaire, les banques mutualistes, 2,1 % et les établissements financiers à caractère bancaire, 1,5 %[1].

Au 31 décembre 2017, le paysage bancaire se composait de 52 grandes banques, 33 banques moyennes et 53 établissements de petite taille[2].

L'analyse selon le secteur d'activité cible montre qu'au 31 décembre 2015[3], les 116 banques en activité se répartissent entre 104 établissements à vocation généraliste ou universelle et 12 unités spécialisées dans le financement de l'agriculture, 3, de l'habitat, 5, dans la microfinance, 2, et des opérations de marché, 2.

Ces deux catégories d'établissements de crédit cumulent 98,8 % des actifs du système bancaire de l'Union, avec 91,7 % pour les banques généralistes et 7,1 % pour les banques spécialisées et totalisent respectivement 88,3 % et 10,6 % du réseau bancaire[4].

Les banques financent ainsi très faiblement le secteur agricole, secteur occupant plus de 60 % du PIB des économies de l'UEMOA. Le niveau perçu du risque est très élevé, ce qui fait que les banques sont réticentes à financer ce secteur. En effet, il n'existe pas de garanties sur les titres de propriété, ni sur les prix, car l'agriculture est aléatoire et dépend essentiellement de la pluie – l'eau n'étant pas maîtrisée. L'agriculture est également assujettie aux aléas du marché, sans subvention de l'État.

1. *Idem*.
2. Suivant la taille du bilan, les établissements de crédit se répartissent en trois catégories : grande pour un total de bilan supérieur à 200 milliards, moyenne pour un total compris entre 100 milliards et 200 milliards et petite pour un total inférieur à 100 milliards (Commission bancaire de l'UEMOA, 2017).
3. L'analyse de la répartition des établissements de crédit selon le secteur d'activité cible n'a pas été effectuée dans le rapport 2017 de la Commission bancaire de l'UMOA. Nous avons à cet effet exploité le rapport de 2015.
4. Commission bancaire, Rapport annuel 2015.

À fin décembre 2017, les actifs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 332,8 milliards par rapport à fin décembre 2016, pour ressortir à 4 029,6 milliards. Cette évolution s'explique par la hausse de 602,6 milliards des actifs extérieurs nets de la Banque centrale, dont l'effet a été atténué par la baisse de 269,8 milliards de ceux des banques. Le stock des réserves officielles de change de la BCEAO a augmenté de 654,9 milliards en un an pour se situer à 7 184,2 milliards à fin décembre 2017 contre 6 529,9 milliards à fin décembre 2016. En conséquence, le taux de couverture de l'émission monétaire de la Banque centrale s'est amélioré en s'établissant à 73,4 % contre 68,2 % en décembre 2016[1].

L'encours des créances intérieures a augmenté de 2 298,7 milliards ou 9,9 %, par rapport à son niveau à fin décembre 2016, pour se situer à 25 413,1 milliards. Cette évolution induite par l'effet combiné de la consolidation des créances nettes sur les administrations publiques centrales et des crédits aux autres secteurs des économies de l'Union. Les créances nettes des institutions monétaires sur les administrations publiques centrales se sont établies à 6 896 milliards à fin décembre 2017, en hausse de 508,8 milliards par rapport à leur niveau à fin décembre 2016. Cette évolution résulte notamment de l'accroissement des dettes des États à l'égard des banques (567 milliards). Comparée à 2016, cette évolution traduit un accroissement des engagements des États à l'égard des banques[2].

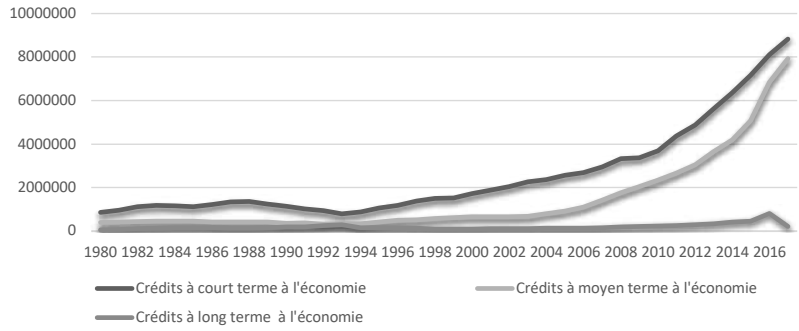
Les concours des institutions de dépôt à l'économie se sont accrus, au terme des douze mois de l'année 2017, de 1 789,9 milliards soit 10,7 %, pour s'établir à 18 517,1 milliards à fin décembre 2017, par rapport à une valeur de 16 727,2 milliards à fin décembre 2016. Cette évolution est consécutive à l'accroissement des crédits des banques aux sociétés non

1. « Bilan des banques et établissements financiers », BCEAO, 2017.
2. *Idem*.

financières privées et aux ménages qui ont progressé respectivement de 1 132,4 milliards et 513,2 milliards. En liaison avec la progression de ses contreparties, la masse monétaire s'est consolidée de 1 708,4 milliards ou 7,5 % pour ressortir à 24 425,7 milliards à fin décembre 2017[1].

La figure 12 nous montre la nature des crédits octroyés dans la zone UEMOA.

Figure 12 : Évolution de l'encours des crédits bancaires par terme (en millions de francs CFA) de 1980 à 2017 dans l'UEMOA



Source : Auteurs, à partir des données de la BCEAO, 2018 et de la Commission bancaire 2017.

L'analyse de la structure des prêts par maturité sur la période de 1980 à 2017 renseigne que le crédit à long terme demeure insignifiant dans la zone. Le volume de crédits de court terme octroyé par le système bancaire est plus important, dominant ainsi les crédits de moyen et long terme. Ce qui ne permet pas de financer suffisamment les dépenses d'investissement des entreprises. Mais l'on peut remarquer une progression du crédit

1. *Idem*.

à moyen terme à l'économie sur la période 2015-2017. Concernant le crédit à long terme à l'économie, si le niveau atteint en 2016 vaut presque le double du volume de 2015, il connaît une chute importante en 2017, avec une valeur de 218 169 millions de francs CFA, ne représentant plus le quart de sa valeur de 2016, soit 811 431 francs CFA.

CONCLUSION

En guise de conclusion, on peut retenir que le système financier de l'UEMOA est dominé par le secteur bancaire, mais il évolue rapidement avec l'émergence de nouveaux groupes bancaires transnationaux et d'institutions de microfinance. Le marché obligataire et boursier régional constitue une source marginale de financement, hormis pour les États. Le marché interbancaire manque toujours de profondeur. Le système bancaire de la région est très hétérogène. Si la plupart des banques sont suffisamment bien capitalisées et rentables, il existe des poches de vulnérabilité, y compris dans les banques publiques. L'observation des normes prudentielles reste faible pour un certain nombre de ratios, ce qui laisse entrevoir un certain degré de laisser-aller réglementaire, et certaines de ces normes ne sont pas alignées sur les normes internationales.

Mawussé Komlagan Nézan Okey est maître de conférences agrégé (université de Lomé).

Tchablemane Yenlide est membre de l'équipe de recherche en économie institutionnelle (ERECI-université de Lomé).

CONFIGURATION INSTITUTIONNELLE POUR L'INDÉPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE DE LA CEDEAO

Mawussé Komlagan Nézan Okey, Tchablemane Yenlide

INTRODUCTION

La Banque centrale représente l'institution motrice de l'activité économique. À cet effet, elle détient des batteries de pouvoirs considérables pouvant influencer le visage conjoncturel et structurel de son économie. Elle vise à créer des conditions propices à la stabilité économique et financière ; stabilité qui se mesure généralement par la maîtrise du niveau de l'inflation et la soutenabilité du système des paiements. Ses principaux moyens d'action sont la plupart du temps la fixation du taux d'intérêt, l'émission des devises, la réglementation du taux de change, la réglementation des banques privées et le rôle de prêteur en dernier ressort des banques privées et du gouvernement.

Compte tenu du pouvoir considérable des banques centrales, elles doivent être autonomes de toute influence externe pour mener de façon efficace leurs missions. Depuis le début des années 1980, l'idée que les

gouvernements ne peuvent pas prendre en charge leur politique monétaire a fait son chemin. Si ces idées se sont renforcées du fait des expériences des banques centrales sud-américaines et asiatiques, elles ont également eu un écho dans la littérature théorique. En effet, l'approche par l'incohérence temporelle[1] développée par Finn Kydland et Edward Prescott (1977) suggère que le gouvernement peut modifier sa feuille de route compte tenu de l'évolution de la conjoncture, mais aussi de son calendrier électoral. Cette situation peut entraîner des déséquilibres macro-économiques importants comme une augmentation du niveau général des prix liée au fait que les agents économiques font des anticipations rationnelles. Des preuves empiriques fondées sur la construction des indices d'indépendance suggèrent une corrélation entre l'indépendance de la Banque centrale et la maîtrise du niveau général des prix[2].

L'indice d'indépendance de la Banque centrale d'Alex Cukierman[3] est construit à partir de trois composantes : l'indépendance légale, la fréquence des changements à la tête de l'institution (le *turnover*) et l'avis des membres des banques centrales (données récoltées au travers de questionnaires). Ces aspects ont trait à l'indépendance et, plus précisément, à

1. L'incohérence temporelle est le manque de clarté des politiques économiques optimales au cours du temps. Il s'agit d'une situation dans laquelle se trouve une institution lorsqu'elle a intérêt à annoncer et promettre en période *to* de réaliser une action en *t1* tout en ayant parallèlement intérêt, une fois arrivé en *t1*, à violer cet engagement (Finn E. Kydland et Edward C. Prescott, « Rules Rather than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans », *Journal of Political Economy*, vol. 85, n° 3, 1977, pp. 473-492).
2. Otmarr Issing, « The uncertain future of central bank independence », dans Sylvester Eijffinger et Donato Masciandaro, (éd.), *Hawks and Doves : Deeds and Words - Economics and Politics of Monetary Policymaking*, 2018 ; Robin Bade et Michael Parkin, « Central Bank laws and inflation : a comparative analysis », University of Western Ontario, 1982 ; Vittorio Grilli, Donato Masciandaro et Guido Tabellini, « Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries », *Economic policy*, vol. 6, n° 13, octobre 1991, pp. 341-392 ; Alex Cukierman, *Central bank strategy, credibility, and independence : Theory and evidence*, Cambridge, MIT Press, 1992 ; Alberto Alesina et Laurence H. Summers, « Central bank independence and macro-economic performance : some comparative evidence », *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, n° 2, mai 1993, pp. 151-162.
3. Alex Cukierman, *Central bank strategy, credibility, and independence : Theory and evidence*, *op. cit.*

la notion de gouvernance de la banque. La gouvernance concerne notamment son organisation et les procédures d'élaboration de la décision. La gouvernance est ainsi envisagée comme une idéologie recommandant un État minimal qui n'a de raison d'exister que pour sauvegarder l'autorégulation du marché. Ce point de vue est défendu par le courant libéral qui succède à l'analyse d'inspiration keynésienne, qui place l'État au cœur des enjeux politiques. En effet, ce concept de la gouvernance remplace le gouvernement des élus par un gouvernement des experts[1].

Le cadre de la région ouest-africaine illustre bien le débat sur la notion d'indépendance et de gouvernance de la Banque centrale[2]. Après plus d'une cinquantaine d'années d'existence traversée par des réformes et des débats houleux, les pays membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine, UEMOA, ont acté la fin du franc CFA ainsi que son remplacement par la nouvelle monnaie, l'éco, qui, à terme, sera adoptée par les autres pays membres de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest, CEDEAO. Ces nombreuses réformes sont marquées, entre autres, par l'africanisation de la gouvernance des banques centrales, la création des unions économiques, le contrôle sur les mouvements de capitaux, la substitution de l'euro au franc français et le statut d'indépendance des banques centrales, avec notamment une présence, certes faible mais existante, de la France dans les instances. Cette présence est vue de la part d'une partie des intellectuels africains comme un manque d'indépendance dans la gouvernance de la Banque centrale. Ainsi, à l'heure du passage du franc CFA à l'éco, on peut se poser la question de savoir quel est le cadre institutionnel de gouvernance pouvant garantir l'indépendance de la Banque centrale de l'éco ?

1. Paul Soriano, « Gouvernance », *Medium*, n° 12, 2007, pp. 176-185.
2. Sylviane Guillaumont Jeanneney, « L'indépendance de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest : une réforme souhaitable ? », *Revue d'économie du développement*, vol. 14, 2006, pp. 45-77.

L'objectif principal de ce chapitre est de proposer un cadre institutionnel de gouvernance de la future Banque centrale de l'éco pour garantir une indépendance de la banque. Il s'agit de présenter les différents critères d'indépendance et de gouvernance de quelques banques centrales afin de discuter les possibilités de gouvernance de la future Banque centrale de l'éco. Cependant, pour la clarté des analyses, une première partie explicite le cheminement qui a conduit à proposer au problème de l'incohérence temporelle la solution de la Banque centrale indépendante comme garante de la stabilité des prix.

INDÉPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE COMME SOLUTION À L'INCOHÉRENCE TEMPORELLE ?

Finn E. Kydland et Edward C. Prescott[1] résument leur contribution en une maxime, « la règle contre la discrétion ». Une Banque centrale coupée du pouvoir politique serait la garante de la stabilité des prix et ce sans influencer d'autres variables macro-économiques. Cette idée s'inscrit dans une période où domine la nouvelle économie classique avec Robert Lucas, Thomas Sargent, Neil Wallace ou encore Robert Barro autour des anticipations rationnelles.

Selon cette ligne de pensée, le gouvernement pourrait déroger à terme à sa feuille de route, et donc « tromper » les agents économiques, et par la même occasion améliorer son bilan économique pour éventuellement faire basculer l'électorat en sa faveur[2]. Cependant, dans la mesure où les

1. Finn E. Kydland et Edward C. Prescott, « Rules Rather than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans », *op.cit*.
2. William D. Nordhaus, « The political business cycles », *The review of economic studies,* vol. 42, n° 2, 1975, pp.169-190 et Alberto Alesina et Nouriel Roubini, « Political Business in OECD Countries », dans

agents économiques font des anticipations rationnelles, toute tentative de « tromper » les agents économiques reste vaine et se soldera par une aggravation du niveau de l'inflation. Ces assertions ont fait l'objet d'études empiriques réalisées par Robert J. Barro et David B. Gordon[1], dont les résultats montrent que l'utilisation discrétionnaire de la politique monétaire, le non-respect de la règle, comme, par exemple, une cible d'inflation, serait indubitablement contrecarrée par les agents économiques, ce qui produirait l'effet contraire escompté, à savoir, une augmentation de l'inflation.

L'opportunisme des gouvernants peut les conduire, peu avant une élection, à user de manière discrétionnaire de l'arme monétaire afin d'augmenter leurs chances de réélection, sans tenir compte des effets néfastes d'une telle politique sur la stabilité des prix[2]. Ainsi, la solution au problème posé par le comportement discrétionnaire des autorités politiques serait de garantir l'indépendance de la Banque centrale. Si l'indépendance de la Banque centrale *via* une délégation de gestion de la politique monétaire a retenu l'attention, les modalités de cette indépendance font l'objet d'une divergence de points de vue, compte tenu des multiples formes d'indépendance. La gouvernance est vue comme une notion importante dans cette indépendance. Il s'agit de fixer un juste équilibre entre l'indépendance de la Banque centrale et l'obligation de rendre des comptes[3]. Cependant, un écart important peut, en effet, apparaître entre indépendance *de jure* et

Torsten Persson, Guido Tabellini (éd.), *Monetary and Fiscal Policy*, vol. 2, *Politics*, Cambridge, MIT Press, 1994, p. 99-134.
1. Robert J. Barro et David B. Gordon, « Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy », *Journal of monetary economics,* vol. 12, n° 1, 1983, pp. 101-121.
2. Yves Steiner, « Le coût réel de l'indépendance de la Banque centrale. Économie politique comparée de la Deutsche Bundesbank et de la Banque du Japon dans les années 1970 », collection « Travaux de science politique », Institut d'études politiques et internationales, université de Lausanne, 2003.
3. Ryan van den Berg, « Le juste équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre compte de la Banque du Canada », Bibliothèque du Parlement, 2018.

indépendance *de facto*, notamment dans les pays en développement. En effet, l'expérience montre que, bien souvent, l'indépendance de la Banque centrale n'est pas totale : le gouvernement peut intervenir dans la formulation des décisions de politique monétaire et concernant l'inscription dans les statuts de dispositions garantissant juridiquement l'indépendance (durée minimum du mandat du gouverneur) ; des représentants de l'État peuvent aussi être présents au sein du Conseil d'administration, enfin, le gouvernement peut exercer de fortes pressions politiques.

Nous nous concentrons sur la notion d'indépendance organique et d'indépendance fonctionnelle. Il s'agira d'analyser l'expérience de certaines banques centrales.

QUELQUES EXPÉRIENCES EN MATIÈRE D'INDÉPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE

Structure de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)

La Banque centrale instituée par l'article 27 du traité de l'UEMOA est dotée d'une personnalité juridique et d'une autonomie financière. Le gouverneur est nommé par la conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UMOA pour une durée de six ans, renouvelable. Les vice-gouverneurs sont nommés par le Conseil des ministres de l'UMOA pour une durée de cinq ans, renouvelable. Leur mandat est irrévocable. Le Comité de politique monétaire est composé du gouverneur, des vice-gouverneurs, d'un membre proposé par chacun des gouvernements des États membres de l'UMOA et nommé par le Conseil des ministres, d'un membre nommé par l'État assurant la garantie de la convertibilité de la monnaie commune (mandat de cinq ans, renouvelable une seule fois), de quatre autres membres ressortissants des États membres de l'UMOA,

nommés *intuitu personæ* par le Conseil des ministres. Le Comité de politique monétaire est chargé de la définition de la politique monétaire au sein de l'UMOA.

La Banque centrale européenne (BCE)

La structure de la BCEAO ressemble fortement à celle de la Banque centrale européenne, BCE, d'où le reproche du « mimétisme » de la première institution vis-à-vis de la seconde. En effet, la BCE et les banques centrales nationales constituent le Système européen de banques centrales (SEBC). Tout comme pour la BCEAO, l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans déroger à cette mission, il apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union pour contribuer à la réalisation des objectifs de celle-ci. Structurellement, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne se compose des membres du directoire de la BCE (nommés par le Conseil européen pour une durée de huit ans, non renouvelable) et des gouverneurs des banques centrales nationales des États membres.

Réserve fédérale (Fed)

Contrairement aux banques centrales précitées, dont l'objectif primordial est le maintien de la stabilité des prix, la Réserve fédérale ajoute à cette facette la recherche d'un taux de chômage faible. Ces deux indicateurs ayant tendance à évoluer en sens opposé, la Fed peut atteindre l'un de ses objectifs mais pas l'autre. La Fed jouit d'une grande autonomie en matière de politique monétaire, cependant, c'est au Congrès américain d'établir le mandat de la Fed. Structurellement, le président des États-Unis nomme sept membres du Conseil des gouverneurs (avec le président et le vice-président), sous l'approbation du Sénat, pour un mandat de quatorze ans, non renouvelable. Le président et le vice-président héritent cependant

d'un mandat court (quatre ans, renouvelable) et peuvent être destitués par le président des États-Unis avec motif. Le Conseil des gouverneurs et cinq des présidents des banques de Réserve forment le Federal Open Market Committee qui fixe le taux d'intérêt huit fois l'an.

Banque du Canada

La Banque du Canada travaille « dans l'intérêt de la vie économique de la nation »[1]. Un de ses principaux objectifs est le maintien d'une faible inflation générale définie entre une fourchette de 1 % à 3 %. À cet effet, elle acquiert une indépendance importante vis-à-vis du gouvernement tout en ayant l'obligation de rendre des comptes quant à sa gestion puisqu'elle reste la propriété du gouvernement fédéral. Il existe un Conseil d'administration qui gère les activités quotidiennes de la Banque du Canada. Il incombe au Comité de direction du conseil d'administration de définir la politique monétaire et l'orientation stratégique. La Banque embauche tous les autres employés à l'interne, qui sont des employés de la Banque et non pas des fonctionnaires. Plus particulièrement, le Conseil de direction est composé d'un gouverneur, d'un premier sous-gouverneur, de douze administrateurs (nommés par le ministre des Finances) et du sous-ministre des Finances. Le Conseil nomme le gouverneur et les sous-gouverneurs, sous réserve de l'approbation du gouverneur en conseil. Leur mandat est de sept ans renouvelable. Cependant, la Banque du Canada est tenue de publier certains renseignements en ligne, mais aussi des audiences au Sénat pour assurer sa transparence et l'efficacité de sa gestion. La Banque du Canada peut accorder des prêts au gouvernement, mais ces prêts ne peuvent excéder le tiers des recettes annuelles du gouvernement.

1. « Préambule », Loi sur la Banque du Canada, L.R.C. 1985, ch. B-2.

Banque d'Angleterre

La Banque l'Angleterre jouit, quant à elle, d'une plus grande protection face à l'obligation d'accorder des prêts au gouvernement. La Banque d'Angleterre a le pouvoir de prêter de l'argent au gouvernement pour diverses raisons macro-économiques. Une surveillance rigoureuse est exercée de ce fait sur la Banque d'Angleterre. Structurellement, le Comité de politique monétaire fixe les taux d'intérêt huit fois l'an. Cependant, le gouvernement fixe seul les objectifs de la Banque d'Angleterre. Le gouverneur (mandat de cinq ans) et le sous-gouverneur (mandat de quatre ans) sont nommés par la couronne sous proposition du Premier ministre d'Angleterre, après consultation par consultation par ce dernier du Chancelier de l'échiquier. Leur mandat est irrévocable.

L'analyse de ces quelques expériences en matière d'indépendance de la Banque centrale ainsi que la prise en compte du contexte de l'éco donnent des pistes pour une proposition de cadre institutionnel de gouvernance de la future Banque centrale de l'éco.

PROPOSITION DE CADRE INSTITUTIONNEL DE GOUVERNANCE DE LA FUTURE BANQUE CENTRALE DE L'ÉCO

Les modalités de gouvernance de la Banque centrale renvoient aux critères formels d'indépendance, dont la portée peut certes être relativisée par la réalité pratique, mais dont l'enjeu occulte deux grands blocs distincts[1]. Pour la future Banque de l'éco, en se basant sur les exemples

1. Jean-Pierre Petit, « Contenu et critères de l'indépendance des banques centrales », *Revue d'économie financière*, vol. 22, 1992, pp. 19-30.

des banques centrales, il y a la nécessité de combiner l'indépendance organique et l'indépendance fonctionnelle.

L'indépendance organique, de la nécessité d'une gouvernance cohérente

Il s'agit des conditions de nomination des dirigeants et les conditions d'exercice de leurs fonctions. Aux États-Unis, la nomination du gouverneur est assurée par le président sous réserve de l'approbation du Congrès (tableau 1). Dans la zone UEMOA, la nomination est assurée uniquement par la Conférence des chefs d'État et de gouvernement. Dans la mesure où la future Banque centrale de l'éco verra à terme l'intégration des autres pays de la CEDEAO, il est logique de penser que les pays les plus influents politiquement et économiquement dans la zone pourraient influencer le choix du futur gouverneur en leur faveur, d'où une certaine subordination. Ainsi, disperser les modalités de décision en recourant aux votes de la Conférence des chefs d'États et de gouvernement, puis entériner cette décision par une Chambre des représentants communautaire pourrait renforcer l'idée d'une absence d'influence excessive d'un État.

Tableau 1 : Condition de nomination des dirigeants des banques centrales dans les différents pays

	États-Unis (Fed)	Japon (Banque du Japon)	GB (Banque d'Angleterre)	UEMOA (BCEAO)	BCE	Banque du Nigeria
Nomination du président ou du gouverneur	Le président et le vice-président sont nommés par le président des États-Unis et confirmé par le Sénat (dispersion de la nomination)	Le gouverneur et le vice-gouverneur sont nommés par le Conseil des ministres (non-dispersion)	Le gouverneur, le sous-gouverneur sont nommés par la couronne sous proposition du Premier ministre d'Angleterre, après consultation par ce dernier du Chancelier de l'échiquier (non-dispersion)	Le gouverneur est nommé par la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UMOA (non-dispersion)	Nommé par le Conseil européen (non-dispersion)	Le gouverneur et les vice-gouverneurs sont nommés par le président et confirmé par le Sénat (dispersion de la nomination)
Institution de provenance du président ou du gouverneur	Parfois de la Banque centrale	Une fois sur deux (depuis une vingtaine d'années) de la Banque centrale pour le gouverneur	Très rarement de la Banque centrale (une fois en 1966)	Parfois de la Banque centrale	Parfois de la Banque centrale	Parfois de la Banque centrale
Membres du Conseil	Membres du Conseil des gouverneurs : (7 membres) président, vice-président, plus 5 membres. Le Conseil fédéral d'Open Market compte 12 membres ; les membres du Conseil des gouverneurs et 5 représentants des 12 banques fédérales de réserve	Membres du « Conseil de politique » : gouverneur, vice-gouverneur, 2 représentants du gouvernement (qui n'ont pas le droit de vote), 4 personnes choisies en fonction de leur compétence (2 en provenance des banques et 2 des milieux agricoles et industriels)	Membres du Conseil d'administration (« *court of directors* ») ; gouverneurs, sous-gouverneurs, 16 administrateurs dont : 4 à plein temps (*Executive directors*) 12 à temps partiel	Le Comité de politique monétaire composé du gouverneur, des vice-gouverneurs, un membre proposé par chacun des gouvernements des États membres de l'UMOA, un membre nommé par l'État assurant la garantie de la convertibilité de la monnaie commune	Gouverneurs des banques centrales nationales des États membres, nommés par le Conseil européen	

	États-Unis (Fed)	Japon (Banque du Japon)	GB (Banque d'Angleterre)	UEMOA (BCEAO)	BCE	Banque du Nigeria
Nomination	Modalités identiques à celles de la nomination des gouverneurs	Les 4 membres choisis en fonction de leur compétence sont nommés par Conseil des ministres avec approbation du Parlement	Modalités identiques à celle de la nomination des gouverneurs	Un membre proposé par chacun des gouvernements des États membres de l'UMOA et nommé par le Conseil des ministres	Nommé par le Conseil européen	
Origine (Banque centrale)	Parfois de la Banque centrale	Non	4 des 16 membres du Conseil (autres que les gouverneurs) sont des directeurs de département	Parfois de la Banque centrale	Parfois de la Banque centrale	

Source : Auteurs à partir des informations recueillies des banques centrales.

Les six des huit derniers gouverneurs de la BCEAO sont ivoiriens (tableau 2). Même si cette situation peut être justifiée en partie par le poids économique et politique considérable que la Côte d'Ivoire a dans l'UEMOA, les règles peuvent être changées en suivant l'exemple de la BCE ou de la Réserve fédérale. Il convient d'appliquer une rotation entre les pays en matière de choix du gouverneur ou de renforcer les prérogatives et le processus du choix, pour minimiser l'influence des États puissants dans les processus de décision communautaire en général et de la Banque centrale en particulier.

Tableau 2 : Listes des huit derniers gouverneurs de quelques banques centrales[1]

États-Unis (Fed)	Banque du Japon	Banque d'Angleterre (GB)	UEMOA (BCEAO)	BCE (UE)	Banque du Nigeria
William McChesney Martin (1951-1970)	Teiichiro Morinaga (1974-1979)	Lord Cobbold (1949-1961)	Abdoulaye Fadiga (1975-1988) Côte d'ivoire	Wim Duisenberg (1998-2003) Pays-Bas	Ola Vincent (1977-1982)
Arthur Burns (1970-1978)	Haruo Mayekawa (1979-1984)	Lord Cromer (1961-1966)	Alassane Ouattara (1988-1990) Côte d'ivoire		Abdulkadir Ahmed (1982-1993)
G. William Miller (1978-1979)	Satoshi Sumita (1984-1989)	Sir Leslie O'Brien (1966-1973)	Charles Konan Banny (intérim 1990-1994) Côte d'ivoire	Jean-Claude Trichet (2003-2011) France	Paul Agbai Ogwuma (1993-1999)
Paul Volcker (1979-1987)	Yasushi Mieno (1989-1994)	Gordon Richardson (1973-1983)	Charles Konan Banny (1994-2006) Côte d'ivoire		Joseph Oladele Sanusi (1999-2004)
Alan Greenspan (1987-2006)	Yasuo Matsushita (1994-1998)	Robin Leigh-Pemberton (1983-1993)	Justin Damo Baro (2006-2008) Burkina Faso	Mario Draghi (2011-2019) Italie	Charles Chukwuma Soludo (2004-2009)
Ben Bernanke (2006-2014)	Toshihiko Fukui (2003-2008)	Sir Mervyn Kin (1993-2003)	Philippe-Henri Dakoury-Tabley (2008-2011) Côte d'ivoire		Sanusi Lamido Aminu Sanusi (2009-2014)
Janet Yellen (2014-2018)	Masaaki Shirakawa (2008-2013)	Mark Carney (2013-2020)	Jean-Baptiste Compaoré (Intérim, 2011) Burkina Faso	Christine Lagarde (depuis 2019) France	Sarah Alade (févr. 2014-ju. 2014)
Jerome Powell (depuis 2018)	Haruhiko Kuroda (depuis 2013)	Andrew Bailey (depuis 2020)	Tiémoko Meyliet Koné (depuis 2011) Côte d'ivoire		Godwin Emefiele (depuis 2014)

Source : Auteurs à partir des informations recueillies des banques centrales.

1. Il s'agit des huit derniers gouverneurs de chaque banque centrale. La liste est exhaustive pour la BCEAO et la BCE mais incomplète pour les autres banques.

Pour ce qui concerne les conditions d'exercice des fonctions, plusieurs modalités peuvent être recensées. Un mandat fixe et long ne dépendant pas des contingences politiques et des calendriers électoraux, non révocable et non renouvelable constitue une complète garantie de la sécurité juridique des instances dirigeantes[1]. La BCE semble assurer davantage cette garantie (gouverneur nommé pour un mandat de huit ans non renouvelable) (tableau 3). Le gouverneur de la BCEAO est quant à lui nommé pour un mandat de six ans, renouvelable une seule fois. Pour la Banque centrale de l'éco il convient de concevoir une gouvernance relativement longue (huit ans minimum) en plaque tournante (un mandat non renouvelable).

La collégialité comme mode de décision du Conseil donne une garantie de pluralisme des décisions qui peut mettre en minorité les autorités politiques. Le gouvernement britannique fixe à lui seul les objectifs de la Banque centrale. Dans les pays de l'UEMOA, les décisions sont prises par un membre proposé par chacun des gouvernements des États membres de l'UMOA et nommé par le Conseil des ministres, un membre nommé par la France. Si la présence française dans les instances de décision de la Banque est minoritaire et passive, plusieurs voient dans cette situation un manque de souveraineté dans la gestion monétaire. L'annonce du passage du franc CFA à l'éco a été suivie de celle de la désolidarisation progressive de la France avec la nouvelle monnaie éco, qui se traduit par un retrait des représentants français des instances dirigeantes de la BCEAO. La France garantit néanmoins la convertibilité (passage d'un compte d'opération à un compte de garantie) de la monnaie. Si ce retrait est davantage symbolique, il convient d'assurer une africanisation complète des instances de la Banque centrale.

1. Jean-Pierre Petit, « Contenu et critères de l'indépendance des banques centrales », *op.cit.*

Tableau 3 : Conditions d'exercice des fonctions

	États-Unis (Fed)	Japon (Banque du Japon)	GB (Banque d'Angleterre)	UEMOA (BCEAO)	BCE (UE)	Banque du Nigeria
Sécurité du mandat	Irrévocable	Irrévocable	Irrévocable	Irrévocable	Irrévocable	Irrévocable
Durée du mandat	4 ans, renouvelable pour le président et le vice-président (aussi longtemps qu'ils sont membres du Conseil), 14 ans non renouvelable pour les autres membres du Conseil (renouvellement d'un membre tous les 2 ans)	5 ans, renouvelable pour le gouverneur et le vice-gouverneur. 4 ans pour les 4 autres membres du Conseil de politique (hormis le gouverneur), renouvelable	5 ans pour le gouverneur et le vice-gouverneur, 4 ans pour les membres du Conseil d'Administration, renouvelable (4 administrateurs sont renouvelés chaque année)	Le gouverneur est nommé pour une durée de 6 ans, renouvelable. Les vice-gouverneurs sont nommés pour une durée de 5 ans, renouvelable	8 ans non renouvelable	5 ans renouvelable
Collégialité des décisions	Oui (pour le Conseil et le FOMC)	Oui	Non	Oui	Oui	Oui
Participation des pouvoirs publics dans les instances dirigeantes	Non	Participation de 2 représentants de l'État aux réunions du Conseil de direction, mais sans droit de vote	Non	Oui (Participation des délégués français à titre observatoire)	Non	Oui

Source : Auteurs à partir des informations recueillies des banques centrales.

L'indépendance fonctionnelle, une délégation de gestion

Elle se mesure à travers les missions et les objectifs de la Banque centrale et sa responsabilité en matière de politique monétaire. Ainsi, plus les objectifs de la politique monétaire sont multiples, moins l'indépendance est assurée. Ce critère est assuré dans la majorité des banques centrales

comme la BCE (tableau 4) où l'objectif principal de la politique monétaire est d'assurer un niveau d'inflation bas. Cependant, aux États-Unis, les objectifs sont non seulement une maîtrise de l'inflation (les cibles d'inflation fixes sont établies à 2 %), mais aussi le plein-emploi ou encore la modération du taux d'intérêt en lien avec l'inflation.

Tableau 4 : Critère d'indépendance fonctionnelle

	États-Unis (Fed)	Japon (Banque du Japon)	GB (Banque d'Angleterre)	UEMOA (BCEAO)	BCE (UE)	Banque du Nigeria
Missions et buts	Pluralité	Pluralité	Non	Unique	Unique	Pluralité
Compétence formelle générale en matière monétaire	Partagée	Partagée	Non	Partagée	Partagée	Partagée
Fixation des objectifs intermédiaires	Oui	-	Non	Oui	Oui	Oui
Instruments de politique monétaire	Oui	Partagée	Partagée	Oui	Oui	Oui
Autonomie budgétaire	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Oui

Source : Auteurs à partir des informations recueillies des banques centrales.

Jean-Pierre Petit[1] distingue trois types de banques centrales, eu égard à leur place formelle en matière de pouvoir monétaire interne : la politique monétaire interne est la responsabilité entière de la Banque centrale ; la Banque centrale se contente de participer à l'élaboration de la politique monétaire, dont la responsabilité finale revient à l'État (Banque d'Angleterre), et une situation intermédiaire dans laquelle la décision est partagée

1. Jean-Pierre Petit, « Contenu et critères de l'indépendance des banques centrales », *op.cit*.

(Fed). La Banque centrale de l'éco devrait se concentrer sur une mission unique, par exemple, elle pourrait veiller au maintien d'un niveau d'inflation bas (≤ 3 % selon les critères de convergence)[1].

CONCLUSION

Le débat sur le passage prochain du franc CFA à l'éco suscite, entre autres, des interrogations sur l'organisation et le cadre institutionnel même de la future Banque centrale de l'éco. L'enjeu est de taille, car l'indépendance et la bonne gestion d'une banque centrale sont les premiers critères de succès de la politique monétaire. Seule une banque centrale coupée de toute influence des autorités politiques peut assurer crédibilité et transparence à la politique monétaire. Dans le cadre des pays de l'UEMOA, le départ des représentants français des hautes instances de la Banque centrale semble consacrer l'africanisation définitive de cette institution. Pourtant, un danger subsiste, celui des modalités de choix des administrateurs de la Banque centrale et des critères de fonctionnement de l'institution. Dans la mesure où le choix des administrateurs et des critères de fonctionnement revient aux autorités politiques, ce danger peut devenir pressant si un pays économiquement fort impose ses choix aux autres, mais aussi si une coalition des autorités politiques des pays contraint les orientations de politique monétaire de la Banque autre que sa feuille de route. En étudiant les banques centrales existantes, nous avons pu constater que les critères d'indépendance sont organiques et fonctionnels. Ainsi, pour renforcer l'indépendance de la Banque centrale de l'éco, il faut choisir les options qui minimisent toute influence politique.

1. L'objectif premier de la plupart des banques centrales est la maîtrise de l'inflation, et plus les objectifs de la politique monétaire sont multiples, moins l'indépendance de la banque est assurée.

UNE MONNAIE TOGOLAISE ? SYLVANUS OLYMPIO ET LE FRANC CFA : 1958-1963

Kako Nubukpo

INTRODUCTION

Le franc de la communauté financière africaine (CFA), créé en 1945, a fait depuis quelques années un retour remarqué sur la scène publique franco-africaine, en questionnant les contours du lien qui attache encore l'ancienne métropole à ses ex-colonies[1]. En effet, si la monnaie est un attribut de souveraineté, force est de constater qu'un an après le soixantième anniversaire des indépendances, quinze pays font partie de la zone franc CFA, ce qui implique pour eux une double tutelle : française et européenne.

Les opportunités de développement que cette monnaie était censée offrir se font toujours attendre, en grande partie parce que la politique monétaire est calquée sur celle de la zone euro. Le débat sur le maintien du franc CFA a été relancé au mois de juillet 2015, suite au feuilleton

1. La source des informations de ce chapitre est essentiellement les trois tomes de l'ouvrage suivant : collectif d'auteurs, *Histoire de l'union monétaire ouest-africaine*, Paris, Éditeur Georges Israël, 2000.

relatif à l'éventuelle sortie de la Grèce de la zone euro. Plus généralement, ce débat s'inscrit aujourd'hui dans le contexte de réflexion sur le financement de l'émergence des économies africaines et de ses prérequis en matière de degré de liquidité des économies.

En se plongeant dans l'histoire des indépendances africaines, notamment celle du Togo, on se rend compte que les enjeux de la monnaie dans le processus de développement étaient déjà au cœur des discussions entre la future ex-métropole et les futures ex-colonies.

L'objectif de ce chapitre est de revisiter la question monétaire entre 1958 et 1963 dans le contexte togolais. En particulier, il s'agit de se demander quels sont les ressorts, le processus et le destin du projet de création d'une monnaie togolaise voulue par Sylvanus Olympio, le père de l'indépendance togolaise.

Le chapitre tente, à partir de l'exemple togolais, de mettre en évidence la double dimension économique et politique du franc CFA, afin de cerner de manière holistique les enjeux de l'abandon de cette monnaie qui fait couler beaucoup d'encre. Il s'agira en particulier de revenir sur les arguments visant à maintenir le *statu quo* en dépit des paradoxes et des preuves flagrantes du fait que le franc CFA ne peut, en l'état, servir le développement.

LE RAPPORT DENIZET SUR LE TOGO

Du 15 septembre au 30 octobre 1959, Jean Denizet eut à préparer sous l'égide de l'ONU un rapport pour le gouvernement du Togo, intitulé « Rapport d'assistance technique dans le domaine des finances publiques (en particulier le problème monétaire) ». Le principal enjeu est le choix entre la participation à une zone monétaire ou la sortie de la zone franc pour accéder à l'indépendance monétaire.

L'analyse des paramètres

Les réserves de change sont les produits de l'excédent des échanges avec l'extérieur et éventuellement des concours extérieurs, elles constituent le gage essentiel de la monnaie émise dans un pays. Elles doivent, de ce fait, non seulement présenter au départ un niveau suffisant pour garantir cette monnaie et en faire un actif apprécié, mais aussi s'accroître au moins au cours des premières années.

Selon Jean Denizet dans son rapport, « c'est à cette condition que la monnaie togolaise affirmera sa solidité, ne risquera pas d'être victime d'une perte de change et sera définitivement acceptée, même en dehors de ses frontières, condition indispensable dans le cas du Togo, ouvert sur trois frontières terrestres à un commerce dense et incontrôlable ».

Il se trouve que, dans le cadre d'une zone d'émission regroupant plusieurs États, ni le montant des billets en circulation, ni les avoirs extérieurs ne sont connus par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, BCEAO, avec précision pour chacun de ses membres ; elle n'en a qu'une simple estimation. Ces éléments, en effet, ne sont déterminés de façon précise qu'à l'occasion du retrait d'un membre, à partir des billets et monnaie effectivement présentés par le public pour l'échange contre la nouvelle monnaie, selon l'identité comptable suivante : avoirs extérieurs = billets et monnaies échangés – portefeuille et divers.

Ainsi, la circulation fiduciaire et les avoirs extérieurs étant inconnus au départ, les avoirs extérieurs ne peuvent être déterminés qu'*a posteriori*, après l'opération d'échange. Ceci laisse planer une incertitude sur le résultat final de l'introduction d'une nouvelle monnaie.

Tout dépend du comportement des populations face à cette nouvelle monnaie, du degré d'acceptation de celle-ci, notamment si les populations ont le choix en raison de la configuration du pays et des courants d'échanges.

Quant à l'évolution des avoirs extérieurs, elle est fonction de l'évolution du commerce extérieur et de la balance des paiements. Or, le Togo pratique d'importants échanges avec les pays voisins : Ghana et Bénin (ex-Dahomey). Ainsi, même acceptée localement, la nouvelle monnaie peut ne pas l'être par les populations des pays environnants.

« Il y a un rapport étroit entre la valeur de la monnaie utilisée dans un pays et le commerce extérieur de celui-ci », précise Jean Denizet dans son rapport : « Ce rapport va du commerce extérieur à la monnaie, pas l'inverse. Être maître de l'émission monétaire dans son pays sans être maître de son commerce extérieur n'a aucun sens. C'est le type même de l'indépendance nominale et la sujétion de fait. »

Au contraire, pour lui, quand un État est maître de son commerce extérieur et de ses finances intérieures, il est maître de sa monnaie. Importent assez peu alors les effigies qui circulent chez lui. Jean Denizet en déduit alors que le Togo aurait tout intérêt à attendre deux ou trois ans, au moment où l'exploitation à plein régime des phosphates du lac Togo pourrait lui assurer, à moins d'un effondrement des cours du café ou du cacao, une balance de paiements normalement excédentaire. Les conditions seront alors réunies pour tenter avec succès une expérience monétaire.

L'équilibre d'exploitation de la Banque centrale du Togo et les aménagements à négocier

Les frais d'exploitation d'une petite banque centrale sont lourds, relève Jean Denizet. Les frais d'impression et d'entretien d'une circulation peu importante sont considérables et risquent de rendre le compte d'exploitation de la Banque centrale déficitaire, ce qui serait désastreux pour le prestige de la banque et pour le budget de la République togolaise, obligée de combler le déficit. Ensuite, les frais de tri et de rapatriement sur

Lomé des billets de son émission par les banques des territoires voisins ou lointains seront élevés et risquent d'être facturés à la Banque centrale du Togo (BCT).

Le rapport estime malgré tout qu'il est normal qu'un État indépendant soit maître de l'émission monétaire sur son territoire. Il suggère donc des aménagements à négocier :

– l'identification de l'émission proprement togolaise par une lettre ou un numéro d'identification ;

– l'établissement par la BCEAO d'un bilan séparé pour son activité togolaise publié séparément dans les rapports et comptes de la BCEAO ;

– l'établissement d'un compte d'exploitation par la BCEAO de son activité togolaise séparément transmis à la République togolaise ;

– la création d'un comité de l'émission et du crédit du Togo, à composition paritaire, se réunissant mensuellement à Lomé ;

– la nomination du directeur de la succursale de Lomé devrait être faite par décision conjointe du gouverneur du Togo et du Conseil d'administration de la BCEAO ;

– la togolisation complète des cadres supérieurs de la BCEAO à Lomé, dans un délai à déterminer par accord entre les deux parties.

En conclusion, « le Togo ne peut au jour de l'indépendance tout faire à la fois. Une progression et par conséquent la fixation d'un ordre d'urgence sont nécessaires. De sérieuses raisons s'opposent dans l'immédiat à la création d'une émission proprement togolaise. Ce qui ne veut pas dire qu'on ne puisse pas – et qu'on ne doive pas – préparer l'avenir », conclut le rapport.

L'INDÉPENDANCE ET LE PROJET DE LA CRÉATION DE LA BANQUE CENTRALE DU TOGO (LOI 62/20 DU 12 DÉCEMBRE 1962)

Après l'indépendance proclamée le 27 avril 1960, le Togo conclut des accords bilatéraux avec la France, et un projet de loi est adopté par l'Assemblée nationale togolaise, relatif à la création de la monnaie togolaise et de la Banque centrale du Togo (BCT), conformément au feu vert français accordé le 28 mai 1960 à Sylvanus Olympio par le Premier ministre français Michel Debré, qui estimait que l'essentiel était l'appartenance à la zone franc.

En attendant l'entrée effective en activité de la nouvelle monnaie, une convention est signée avec la BCEAO pour assurer provisoirement au Togo l'émission monétaire selon les règles de celle-ci, en raison des délais nécessaires à la confection et à la livraison des nouveaux billets, soit neuf mois.

Les négociations bilatérales avec la France

En septembre 1962, c'est au terme d'un mois de discussions au ministère français des Finances que la délégation togolaise, conduite par le ministre des Finances Hospice Coco, et la délégation française, conduite par Georges Gorse, conviennent du nouveau régime de l'émission monétaire au Togo et des modalités de coopération monétaire entre le Togo et la France.

Les accords portent sur cinq points :

– les dispositions monétaires constituant le titre II de l'accord de coopération en matière économique, monétaire et financière ;

– la convention relative au fonctionnement du compte d'opérations ;

– les statuts de la BCT ;

– l'accord particulier sur les modalités de mise en place des institutions ;

– l'échange de lettres concernant certaines dispositions à insérer dans le règlement intérieur du Conseil d'administration de la BCT.

Au départ, les autorités togolaises ont souhaité obtenir un statut *sui generis* pour la BCT, c'est-à-dire un institut d'émission indépendant avec un compte d'avances à la Banque de France selon le modèle tunisien.

La partie française s'est efforcée d'infléchir cette position, de manière que la solution retenue ne constitue un précédent gênant ni à l'égard de Madagascar, ni à l'égard des États de l'Union monétaire ouest-africaine, UMOA, et de l'Afrique centrale.

Cet objectif a été atteint : le système retenu est voisin du régime malgache, comportant le maintien du compte d'opérations et une participation française au Conseil d'administration. Comme pour l'Institut d'émission malgache, il a été précisé, dans un protocole non publié, que le président du Conseil d'administration de la BCT sera désigné par le gouvernement togolais et le directeur général, qui reçoit de larges pouvoirs propres de gestion, par le gouvernement français.

Pour prendre en compte les préoccupations de la délégation togolaise d'établir des statuts qu'il n'y aurait pas lieu de modifier au cas où cesserait la convention de compte d'opérations, il a été précisé, soit dans l'accord de coopération, soit dans les documents non publiés, le fonctionnement réel de l'Institut d'émission tant que subsistera la coopération française.

Les trois points les plus discutés ont porté sur la prépondérance de la voix du président, ses pouvoirs, les avances de la BCT au Trésor togolais.

La prépondérance de la voix du président

Compte tenu du précédent malgache, elle n'a pas été acceptée par la partie française, mais maintenue dans les statuts pour le jour où l'Institut d'émission serait entièrement togolais. Son exercice est suspendu tant que subsistera la convention du compte d'opérations.

Les pouvoirs du président

Les dispositions du projet français, inspiré du précédent malgache, ont paru trop faibles aux Togolais étant donné qu'aucune délégation de pouvoirs en matière de crédit n'était prévue, comme dans l'UMOA, au profit de comités monétaires nationaux. La difficulté a été réglée par un échange de lettres entre les deux ministres des Finances précisant les modalités que pourra revêtir la délégation de pouvoirs qu'accordera le Conseil d'administration à son président.

Les avances de la Banque centrale au Trésor

Le projet français les a limitées à 10 % des recettes fiscales annuelles, conformément à Madagascar et à l'UMOA, contre 5 % en Tunisie. Le ministre des Finances du Togo a estimé que cette limitation était excessive, compte tenu de la structure du budget togolais qui comporte, en recettes, une proportion de droits de sortie perçus sur un espace de temps relativement bref à la fin de la campagne de café et de cacao.

Aussi a-t-il proposé un pourcentage de 25 %, qui a paru exagéré à la délégation française, non seulement vis-à-vis des précédents, mais aussi vis-à-vis de l'opinion internationale sur la solidité de la monnaie togolaise. La solution de compromis retenue a fixé en principe à 10 % des recettes fiscales et à titre exceptionnel à 15 % le montant maximum des avances de

la BCT au Trésor, étant entendu – dans un protocole non publié – que ce maximum de 15 % est de droit durant les trois premiers mois de l'année.

Les parties, enfin, ont convenu d'une période de transition : ces dispositions n'entreront en vigueur qu'après le transfert de l'émission de la BCEAO vers la BCT, c'est-à-dire après l'échange de billets en circulation. En attendant, le Togo passera avec la BCEAO une convention qui confiera à cet établissement la gestion de l'émission au Togo dans les conditions prévues avec les États de l'UMOA.

Conclue le 20 décembre 1962 à Lomé, cette convention fut signée par le ministre togolais des Finances Hospice Coco et Maître Bertin Borna pour la BCEAO. Pour sa part, le projet de loi portant création de la BCT et du franc togolais fut adopté à l'unanimité et promulgué dans le *Journal officiel* togolais du 1er janvier 1963.

Et la suite : la « normalisation »

Le 13 janvier 1963, Sylvanus Olympio fut assassiné et Nicolas Gruniztky lui succéda.

Quatre mois après l'installation du nouveau gouvernement, Nicolas Gruniztky présente son discours-programme devant l'Assemblée nationale et déclara : « Nous ne pouvons oublier, en effet, que notre commerce extérieur dépend, dans une large mesure, de nos relations avec nos voisins et qu'une monnaie isolée risque de connaître rapidement une dévaluation de fait, semblable à celle dont est actuellement victime la livre ghanéenne ou la monnaie guinéenne. »

Par lettre en date du 6 novembre 1963, adressée à tous les chefs d'États intéressés, le Togo demande son adhésion à l'UMOA conformément à l'article 2 du traité qui dispose que « tout État ouest-africain peut, sur sa

demande, et avec l'agrément des autres membres de l'Union monétaire, être admis à y participer ».

Par loi n° 63/16 du 21 novembre 1963, l'Assemblée nationale togolaise autorise le président de la République à ratifier le traité de l'UMOA du 12 mai 1962 et l'accord de coopération.

Le 27 novembre 1963, les ministres plénipotentiaires des États membres de l'UMOA se retrouvèrent à Nouakchott en Mauritanie pour signer avec le ministre des Affaires étrangères togolais, Georges Apedo-Amah, la convention d'adhésion du Togo à l'UMOA.

CONCLUSION

La tentative de création d'une monnaie togolaise fit donc long feu, après une période d'intenses tractations de cinq années, du succès du Comité de l'unité togolaise (CUT) de Sylvanus Olympio lors des élections du 27 avril 1958, jusqu'à l'assassinat de ce dernier le 13 janvier 1963. Durant ces cinq années, le Togo démontra aux yeux des autres pays le sérieux et la grande compétence de ses cadres dirigeants, au point que le gouvernement togolais fut qualifié d'« orgueilleux » dans les dépêches françaises de l'époque. Ainsi, l'ambassadeur de France au Togo, Henri Mazoyer, déclara dans un télégramme envoyé à Paris le 19 mai 1962[1] : « J'avais indiqué par mon télégramme n° 123 du 5 juillet 1961 les raisons pour lesquelles le Togo souhaitait disposer de sa banque d'émission et de sa monnaie rattachée à la zone franc. La position togolaise n'a pas varié.

1. « Projets togolais en matière monétaire : nécessité de conversation », Affaires étrangères, Télégramme à l'arrivée-Attributions : 2/cop-cop-cop ; 3/al-al-dam-dam-de-mco-sam-sam-sam-pm3, Lomé le 19 mai 1962 à 12 h 35 ; reçu à Paris le 19 mai 1962 à 18 h 45.

On professe à Lomé la même méfiance à l'égard de la gestion financière des autres États africains, la même orgueilleuse assurance quant à la vertu de l'austérité et de la déflation pratiquée par Monsieur Olympio […]. Quoi qu'il en soit, il y a peu de chance que nous puissions amener le Togo à adhérer, quelque avantage que cela comporte pour lui, à la nouvelle union monétaire de l'Ouest africain. Celle-ci devant entrer en vigueur au 1er novembre 1962, les conversations monétaires avec Monsieur Coco devraient s'engager assez tôt pour que les institutions propres au Togo puissent fonctionner à cette date. »

Il va sans dire que la vision extrêmement restrictive et rigoriste de Sylvanus Olympio en matière de gestion des finances publiques et de monnaie était en décalage avec les discours panafricanistes de l'époque, d'obédience plutôt keynésienne, donnant une grande part à l'augmentation des dépenses publiques et à l'expansion monétaire. Il fut confronté à une double difficulté, celle de ne pas avoir le soutien de la France et de dirigeants africains francophones (Félix Houphouët-Boigny, Léopold Sédar Senghor) privilégiant clairement le maintien du franc CFA et de l'UMOA, d'une part, et celle d'opter pour un classicisme en matière économique en décalage avec le discours volontariste des leaders anglophones des indépendances, notamment le groupe dit de Casablanca (Nkrumah), d'autre part.

Tout le pari de Sylvanus Olympio résida dans le séquençage pour lequel il opta dans sa gouvernance macro-économique, à savoir se serrer la ceinture dans un premier temps pour pouvoir obtenir des marges de manœuvre suffisantes dans un second temps afin de financer le développement du Togo. Aurait-il réussi ce tour de force si le temps lui avait été donné ? On ne le saura sans doute jamais.

Dela Sorsy est docteur en éthique et philosophie politique (université de Lomé).

SOUVERAINETÉ ÉTATIQUE ET LIBERTÉ MONÉTAIRE : LE PARADOXE DES PAYS DE LA ZONE FRANC

Dela Sorsy

INTRODUCTION

Deux enfants, Dela et Jean-Claude, un Togolais et un Français, discutent. Jean-Claude présente une coupure de vingt euros à son ami et lui dit : « Qu'est-ce que j'aimerais un jour avoir pour moi un billet de deux cents euros, je n'en avais jamais eu auparavant. » Dela s'esclaffe et lui répond : « Deux cents seulement ? Moi, quotidiennement, mes parents me remettent cinq cents francs CFA comme argent de poche, je n'aimerais pas être à ta place. Tiens ! Je t'en fais d'ailleurs don. » D'un ton narquois et fier, il tend un billet de cinq cents à son ami qui, émerveillé, le touche et l'admire. Il voit sans doute son rêve s'accomplir : celui d'avoir enfin pour lui un billet de deux cents. Pauvres naïfs, ils méconnaissent jusque-là la valeur de chacun des billets qu'ils possèdent. Dans une boutique de jouets, où ils décident de faire des emplettes, Jean-Claude tend ses vingt euros au caissier pour payer un jouet bon marché croyant que la somme qu'il avait ne pouvait pas acheter plus que cela. Dela, voyant ce qu'a pu acheter

Jean-Claude avec vingt euros, remit fièrement cinq cents francs CFA pour se procurer un jouet plus fastueux et plus dispendieux que celui de Jean-Claude. Quels ne furent son étonnement, sa peine et sa frustration lorsque le caissier lui fait comprendre que l'argent qu'il remettait est loin de suffire pour payer un jouet mieux que celui de Jean-Claude car, contrairement à ce qu'il croyait, cinq cents francs CFA ne sont pas cinq cents euros ; même un euro a plus de valeur que cinq cents francs CFA. Cette anecdote concourt à rendre intelligible la problématique qui nous intéresse dans ce chapitre. Elle présente une situation dans laquelle deux monnaies différentes sont mises en balance : l'euro et le franc CFA. La première est puissante ; la deuxième est affaiblie pour que la première soit forte. À proprement parler, cette situation ne peut en être autrement puisqu'en réalité, le franc CFA, qui signifie « franc des colonies françaises d'Afrique », est émis par la caisse centrale de la France d'outre-mer. Même si, pour des raisons idéologiques, cette dénomination est devenue « franc de la communauté française d'Afrique » puis « franc de la communauté financière d'Afrique », pour les pays membres de l'Union monétaire ouest-africaine, UEMOA, et « franc de la coopération financière en Afrique centrale » pour les pays membres de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, CEMAC, le franc CFA n'a jamais témoigné d'une quelconque autonomie monétaire des États membres de la zone franc. Aujourd'hui, même si les contextes politico-économiques ont changé à cause des différentes accessions des États africains à l'indépendance, donc à l'auto-gouvernance, ces pays membres de la zone franc ne sont jamais parvenus à avoir une monnaie autonome et bénéfique. Ils demeurent toujours sous le joug de la colonisation puisqu'ils appartiennent à la famille des colonies françaises, ou devrait-on plutôt dire à la communauté française d'Afrique. Ce paradoxe, puisque c'en est un, crée les conditions propices au maintien de ces États dans une posture de pays faibles en relation avec des pays forts de par leur monnaie et leur économie et suscite dans la même perspective l'intérêt de mener une réflexion sur la souveraineté des États africains francophones,

facteur inéluctable de la liberté monétaire. Comment ces États peuvent-ils parvenir à jouir de leur liberté monétaire dans un contexte politique et économique mondial où une monnaie puissante est synonyme d'un État économiquement puissant ? Cette question fondamentale contient en réalité deux volets : il s'agit de réfléchir sur la création d'une monnaie qui reflète les *desiderata* des peuples libres des États africains membres de la zone franc et de voir que disposer d'une monnaie puissante est une condition nécessaire pour contrebalancer les autres monnaies, ce qui boosterait l'économie de ces pays à l'échelle internationale. Ainsi, pour jouir de leur liberté monétaire et devenir des États véritablement souverains, les États de la zone franc doivent rompre avec cette situation d'États assujettis. Mais qu'est-ce qu'un État souverain ? Quelle relation établir entre souveraineté étatique et liberté monétaire ? Comment garantir aux États membres de la zone franc une pleine jouissance de cette liberté ? L'exploration de ces questions nous permet d'atteindre trois objectifs spécifiques : théoriser sur la notion de souveraineté étatique, montrer le rapport entre celle-ci et la liberté de monnaie, définir les dispositions favorables à la libre création d'une monnaie forte. Pour y parvenir, nous adoptons une approche à la fois théorique, conceptuelle, analytique et évaluative. L'approche théorique et conceptuelle nous permet de saisir les acceptions des concepts de souveraineté étatique et de liberté monétaire. L'approche analytique et évaluative oriente notre analyse du lien entre ces concepts et permet d'avancer des résolutions en vue de promouvoir la liberté monétaire. Trois axes campent logiquement le développement de nos hypothèses. Le premier traite de la définition et des caractéristiques d'un État souverain essentiellement à la lumière des pensées philosophiques. Le deuxième fixe la souveraineté comme condition évidente de la liberté de monnaie. Le troisième met en exergue l'obligation de restituer aux États africains membres de la zone franc leur souveraineté et donc, par voie de conséquence, leur liberté monétaire, car un État ou un groupe d'États qui n'est pas véritablement souverain ne peut pas penser sa monnaie.

LA SOUVERAINETÉ ÉTATIQUE : UNE LECTURE PHILOSOPHIQUE DE LA NOTION

La notion de souveraineté désigne l'exercice du pouvoir sur une zone géographique et sur la population qui s'y trouve. Nous retrouvons ses premières traces chez Aristote qui étudie le fonctionnement de l'État dans les différents régimes politiques et pose clairement le principe du règne de la loi qui doit s'étendre à tout[1] et de la hiérarchie des normes. Cette hiérarchie instaure une souveraineté ou une suprématie dans plusieurs domaines, selon la nature des éléments mis en rapport. D'abord, la souveraineté de la loi qui s'impose par rapport aux décrets des magistrats et la souveraineté de la loi qui s'impose au juge[2]. Ensuite, la souveraineté de la loi constitutionnelle par rapport aux lois ordinaires[3]. Enfin, la souveraineté de l'organe détenteur de l'autorité suprême, selon les régimes politiques[4].

Le concept apparaît ensuite chez Jean Bodin[5], jurisconsulte, économiste, philosophe et théoricien politique français, qui s'inspire d'Aristote, qu'il cite abondamment[6]. Tout en s'inscrivant dans un contexte de réinterprétation du droit latin, cette émergence annonce en fait les logiques étatiques modernes. Il ne recouvre, en effet, aucune notion de la législation romaine : ni l'*imperium*, qui désigne une simple

1. Aristote, *Les Politiques*, Paris, Flammarion, 1993, p. 295.
2. Jean-Charles Jobart, « La notion de Constitution chez Aristote », *Revue de droit constitutionnel*, vol. 65, n° 1, 2006, p. 134.
3. Aristote, *op. cit.*, p. 280.
4. *Ibid.*, p. 225.
5. Jean Bodin, *Les Six Livres de la République*. Lyon, Cartier, 1608.
6. Jean Aubonnet, *Introduction à la Politique d'Aristote*, tome I, Paris, Les Belles Lettres, 1968, pp. 174-177.

« puissance de commandement militaire[1] », ni la *summa potestas*, qui se rapporte à un « pouvoir de vie et de mort[2] », ne synthétisent ce vaste ensemble conceptuel. Cette absence de précédent notionnel dans la Rome antique est d'ailleurs mise en évidence par Jean Bodin : « Il est ici besoin de former la définition de la souveraineté, car il n'y a ici ni jurisconsulte, ni philosophe politique, qui l'ait définie[3]. » La souveraineté sert de pilier à l'analyse de l'État : « La souveraineté est la puissance absolue et perpétuelle d'une République […], c'est-à-dire la plus grande puissance de commander. » Absolue et perpétuelle, elle l'est avant tout parce qu'elle « n'est limitée ni en puissance ni en charge à un certain temps[4] ». Il définit la souveraineté comme « la puissance de donner et de casser la loi », dans le cadre du régime politique qui a sa préférence, la royauté héréditaire.

Après ses travaux, un certain flou conceptuel demeurera autour de cette notion. En allemand, la traduction littérale de *Souveränität* est ainsi un faux ami : seule l'expression *Staatsgewalt* permet une traduction idoine. En Angleterre, s*overeignty* ne se rapporte qu'à un exercice absolutiste du pouvoir, plus proche en fin de compte de l'*imperium* ou de la *summa potestas*[5]. Mais, avec Jean-Jacques Rousseau[6], la souveraineté trouve son sens dans l'exercice de la volonté générale dans ce qu'elle a d'exclusif, la direction « des forces de l'État selon la fin de son institution, qui est le bien commun ». Il précise ensuite que les forces de l'État ne sont rien d'autre que le pouvoir absolu sur tous ses membres que le pacte

1. Philippe Raynaud et Stéphane Rials (dir.), *Dictionnaire de philosophie politique*, Paris, Presses universitaires de France, coll. « Quadrillage », 3e éd., 2005, p. 736.
2. *Ibid.*, p. 736.
3. Jean Bodin, *op. cit.*, p. 122.
4. *Ibid.*, p. 125.
5. Philippe Raynaud et Stéphane Rials, *op.cit.*, p. 735.
6. Jean-Jacques Rousseau, *Du Contrat social*, dans *Œuvres complètes*, III, Paris, Gallimard, « Bibliothèque de la Pléiade », 1964, p. 368.

social donne au corps politique. La souveraineté est ainsi, selon Lionel Ponton[1], l'exercice de la volonté générale disposant du pouvoir absolu qui est conféré, pour sa conservation, par le pacte social au corps politique lors de son institution.

Friedrich Hegel[2], pour sa part, renouvelle radicalement la problématique de la souveraineté. Cette dernière est la caractéristique fondamentale d'un État légal et constitutionnel. L'État, pour Friedrich Hegel, fonde l'éthique familiale et l'éthique sociale dont il assure, par sa puissance, l'affirmation et l'effectivité. En clair, le concept de souveraineté étatique renvoie à l'autorité suprême, au caractère d'un État qui n'est soumis à aucun autre État. Louis Le Fur[3] propose dans cette perspective une définition de la souveraineté : elle « est la qualité de l'État de n'être obligé ou déterminé que par sa propre volonté, dans les limites du principe supérieur du droit, et conformément au but collectif qu'il est appelé à réaliser ». En quoi cette souveraineté peut-elle être garante de la liberté monétaire ?

SOUVERAINETÉ ÉTATIQUE, UNE GARANTIE DE LA LIBERTÉ MONÉTAIRE

Si par définition l'État souverain est celui au-dessus duquel il n'existe pas d'autorité, alors il est légitime qu'il soit affranchi de l'asservissement d'un autre État. Mais, pour qu'un État accède à la souveraineté, il doit acquérir son indépendance. L'indépendance est une condition

1. Lionel Ponton, « Hegel et Aristote. La souveraineté de l'État », *Laval théologique et philosophique*, vol. 52, n° 1, 1996, p. 155.
2. Georg Wilhelm Friedrich Hegel, *Principes de la philosophie du droit*, Paris, Gallimard, 1940.
3. Louis Le Fur, *État fédéral et confédération d'États*, Paris, Imprimerie et librairie générale de jurisprudence Marchal et Billard, 1896, p. 443.

pour un État dans lequel les résidents et la population exercent l'auto-gouvernance, et habituellement une souveraineté totale sur le territoire. Par une démonstration *a contrario*, Alain Gérard[1] clarifie la notion d'indépendance à partir de la dépendance. Selon lui, l'indépendant, c'est celui qui n'est pas dépendant, c'est-à-dire celui qui est libre, ou autonome. Par autonomie, on entend le droit de se gouverner par ses propres lois, à l'intérieur d'un État. C'est la faculté d'agir librement et en toute indépendance. Selon Esteban Arcos Rodriguez[2], « l'invention de la notion de morale entendue comme autonomie peut se rapporter à Emmanuel Kant. Mais le cadre conceptuel qui a donné lieu à son apparition surgit de l'idée plus générale de la morale entendue comme gouvernement de soi-même ». Mais c'est bien Emmanuel Kant qui impose à l'autonomie un tournant décisif, « une révolution », pour reprendre la formule de Karl Friedrich Stäudlin[3], et dont la signification est plus qu'historique[4]. Pour un État, une nation ou une collectivité, l'indépendance, c'est l'acquisition de son autonomie marquant la fin de sa soumission à un autre.

À partir de ce tour d'horizon de la notion d'indépendance, on peut constater combien la relation est étroite entre l'indépendance et la notion de souveraineté, qui est l'attribut fondamental de l'État. L'indépendance est le critère de la souveraineté et la souveraineté est le garant de l'indépendance d'un État indépendamment de ses faiblesses. En clair, l'indépendance implique l'émancipation, l'autonomie, l'auto-gouvernance d'un

1. Alain Gérard, « Dépendances, indépendance, liberté », dans Joyce Aïn (éd.), *Dépendances. Paradoxes de notre société ?*, Toulouse, Érès, 2005, pp. 193-203.
2. Esteban Arcos Rodriguez, *L'autonomie. Une approche philosophique et cognitive*, Mémoire de philosophie, Université Paris 1, Panthéon Sorbonne, 2015, p. 5.
3. Jérôme B. Schneewind, *L'invention de l'autonomie. Une histoire le philosophie moderne*, Paris, Gallimard, 2001, p. 569.
4. Otfried Höffe, *Introduction à la philosophie pratique de Kant, la morale, le droit et la religion*, Paris, J. Vrin, 1985 (réed. 1993).

État, ainsi qu'une souveraineté totale sur le territoire. Elle se décline aussi sous différentes formes comme, par exemple, l'indépendance politique, économique, monétaire. Un État qui acquiert son indépendance est un État qui était au préalable colonisé par un autre, incapable de se gouverner car étant sous le joug de l'oppression. Une fois indépendant, il devient libre de prendre des décisions relatives à son peuple, à son territoire, libre de prendre place sur la scène internationale aux côtés des autres États libres, libre de choisir sa propre monnaie en fonction de ses réalités économiques et de ses choix politiques. Un État indépendant est donc un État libre et souverain. Il jouit, tout comme les autres États indépendants, du principe de l'égalité souveraine, garantie de l'égalité des droits et obligations entre tous les États. En vertu de cette égalité, aucun État ne doit se mettre ni au-dessus ni en dessous des autres. Dans cette perspective, un État souverain ne doit plus être assujetti et aucun État ne doit fixer à un autre son mode de gouvernance, sa monnaie et les conditions qui la régissent. Le milieu international doit être réducteur des inégalités réelles, objectives entre les États.

La liberté est consubstantielle à la nature humaine et se retrouve au cœur des revendications des peuples quels qu'ils soient. Plusieurs peuples ont mené des combats sanglants pour arracher leur indépendance et leur liberté. On peut citer la guerre d'indépendance des États-Unis qui opposa les colonies d'Amérique du Nord au royaume de Grande-Bretagne de 1775 à 1783. Cette guerre était un des processus de la révolution américaine qui permit aux États-Unis d'accéder à l'autonomie et de construire des institutions républicaines fortes. On peut également citer la Révolution française, cette période de bouleversements socio-politiques de grande envergure en France, dans ses colonies et en Europe à la fin du XVIIIe siècle. À ces exemples s'ajoute une série d'indépendances obtenues bon gré mal gré. C'est au prix de la vie que la liberté a été restituée aux opprimés et aux colonisés car, en réalité, aucun peuple ne mérite d'être assujetti par un autre par respect de la dignité humaine, de l'humanité qui

est en autrui, de ses droits et libertés inaliénables. Il est juste et impératif de reconnaître à un peuple ou à un État souverain son indépendance et par conséquent sa liberté entière, en l'occurrence sa liberté monétaire. Cette liberté renvoie concrètement au pouvoir d'un État souverain de battre monnaie, de la domicilier et d'en fixer les principes régulateurs conformément au droit international monétaire et financier. C'est ce qui est sous-tendu dans le vocable de souveraineté monétaire : chaque État, en tant que nation indépendante, peut avoir sa propre monnaie officielle sur son territoire, déclinée en moyens de paiement ayant cours légal. Si la souveraineté étatique est le garant de la liberté monétaire, il est urgent de restituer aux États membres de la zone franc la liberté de battre monnaie dans le respect du principe de l'égalité souveraine. Ces États peuvent individuellement avoir leur propre monnaie ; mais ils peuvent également, de façon symbiotique, converger librement leurs intérêts pour en avoir une. L'éco doit en principe répondre à la volonté des États de fusionner leur souveraineté monétaire pour battre monnaie en toute liberté.

URGENCE DE LA CONQUÊTE D'UNE LIBERTÉ MONÉTAIRE DES ÉTATS DE LA ZONE FRANC : DU FRANC CFA À L'ÉCO

Il est nécessaire pour comprendre pleinement les enjeux de faire un rappel laconique de l'histoire de la zone franc. Ce rappel nous permet de comprendre par la suite le contexte paradoxal dans lequel se trouvent les États membres de cette zone. Sehl Doghri, informaticien documentaliste, nous en présente le contenu :

> La zone franc a commencé à se former durant la période coloniale dès 1939, mais a pris sa forme actuelle par la signature de traités en 1972 et 1973. La zone franc gouverne le change, et les relations monétaires entre la France et quatorze de ses anciennes colonies. Pour l'Afrique de l'Ouest, un traité a été signé en 1973 qui redéfinit la coopération entre

> sept pays africains : le Benin, le Mali, la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Niger, le Togo, le Burkina-Faso. Ce traité met en place la Communauté économique d'Afrique de 1'Ouest (CEAO) qui s'ajoute à la structure précédente, l'Union monétaire de 1'Afrique de l'Ouest (UMOA). De plus, un institut d'émission conçu pour la gestion du franc CFA est créé : la Banque centrale des États de 1'Afrique de 1'Ouest (BCEAO). Des arrangements comparables ont été mis en place pour 1'autre partie de la zone franc, l'Afrique centrale. La zone franc est caractérisée par la liberté de transfert de capitaux dans la zone, la libre convertibilité du franc CFA en francs français, une parité fixe avec ce dernier, et 1'harmonisation des politiques monétaires[1].

Au vu de cet historique, on peut constater que la zone franc n'est qu'un héritage de la colonisation française, une organisation donc exogène et allogène à un peuple africain libre. Par conséquent, le franc CFA est un exemple frappant du lien (post-)colonial qui se perpétue entre la France et ses anciennes colonies d'Afrique de l'Ouest et du Centre. Kako Nubukpo en montre les particularités :

> Cette monnaie a ceci de particulier qu'elle a été créée sans convergence économique préalable entre les différents territoires coloniaux, puis entre les nations indépendantes qui l'ont en partage et que son fonctionnement défie les règles de transparence en vigueur dans les instances monétaires et financières internationales. L'absence de contrôle des populations qui l'utilisent, ainsi que la rigidité de son ancrage vis-à-vis de l'euro posent la question de son rôle dans la persistance de l'extraversion des économies africaines et la faible croissance structurelle dont souffrent ces dernières[2].

Il appert de cette description du franc CFA qu'en réalité les États membres de la zone franc utilisent une monnaie qu'ils n'ont pas fabriquée

1. Sehl Doghri, *Les effets de la dévaluation du franc CFA sur le commerce extérieur des pays de l'Afrique de l'Ouest*, Note de synthèse, Université Claude Bernard Lyon I, 1997, p. 14.

2. Kako Nubukpo, « Politique monétaire et servitude volontaire. La gestion du franc CFA par la BCEAO », *Politique africaine*, vol. 105, n° 1, 2007, p. 70.

et dont ils n'ont pas élaboré les règles, une devise qui reste étrangère à leurs réalités existentielles, économiques, et sur laquelle leurs populations n'ont aucun contrôle. C'est une monnaie coloniale française qui demeure intacte, mais qui change simplement d'identité pour des raisons purement idéologiques. L'urgence d'une rupture avec une telle monnaie est plus qu'un impératif pour la simple raison qu'il est paradoxal que des États souverains soient toujours sous le joug monétaire d'un autre État avec qui des relations colons-colonisés ont été nourries et continuent de l'être, souvent de façon feinte. Le paradoxe est flagrant et on ne peut plus intolérable. Un État ne peut être à la fois politiquement indépendant et monétairement asservi, au risque de favoriser sa propre fragilisation et son retard économique.

Le droit international en général et le droit international monétaire et financier en particulier doivent pouvoir sans ambiguïté résoudre cette anomalie politico-économique qui constitue l'une des principales causes du sous-développement des États membres de la zone franc et qui les empêche de sortir de l'ornière. Ces États doivent reconsidérer leur indépendance, leur souveraineté afin de reconquérir leur liberté absolue et leur liberté monétaire. Pour y arriver, les gouvernants de ces États et les dirigeants de la France doivent prendre leur responsabilité et agir dans l'intérêt de tous : la responsabilité est donc partagée. Une double démarche de libération et de reconquête s'impose ; libération des États membres de la zone franc du paternalisme français et reconquête de la souveraineté étatique et, par conséquent, de la liberté monétaire. C'est à ce titre que les États de la zone franc peuvent s'affranchir économiquement et jouir d'une souveraineté intégrale, car il n'y a ni développement, ni souveraineté politique sans souveraineté monétaire dans un monde caractérisé par une économie monétarisée. *A priori*, chaque État qui jouit de son indépendance et de sa souveraineté peut, en toute liberté, posséder sa propre monnaie. Il peut, *a posteriori*, s'associer à d'autres États pour avoir une monnaie unique, pourvu que l'alliance soit nouée

entre des États autonomes, consentants, qui agissent en toute souveraineté dans l'intérêt général de leurs peuples. Dans cette perspective, une monnaie qui revêt un caractère supranational, parce qu'adoptée par plusieurs États libres et indépendants, dans un contexte d'absence de fédéralisme politique, ne contredit pas le principe de souveraineté dont jouit chacun des États qui ont concouru à son élaboration. L'essentiel est que chaque État, membre de l'union, puisse pactiser sans contrainte et sans pression politique et économique, dans un esprit d'ouverture et de coopération. Aussi faudrait-il que cette monnaie témoigne de l'histoire des États et reflète leur réalité existentielle et leur identité. L'euro en est un bel exemple : sa conception prend en compte l'histoire, les valeurs, la culture et l'évolution des États de l'Union européenne[1].

Le projet de monnaie unique des quinze États de la CEDEAO, qui devrait voir naître, en substitution au franc CFA, la nouvelle monnaie éco, ne devrait pas connaître d'obstacle s'il est compatible avec l'esprit de libération monétaire des États qui l'adoptent, s'il n'est pas simplement un projet factice de rebaptême du franc CFA, mais plutôt une opportunité d'octroyer à ces États une monnaie forte qui reflète les réalités des peuples africains. En effet, ce projet doit faire de l'éco une monnaie différente du franc CFA du point de vue idéologique et représentatif : idéologique dans la mesure où l'éco ne doit plus servir des intérêts allogènes et nourrir cette sempiternelle relation colon-colonisé ; représentatif car elle doit être le reflet des États indépendants, autonomes et économiquement souverains. Si l'éco, dans sa conception, sert effectivement l'intérêt des peuples de l'Afrique de l'Ouest et garantit leur souveraineté monétaire, elle ne souffrira donc pas des mêmes critiques que le

1. Mis en circulation le 1er janvier 2012, l'euro est devenu un symbole de l'Union européenne. Au-delà de sa valeur symbolique en tant que monnaie unique de l'Union européenne, cette devise porte aussi sur ses pièces et ses billets de nombreux symboles de la culture européenne.

franc CFA. Cette monnaie unique qui, supplée au franc CFA, devrait en principe permettre un plus grand choix et des prix stables pour les consommateurs et les citoyens, une plus grande sécurité et davantage de débouchés pour les entreprises et les marchés, une stabilité économique et une croissance plus forte, des marchés financiers mieux intégrés, une présence renforcée des États membres de la zone éco dans l'économie mondiale et un signe tangible de l'identité africaine. Les valeurs que soutient l'éco dans un contexte d'absence de fédéralisme politique sont le respect de la souveraineté de chaque État membre de la zone éco et le principe d'équité entre ces États. Le respect de la souveraineté étatique garantit à chaque État la considération et la reconnaissance des autres en tant qu'entité suprême. Il évite aux États une subordination juridique extérieure en leur garantissant une coexistence fondée sur l'égalité. Cette égalité signifie que tous les États disposent de la même capacité d'être titulaire de droit et d'obligation, mais ne traduit pas que le contenu des engagements internationaux soit identique pour tous. En d'autres termes, l'État dessine lui-même, en accord avec les autres, l'étendue de ses engagements. Le principe d'équité est évoqué lorsque l'application stricte des règles légales entraîne des conséquences injustes envers l'une des parties. L'équité est la vertu qui permet d'appliquer la généralité de la loi à la singularité des situations concrètes et qui vise à instaurer une égalité de droit, en tenant compte des inégalités de fait. Dans cette optique, le principe d'équité en matière économique en général et dans le contexte de la création de la zone éco en particulier devrait conduire à corriger des inégalités potentiellement subies par un État.

CONCLUSION

La monnaie n'est pas qu'une affaire relative aux activités de production, de distribution et de consommation dans une société humaine : elle transcende l'économique. Elle est avant tout une question de souveraineté, de liberté, un droit inaliénable ; elle est le reflet de l'âme d'une communauté humaine et de ses réalités existentielles. L'évidence politico-juridique est qu'un État indépendant est un État souverain, autonome qui doit s'auto-gouverner et jouir de sa liberté monétaire. Par conséquent, les États membres de la zone franc doivent, au nom du principe de l'égalité souveraine des États, bénéficier du respect inaliénable des autres, qu'ils soient du Sud ou du Nord. Ils peuvent aussi battre individuellement monnaie ou, s'ils le désirent, fusionner leur souveraineté monétaire pour en avoir une. Ces États doivent, en vertu de leur indépendance et de leur souveraineté, ne pas être victimes de la pression et du joug des puissances occidentales, du paternalisme politique ou de toutes autres formes déguisées de colonialisme monétaire. Un projet de mutation du franc CFA en éco est en cours. Qu'il aboutisse à une monnaie supranationale affranchie qui soit compatible avec la souveraineté étatique et le principe de la liberté monétaire. Ce chapitre propose aux décideurs politiques et économiques des États de la zone franc et de la CEDEAO des arguments forts et leur précise l'assise théorique nécessaire à la création d'une éco qui reflète les réalités existentielles d'un peuple indépendant, souverain et libre.

CONCLUSION
LE FRANC CFA OU L'ÉCO, C'EST VOTRE MONNAIE, MAIS C'EST NOTRE PROBLÈME

Kako Nubukpo

Le franc CFA, au-delà de la servitude monétaire historique qu'il représente pour l'Afrique de la zone franc[1], apparaît à l'heure actuelle pour la jeunesse africaine comme l'assurance tout-risque que Paris accorde aux dirigeants africains indépendamment de la qualité de leur gouvernance. Pourquoi la France tient-elle tant au franc CFA, d'autant qu'elle ne cesse d'affirmer que « le franc CFA est une monnaie africaine » ? L'ancien président américain Richard Nixon s'est fait connaître en matière monétaire par sa célèbre formule : « Le dollar, c'est notre monnaie, mais c'est votre problème », en s'adressant au reste du monde. Pour ce qui concerne le discours français sur le franc CFA en direction des peuples africains, on

1. Pour en savoir plus, se référer à Kako Nubukpo, Martial Ze Belinga, Bruno Tinel et Demba Moussa Dembélé (dir.), *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire : à qui profite le franc CFA ?*, Paris, La Dispute, 2016.

serait tenté de dire exactement l'inverse : « Le franc CFA, c'est votre monnaie, mais c'est notre problème. » Quelqu'un qui s'intéresse autant à votre monnaie, cela finit par devenir suspect !

Pourquoi la France justifie-t-elle le discours sur les bienfaits du franc CFA avec le dogme monétariste éculé de la stabilité des prix ? Pourquoi est-elle le seul État à avoir obtenu, le 10 décembre 2020, l'autorisation par son Assemblée nationale de la ratification d'un nouvel accord de coopération monétaire avec les États de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), rendant ainsi caduc celui de 1973, alors que ces derniers ne se pressent guère pour ratifier ledit accord dont ils sont censés être les premiers bénéficiaires ? Le risque est là. Que la France perde de manière irréversible l'*a priori* favorable de la jeunesse africaine qui est en forte recherche d'émancipation. La balkanisation des États à l'indépendance a fait que la plupart des débats politiques sont restés nationaux. Le franc CFA est l'un des rares sujets supranationaux sur lequel se retrouve la jeunesse africaine francophone, ce sujet lui permet de se rendre compte de la similarité de ses problèmes et de ses aspirations. De ce point de vue, l'immixtion du président français Emmanuel Macron dans l'annonce de la création de l'éco le 21 décembre 2019 à Abidjan (Côte d'Ivoire) à côté de son homologue ivoirien en remplacement du franc CFA a été perçue par l'opinion publique africaine à la fois comme une ingérence intolérable dans les affaires internes à la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest, CEDEAO, sur la forme et une sorte « d'OPA inamicale » de l'éco-CFA sur l'éco originel des quinze États de la CEDEAO sur le fond. Paris aurait fait d'une pierre deux coups, à la fois se débarrasser (au moins en termes d'effet d'annonce) à peu de frais d'un symbole historique de plus en plus gênant pour l'ancien colonisateur et également créer la confusion autour de la monnaie censée remplacer le franc CFA, reléguant les États et les peuples ouest-africains dans une sorte d'entre-deux mortifère, n'étant plus tout à fait dans le système CFA, mais n'étant pas encore dans le système éco.

Le passage du franc CFA à l'éco s'annonce ainsi comme un véritable test de sincérité pour la France dans sa volonté d'assumer une nouvelle étape dans sa relation avec l'Afrique, refermant ainsi les chapitres colonial et néocolonial en matière monétaire. Pour les dirigeants africains, ce passage serait plutôt un test de crédibilité de leur capacité à transcender leur « servitude volontaire », illustrée par leur maintien dans un système de rente dont ils sont les bénéficiaires, au détriment des peuples dont ils sont censés assurer un minimum de prospérité et de bien-être. Il est également un test de leur capacité à concevoir et gérer de manière sérieuse une monnaie en commun.

À cet égard, les chapitres de cet ouvrage ont permis de mettre en lumière son intérêt majeur, à savoir ne pas se laisser enfermer dans un débat stérile sur les arrière-pensées des uns et des autres, mais faire l'effort de construire ce que devrait être un véritable programme d'émancipation monétaire en Afrique de l'Ouest, dans une optique à la fois de court terme mais aussi à visée prospective. Cet ouvrage a voulu montrer que le temps était venu pour l'Afrique de l'Ouest d'opérer un changement historique, une réforme structurelle d'envergure : mettre fin à l'époque du franc CFA pour ouvrir une nouvelle phase et donner naissance à une nouvelle monnaie, qui incarne la souveraineté monétaire et la prise de responsabilité de la part des États de la CEDEAO par rapport à leur devise et à leur futur. Il est temps d'établir un espace économique ouvert et unifié englobant les infrastructures, la fiscalité et les juridictions. Cette prise de responsabilité doit notamment se traduire en une solidarité réelle entre les pays de la CEDEAO.

L'éco doit devenir la monnaie commune des pays de la CEDEAO. La chute de la croissance économique dans la région en raison de la pandémie de Covid-19 n'est qu'une difficulté supplémentaire, qui rend encore plus difficile le respect de critères de convergence minimale, mais le moment idéal avec les conditions propices n'existe pas. La sous-région

ouest-africaine doit parvenir à surmonter les obstacles qui freinent son intégration économique, et cet ouvrage offre quelques pistes et réflexions pour y parvenir.

Comme toute réforme d'envergure, la mise en place de l'éco présente des avantages et des inconvénients. Même si un certain nombre de zones d'ombre, voire d'aléas, ou de risques existent face à ce changement sans précédent, les chapitres de cet ouvrage ont aussi mis en relief un certain nombre d'avantages économiques et financiers importants pour les pays de la région. L'éco devrait faciliter les échanges commerciaux et financiers, réduire le coût des transactions financières entre les pays et renforcer la concurrence. Tout cela ne peut que stimuler la vitalité économique et donc engendrer une croissance économique durable à terme. Ce dynamisme économique positif ne pourra qu'attirer les investissements étrangers, accroître la compétitivité économique de ses acteurs dans l'économie mondiale et cela devrait avoir un effet sur le développement des pays et des sociétés de la région.

Comme l'affirme en effet cet ouvrage, la politique monétaire de la région doit être en phase avec la politique économique de développement des pays et de la région dans son ensemble : cette adéquation de l'instrument (la monnaie) à la finalité (une croissance économique inclusive et durable qui produise un développement réel et tangible des populations ouest-africaines) est fondamentale, elle est la base même du projet de création de l'éco. Il s'agit, en effet, pour l'Afrique de l'Ouest, longtemps liée à la France par un (néo)colonialisme monétaire au franc français puis à l'euro, de se réapproprier son projet de développement, ainsi que des outils et des choix pour parvenir à le mettre en œuvre et d'accéder à sa souveraineté pleine et entière.

Pour maximiser les chances de réussite du processus d'intégration monétaire en cours, quelques priorités s'imposent comme des urgences[1]. La première est celle de l'emploi, notamment l'emploi des jeunes et des femmes qu'il est grand temps d'affronter avec des outils adaptés, notamment des politiques économiques qui encouragent le processus d'industrialisation, le retour de la sphère publique dans sa dimension de pilote de l'intérêt général à long terme, le développement du secteur privé et des entreprises et startups qui exploitent et transforment les nombreuses ressources naturelles et démographiques de la région.

La deuxième urgence est une croissance économique durable et inclusive, basée sur des choix et des politiques sectorielles ambitieuses et réalistes, qui encouragent une industrialisation fondée sur le développement des nouvelles technologies, notamment la digitalisation des procédures, autant dans le secteur public que dans le privé. Ceci nous amène à la troisième urgence, le développement des infrastructures, qu'elles soient matérielles ou immatérielles, à l'instar des technologies de l'information et de la communication. Il s'agit là d'une transformation régionale, dans laquelle l'éco peut et doit jouer un rôle central.

La quatrième urgence est le développement d'une agriculture compétitive et en mesure d'encourager le développement à la fois d'une agriculture familiale résiliente et d'un agrobusiness à la hauteur des potentialités agricoles de la région et qui puisse garantir la souveraineté alimentaire aux peuples ouest-africains. Un récent rapport de la Banque africaine de développement a notamment souligné les potentialités et les conséquences de taille de l'agrobusiness pour le continent africain, notamment pour l'Afrique de l'Ouest. C'est la raison pour laquelle, parmi les secteurs économiques, l'agriculture est un des plus stratégiques pour la région, en

1. Pour en savoir plus, lire Kako Nubukpo *L'Urgence africaine. Changeons le modèle de croissance !*, Paris, Odile Jacob, 2019.

rapport notamment avec le changement climatique, qui engendre de nouveaux défis à relever en termes d'adaptation des cultures.

La cinquième urgence, qui résume et englobe les autres, est celle d'une meilleure intégration régionale des pays de la CEDEAO, basée sur une solidarité réelle. Si l'éco ne peut pas garantir une meilleure intégration régionale des pays de la CEDEAO, il peut néanmoins avoir un rôle moteur fort, en facilitant un véritable fédéralisme budgétaire, les échanges commerciaux, ainsi que la circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux.

En fin de compte, une Afrique de l'Ouest forte, optant pour un développement endogène construit autour d'une monnaie souveraine constitue un impératif pour un continent africain en marche vers la transformation structurelle de son économie et de sa société.

ANNEXE

DÉCLARATION DE LOMÉ (28 MAI 2021)

UNE FEUILLE DE ROUTE POUR LA CRÉATION DE LA MONNAIE ÉCO-CEDEAO

A. Finalités majeures du projet de la réforme

1. Depuis la décision du sommet des chefs d'État de la CEDEAO du 20 juin 2019 à Abuja, le principe de la monnaie éco-CEDEAO est acquis. Le processus politique vers l'adoption d'une monnaie commune répond à une revendication légitime en faveur de l'établissement de la pleine souveraineté monétaire des quinze États membres.

2. Le projet s'inscrit dans la perspective post-Covid-19 de reconquête de toutes les souverainetés fondamentales (alimentaires, sanitaires, commerciales, financières, politiques, sécuritaires) à l'échelle de la région.

3. Le projet prend acte de la décision de sortie de la zone franc engagée depuis fin 2019 par huit États avec notamment le rapatriement des devises du compte d'opérations domicilié en France et avec le choix d'une nouvelle dénomination de la monnaie, l'éco.

4. Le projet vise à associer l'ensemble des États, quelles que soient leurs différences, en garantissant la souplesse nécessaire pour absorber les impacts des chocs externes, lesquels peuvent diverger.

5. Enfin, le projet vise à maximiser les potentialités d'une intégration économique accrue et renforcée.

B. Sur les choix fondamentaux

6. Le projet prend en considération les critères d'une bonne politique de change, à savoir financer les importations essentielles, soutenir les exportations, promouvoir le crédit local, protéger les « secteurs naissants » à fort potentiel d'emplois, compenser les impacts péjoratifs des chocs externes.

7. Sur les critères de convergence à court terme (prix, dette, déficit), le projet reconnaît la nécessité de fixer des critères macro-économiques minimaux (ticket d'entrée) pour l'adhésion, mais surtout le projet considère que la résorption des différentiels (prix, dette, déficit) n'est pas un prérequis, mais un objectif de moyen terme, rendu plus aisé à obtenir avec une politique économique adéquate.

8. Un desserrement de la contrainte d'inflation (4-8 %) est requis afin de ne pas brider le potentiel de transformation structurelle. Une inflation modérée stimule le crédit car elle allège la dette pour les emprunteurs. Elle récompense l'innovation.

9. Ce faisant, la convergence structurelle est fondamentale et des politiques sectorielles en faveur des chaînes de valeur agricoles et industrielles à vocation régionale doivent être mises en œuvre de manière complémentaire.

C. Sur le futur système

10. Le nouveau système sera construit sur une nouvelle monnaie, *sui generis*, distincte des monnaies existantes dans la zone CEDEAO.

11. Une Banque centrale serait chargée de conduire la politique monétaire et de change des pays membres de la zone éco-CEDEAO.

12. La mutualisation des réserves de change sera le socle de la solidarité.

13. Dans la période de transition, la solidarité sera confortée sur une base politique et institutionnelle. Un mécanisme de coopération sera mis en place pour atténuer les divergences de vues et faciliter les convergences économiques.

14. La définition de la future monnaie éco-CEDEAO se fera sur la base d'un panier de devises représentatif des principaux flux commerciaux de la zone, avec quatre devises, l'euro, le dollar, le yuan et la livre sterling.

15. Le taux de change de la monnaie commune sera flexible mais administré par la Banque centrale.

16. Un accord de taux de change sera conclu entre les parties pour l'ancrage de leur monnaie existante à la monnaie éco-CEDEAO qui servira de pivot. Il sera adopté le principe d'un corridor à l'intérieur duquel, autour de la monnaie pivot, pourront flotter les monnaies existantes avec une marge de fluctuations fixée surveillée par l'autorité monétaire de la CEDEAO.

17. À terme, sera envisagé le passage de la monnaie commune à la monnaie unique.

D. Sur les modalités de mise en œuvre

18. Une attention particulière sera accordée aux perspectives de la digitalisation monétaire.

19. Pour enclencher la transition vers la monnaie commune, un premier pool d'États réunissant les critères minimaux de convergence (qui devront être actualisés) pourra se réunir. Par la suite seront recherchées de nouvelles adhésions au projet en recherchant celles plus faciles à obtenir.

20. L'abandon de la garantie du Trésor français accordé aux États de l'UEMOA sera décidé.

21. La confiance dans la monnaie éco-CEDEAO s'appuiera sur de nouveaux mécanismes endogènes de sauvegarde et de crédibilité.

22. Lors de la phase de transition et d'apprentissage des mécanismes de change, l'attention portera sur le rapprochement fiscal et budgétaire et la stimulation des marchés financiers régionaux, deux conditions nécessaires.

23. Enfin, il est clairement admis que, derrière les questions relatives aux choix sur la manière d'opérer la création de la nouvelle monnaie, sur la future parité et son adossement à un panier de devises, sur le niveau de flexibilité du taux de change ou sur le « bon » régime d'allocation des devises qu'il faudra adopter, se cachent d'autres questions cruciales, à savoir engager la transformation structurelle des économies ouest-africaines.

24. Pour être porteuses de changements véritables, les propositions pour accompagner le passage à l'éco-CEDEAO devront être solides sur le plan technique, argumentées sur le plan économique, acceptées sur le plan politique et fondées sur des mesures dont les impacts et les risques futurs seront préalablement évalués. La question de la reconnaissance des avantages de l'intégration monétaire et de leur partage pour susciter l'adhésion des populations est fondamentale pour la réussite du projet.

Fait à Lomé, le 28 mai 2021,
lors des états généraux de l'éco

REMERCIEMENTS

Les auteurs tiennent à remercier Cristina d'Alessandro, Gilles Lainé, Massimo Amato, Jeanne Awa Ba, Demba Moussa Dembélé, Martial Ze Belinga, Aline Grange, Alexandre Minet, Laurent Cohen, Pierre Jacquemot et Dominique Strauss-Kahn pour leurs contributions, observations, remarques et corrections relatives au présent document.

Les auteurs restent bien entendu seuls responsables des opinions émises, ainsi que des erreurs ou omissions qui y subsisteraient.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction,
Mohamed Sadoun 7

Du franc CFA à l'éco : retour sur une conversion monétaire controversée,
Kako Nubukpo 13

Système bancaire et financier de la CEDEAO,
Koffi Sodokin, Mawuli Couchoro, Ampiah Sodji, Dzidzogbé Hechely Lawson 57

Configuration institutionnelle pour l'indépendance de la Banque centrale de la CEDEAO,
Mawussé Komlagan Nézan Okey et Tchablemane Yenlide 103

Une monnaie togolaise ? Sylvanus Olympio et le franc CFA : 1958-1963,
Kako Nubukpo 121

Souveraineté étatique et liberté monétaire : le paradoxe des pays de la zone franc,
Dela Sorsy 133

Conclusion. Le franc CFA ou l'éco, c'est votre monnaie,
mais c'est notre problème,
Kako Nubukpo 147

Annexe
Déclaration de Lomé (28 mai 2021) 151

Remerciements 155

Achevé d'imprimer en juillet 2021

sur les presses de l'imprimerie Firmin-Didot

Dépôt légal : août 2021

Numéro d'impression :

Imprimé en France