

Zone franc : fin et réincarnation

Désiré Avom

DANS **POLITIQUE ÉTRANGÈRE 2020/2 Été**, PAGES 115 À 127
ÉDITIONS **INSTITUT FRANÇAIS DES RELATIONS INTERNATIONALES**

ISSN 0032-342X

ISBN 9791037301055

DOI 10.3917/pe.202.0115

Date de mise en ligne : 04/06/2020

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-politique-etrangere-2020-2-page-115?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour Institut français des relations internationales.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur [cairn.info/copyright](https://shs.cairn.info/copyright).

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

Zone franc : fin et réincarnation

Par **Désiré Avom**

Désiré Avom est professeur de sciences économiques à l'université de Dschang (Cameroun).

La réforme de la zone franc annoncée par Emmanuel Macron et Alassane Ouattara ébranle certains de ses fondements, en en pérennisant certains autres sous des formes de coopération dont les modalités restent à définir. Pour que cette réforme puisse avoir une véritable portée, elle devrait être intégrée d'abord dans une problématique globale du développement des pays de la zone franc, et plus largement dans une dynamique incluant les autres pays africains.

politique étrangère

Emmanuel Macron a annoncé, le 21 décembre 2019 à Abidjan, avec Alassane Ouattara, président de la Conférence des chefs d'État de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), une réforme en profondeur de la zone franc (ZF). Cette décision, considérée par de nombreux observateurs comme historique, était souhaitée par de multiples acteurs de la société civile, du milieu des affaires, académique et politique. Elle apparaît à cet effet, comme une réponse politique aux critiques qui lui ont régulièrement été adressées, dont la brèche ouverte au lendemain des indépendances par Osendé Afana¹ (1966), et Joseph Tchundjang² (1980), s'est amplifiée à partir des années 2000, facilitée par la diffusion des Technologies de l'information et la communication (TIC).

Breve archéologie de la zone franc

Héritage colonial³, la ZF apparaît encore aujourd'hui comme une expérience de coopération monétaire singulière puisqu'elle dure depuis plus

1. O. Afana, *L'Économie de l'Ouest africain*, Paris, Maspero, 1966.

2. J. Tchundjang Pouemi, *Monnaie, Servitude et liberté. La répression monétaire de l'Afrique*, Paris, Éditions Jeune Afrique, 1980.

3. Bien que l'entité ZF ait été formellement reconnue sur le plan international dès 1939 avec la mise en place d'une politique de change commune à tous les territoires français, c'est seulement le 26 décembre 1945 qu'un communiqué officiel du ministre des Finances lui donne officiellement naissance.

de 75 ans. Atypique, car elle résulte des accords monétaires liant l'État français à quinze États africains indépendants regroupés dans trois banques centrales distinctes n'ayant aucun accord spécifique entre elles et dotées chacune de monnaies propres, non convertibles.

- La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), émet le franc de la Communauté financière africaine (CFA), au cours libératoire légal dans l'espace UEMOA : Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Togo et Sénégal.
- La Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) émet le franc de la Coopération financière africaine (CFA) de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) : Cameroun, Centrafrique, Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad. La CEMAC est elle-même constituée de l'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) et de l'Union économique de l'Afrique centrale (UEAC), la première étant en charge des questions monétaires, la seconde de l'économie réelle.
- La Banque centrale de la République des Comores émet le franc comorien.

Les accords conclus dans la foulée des indépendances avec la BEAC en 1972, la BCEAO en 1973, la Banque centrale des Comores en 1979 ont consolidé le fonctionnement actuel de la ZF, tout en ramenant le niveau d'obligation de détention des réserves de change dans le compte d'opérations de 100 % à 65 %. Ils induisaient deux implications majeures. Premièrement, le transfert physique des sièges de la BEAC et de la BCEAO de Paris à Yaoundé et Dakar ; et la réduction significative du nombre des représentants français dans la gouvernance des Banques centrales.

Au fil des sorties et des entrées, sa géographie a évolué, ainsi que quelques unes de ses caractéristiques économiques, notamment sa population⁴. Économiquement, la ZF représentait en 2018 respectivement 0,2 %, 8,3 % et 9,18 % des PIB mondial, français et africain. En 2020, elle comptait 1,7 % et 13 % de la population mondiale et africaine, avec 180 millions d'habitants, soit un peu moins que le Nigeria. Selon le « Rapport sur le développement humain » de 2019, parmi les 36 pays à faible Indice de développement humain (IDH), 11 viennent de la ZF avec un taux de pauvreté multidimensionnel moyen de 79,4 %, et un taux de pauvreté monétaire moyen de 45,6 %.

4. Après les indépendances, seules les colonies françaises d'Afrique au sud du Sahara se maintiennent dans la ZF. Mais la Guinée avec Sékou Touré et le Mali de Modibo Keita décident de créer leur propre monnaie, renonçant ainsi à participer à l'Union monétaire ouest africaine (UMOA). Suivront la Mauritanie et Madagascar en 1973. Dès 1967, le Mali réintègre la ZF, qui s'ouvre aux Comores (1977), à la Guinée équatoriale (1985), et à la Guinée-Bissau (1997).

Les mécanismes de fonctionnement sont restés stables, en dépit des mutations économiques. Quatre principes ont été énoncés en 1939, reconduits en 1945 avec la création du franc des colonies françaises d'Afrique (CFA) : liberté des transferts des transactions courantes ou des mouvements de capitaux ; centralisation de 50 % des réserves de change dans un compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français, rémunéré au taux marginal de la Banque centrale européenne (BCE), actuellement fixé à 0,75 % ; convertibilité quasi illimitée des francs CFA ; fixité du taux de change avec le franc français jusqu'en 1999, puis avec l'euro au taux de change de 1 euro = 655,957 francs CFA.

C'est autour de ces mécanismes et, surtout, de la présence tutélaire de la France que se cristallisent les critiques de la ZF, en deux groupes distincts. Pour le premier, très hétérogène, la ZF est un avatar colonial, la France contrôlant son fonctionnement dans les instances de gouvernance des institutions monétaires et bancaires, et par la détention des réserves. La rigidité du régime de change est perçue comme une prime aux importations au détriment des exportations, ce qui expliquerait la faible diversification des structures productives. Les critiques les plus radicales envisagent une rupture pour sortir du « piège⁵ » ou de la « servitude⁶ » monétaire, les modérés suggérant une réforme profonde. Pour le deuxième groupe, la ZF apparaît globalement comme un bon exemple de coopération Nord-Sud, avec une stabilité monétaire doublée d'un cadre macroéconomique relativement sain, permettant une croissance économique ces deux dernières décennies supérieure à la moyenne africaine. Même si celle-ci n'est pas inclusive, la stabilité monétaire dont elle dépend en partie serait favorable aux pauvres, plus exposés aux variations des prix avec un patrimoine exclusivement monétaire.

Le poids de la présence tutélaire française

Dans ce contexte, la réforme proposée porte sur trois points essentiels : la substitution au franc CFA de l'eco en 2020, induisant mécaniquement la fin de la ZF ; le départ définitif des représentants français des instances de gouvernance des institutions monétaires et bancaires ; la suppression de l'obligation faite de dépôt de 50 % des réserves de change auprès du Trésor français.

Cette réforme majeure concerne exclusivement les pays de l'UEMOA, l'une des deux composantes importantes africaines de la ZF. Ces pays ont

5. C. Monga et J.-C. Tchatchouang, *Sortir du piège monétaire*, Paris, Economica, 1996.

6. K. Nubukpo, M. Ze Belinga, B. Tinel et D. M. Dembele (dir.), *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le franc CFA ?*, Paris, La Dispute, 2016.

bénéficié des progrès réalisés dans la mise en œuvre du projet de monnaie unique africaine initié par l'Union africaine (UA). Celui-ci prévoit la création de cinq Communautés économiques régionales⁷ (CERs), d'où devraient émerger cinq monnaies sous-régionales. De toutes ces CERs, seule l'Afrique de l'Ouest a évolué vers le projet de l'UA, dans le cadre de la Communauté économique de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), créée en mai 1975 avec l'objectif affiché dès 1989 de progresser vers une union monétaire. En Afrique centrale, la Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC), créée en octobre 1983, devrait jouer le même rôle, mais elle en est restée longtemps aux simples déclarations d'intentions.

Les mutations de la zone franc

La ZF a procédé, au moins depuis 1994 et régulièrement, à desaggiornamentos de ses institutions et instruments de gestion monétaire, financière et bancaire. Quatre sont particulièrement symboliques.

– Dévaluation des francs CFA

La dévaluation des francs CFA de janvier 1994, par son caractère inédit (première et encore unique) et son ampleur (50 % pour les francs de la CEMAC et de BCEAO, 33 % pour le franc comorien), est la première mutation majeure de la ZF. Elle cherchait à rétablir un équilibre des finances publiques ce que les différents plans d'ajustement structurel (PAS) n'avaient pu obtenir. Elle visait aussi à aider les pays à reconquérir des parts de marché. La décision reposait sur l'hypothèse de l'existence de forts mésalignements⁸ des taux de change des francs CFA, obérant la compétitivité-prix des pays de la ZF. Une étude récente⁹ montre pourtant qu'il n'y a pas de différence significative entre la croissance de la ZF et celle des autres pays africains, ou plus généralement des pays en développement. L'originalité de cette étude est d'établir l'absence d'impact des distorsions de régime de change sur la croissance des pays de la ZF – sauf durant de courtes périodes et pour certains pays. Elle remet ainsi en cause la pertinence de l'ajustement monétaire de 1994, qui aurait pu intervenir avant cette date, si les mécanismes de solidarité du compte d'opérations n'avaient pas joué pleinement. Contrainte par Maastricht et la gestion de la crise de

7. L'Union africaine reconnaît huit CERs : Union du Maghreb arabe (UMA), Communauté des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), Communauté d'Afrique de l'Est (CAE), Autorité intergouvernementale pour le développement (IGAD), Communauté de Développement pour l'Afrique australe (SADC), Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe (COMESA), Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC), Communauté des États sahélo-sahariens (CEN-SAD).

8. R. M. Bautista, « Exchange Rate Variations and Export Competitiveness In Less Developed Countries Under Generalized Floating », *The Journal of Development Studies*, vol. 18, n° 3, 1982, p. 354-378.

9. S. Feindouno *et al.*, « Zone franc, croissance économique et réduction de la pauvreté », Fondation pour les Études et Recherches sur le Développement International (FERDI), 2020.

change du Système monétaire européen (SME) de 1992, la France s'est résolue à conditionner son appui budgétaire à la signature d'un accord avec le Fonds monétaire international (FMI) conditionné à un ajustement monétaire – s'appuyant sur l'exemple du Ghana supposé meilleur élève.

– La création de la CEMAC et de l'UEMOA

Le choc de la dévaluation de 1994 a permis de relancer l'intégration de la ZF, pour inclure les unions monétaires dans les unions économiques. L'UEMOA remplace en janvier 1994 l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) de 1962. En mars, la CEMAC se substitue à l'Union douanière des États de l'Afrique centrale (UDEAC) de 1964. Mais les évolutions apparaissent extrêmement lentes dans la CEMAC, avec une intégration commerciale, une mobilité des personnes et des biens parmi les plus faibles de toutes les CERs, très en-deçà des performances enregistrées dans l'UEMOA.

– Le rattachement des francs CFA à l'euro

L'amélioration du cadre macroéconomique des pays de la ZF consécutive à la dévaluation et au programme de réformes a permis en 1999, le rattachement des francs CFA à l'euro. Cet arrimage est apparu comme une contrainte supplémentaire. Si les pays de la ZF ne sont pas formellement tenus de respecter les critères du Pacte de stabilité et de croissance, ils subissent toutefois les conséquences des plans de rigueur européens.

– La marche vers l'autonomie des banques centrales

Les banques centrales de la ZF ont engagé dès 2010 la modification de leurs statuts en vue d'accroître leur autonomie, pour se mettre à l'abri des cycles politico-économiques, résultants de l'incohérence temporelle des décideurs politiques. Dans cette logique, les Banques centrales ne sont plus contraintes de répondre favorablement aux demandes des Trésors nationaux d'avances directes, statutairement fixées à 20 % des recettes budgétaires fongibles de l'exercice écoulé. La contrepartie de cette autonomie est l'amélioration de la transparence et de la communication. Toutes ces évolutions ont progressivement contribué à aboutir à la réforme annoncée le 21 décembre 2019.

La réforme annoncée de la ZF

La réforme de la ZF résulte d'une initiative africaine, comme régulièrement souhaitée par les autorités françaises. Elle est ainsi perçue par certains observateurs comme une avancée importante vers le recouvrement de la souveraineté monétaire.

La réforme des symboles, ou la fin de ZF

Du CFA à l'eco

Le remplacement annoncé du franc CFA par l'eco avant la fin 2020 est la décision la plus retentissante. Elle sonne comme l'annonce des indépendances au début des années 1960. Mais hors la dimension psychologique, le nom d'une monnaie n'est en lui-même pas synonyme de développement économique.

Le changement de signe monétaire n'est pas un phénomène nouveau. L'exemple contemporain de l'euro devrait servir d'exemple, particulièrement lorsque les pays comme le Nigeria, qui représente près de 70 % du PIB de la CEDEAO, ou le Ghana, rejoindront le mouvement. Après l'annonce de la réforme, le président du Ghana s'est dit favorable à une adhésion dès que les conditions seront réunies. Pour garantir le succès de la transition, certaines précautions doivent toutefois être observées. Le taux de change entre le franc CFA et l'eco doit dans un premier temps être de 1 pour 1, pour éviter les calculs complexes qui pourraient pousser au rejet de la nouvelle monnaie et à des pertes de pouvoir d'achat.

Le remplacement du franc CFA de l'UEMOA par l'eco ne concernant pas les pays de la CEMAC, il aboutira inéluctablement à consolider la distinction entre les deux zones, généralement confondues à tort sous l'appellation trompeuse de zone CFA.

Le retrait des représentants français

Cette présence a toujours été présentée comme une ingérence de la France dans la gestion monétaire. Sous couvert d'une assistance technique, la France aurait disposé d'un droit de veto et influé sur les décisions de politique monétaire. Au regard des textes, cette interprétation n'est pas fondée. Dans l'article 32.1 des statuts de la BEAC, la seule question pour laquelle l'unanimité des administrateurs est requise concerne la modification des statuts de la Banque centrale. Pour le reste, les statuts sont clairs du moins pour la BEAC et certainement pour la BCEAO. L'article 31 est sans équivoque : « Les décisions du Conseil d'administration sont prises à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés. »

La participation de la France aux instances de gouvernance se fait au titre d'une coopération monétaire entre partenaires se faisant mutuellement confiance. Dans l'absolu, cela ne devrait pas poser de problème de souveraineté, encore moins d'ingérence. L'État français n'étant pas actionnaire dans le capital social des Banques centrales de la ZF, il participe à leurs

Conseils d'administration comme « administrateur indépendant » – cette notion faisant désormais partie des meilleures pratiques de gouvernance, encouragée par les institutions financières internationales. Par exemple, dans le secteur bancaire, la réglementation d'Afrique centrale oblige les établissements de crédit à avoir au sein de leur Conseil d'administration au moins un « administrateur indépendant ». Certains pays vont encore plus loin en désignant comme Gouverneur de la Banque centrale des citoyens de nationalités étrangères – à l'exemple du Royaume-Uni.

La suppression de l'obligation de dépôt

Cette décision met fin au fantasme selon lequel la France ponctionnerait les richesses des pays africains pour financer ses déficits budgétaires. À titre de rappel, la masse monétaire de l'ensemble des pays de la ZF représentait en 2019 à peine 2,80 % du PIB de la France. Par ailleurs, l'existence des comptes d'opérations n'est pas une invention française, et n'est pas associée à la présence française. Toutes les Banques centrales ont des comptes de correspondants similaires auprès d'autres institutions financières (banques centrales, banques commerciales ou autres institutions financières) pour les opérations de compensation. De plus, il est clair que les dépôts en comptes d'opérations représentent une contrepartie de la création monétaire. La principale est constituée des crédits à l'économie, alors que les avances aux Trésors sont considérées comme source potentielle d'inflation, donc proscrites ou limitées aux situations exceptionnelles car compromettant l'objectif de stabilité des prix assigné à la Banque centrale.

Certains analystes ont pourtant argué que la garantie associée à l'existence de ces comptes d'opérations serait davantage théorique que réelle : les dispositions liées à leur fonctionnement seraient telles que les pays africains assureraient eux-mêmes la convertibilité de leur monnaie, puisque celle-ci ne joue que si l'une des unions monétaires est globalement déficitaire – mais cette situation n'est intervenue que très rarement. De plus, ils soutiennent que, quand le déficit global s'est creusé dans les années 1990, la France a été contrainte de pousser les pays de la ZF à un sévère ajustement monétaire.

Deux données doivent ici être relevées. Premièrement, les montants en compte d'opérations sont trop faibles pour améliorer ou dégrader significativement les finances publiques de la France. Par exemple, en décembre 2018, l'ensemble de ces dépôts représentaient 16 % d'un déficit budgétaire de 87,4 milliards de dollars et 0,82 % du PIB français. Deuxièmement, les soldes créditeurs de ces dépôts sont rémunérés au taux marginal de la BCE, au moment où ceux à 10 ans français sont négatifs. Leur suppression

constitue donc une perte qui devrait affecter le compte d'exploitation de la BCEAO ; et une faible économie pour les finances françaises, à moins que les avantages anciennement accordés aux dépôts statutaires soient reportés sur ceux qui pourraient être faits dans le cadre d'une nouvelle convention avec le Trésor, ou une autre institution publique française ou européenne¹⁰. Elle offre toutefois à la BCEAO des ressources supplémentaires pour effectuer des placements dans un environnement international risqué avec des marges de gains incertaines.

La garantie française, ou la réincarnation de la ZF

La fixité du taux de change : un choix soutenable

Le choix d'un régime de change optimal¹¹ constitue pour tout pays un défi majeur, parce qu'il affecte la compétitivité et la croissance, tout en participant à la stabilité économique et financière. Les pays de la ZF sont régulièrement soumis aux critiques quant à leur choix d'un régime de change fixe. Le maintien de la fixité du taux de change est pourtant soutenable – sans pour autant occulter ses limites. Convenons au préalable avec J. Frankel¹² qu'il n'existe pas de bon régime de change pour tous les pays et à tous moments, de nombreux facteurs devant être pris en compte. De plus, le choix dépend de la pondération des préférences des décideurs, qui évoluent dans le temps, rendant ainsi le taux de change dynamique.

Il existe cinq¹³ catégories de régime de change ; dans la majorité des cas¹⁴ le choix se fait entre taux de change fixes et taux de change flottants. Une observation empirique¹⁵ de la classification *de facto* des taux de change montre une préférence pour les changes fixes. L'argument principal est que la fixité de change contribue à la maîtrise de l'inflation, tout en réduisant la variabilité du taux de change réel inhérent à un flottement de monnaie. En outre, la confiance des agents économiques dans la volonté de l'autorité monétaire de maîtriser l'inflation accroît l'efficacité

10. P. Guillaumont et S. Guillaumont Jeanneney, « Fin du Franc CFA en Afrique de l'Ouest, quel avenir pour l'eco ? », *Note Brève*, n° 200, FERDI, 2020.

11. A. R. Ghosh et J. D. Ostry, « Choosing an Exchange Rate Regime-A New Look at an Old Question: Should Countries Fix, Float, or Choose Something in Between? », *Finances and Development*, vol. 46, 2009, p. 38.

12. J. A. Frankel, « No Single Currency Regime Is Right For All Countries Or At All Times », National Bureau of Economic Research, n° 7338, 1999.

13. Selon l'Annual Report on Exchange Arrangements and Trade Restrictions, on peut suggérer un regroupement en cinq catégories : (i) rattachements rigides ; (ii) rattachements fixes, mais ajustables ; (iii) flexibles ; (iv) flottement ; (v) autres régimes.

14. Le rattachement représente 59,2 % en Afrique et 36,4 % dans le monde ; alors le flottement concerne 16,7 % en Afrique et 33,8 % dans le monde.

15. E. Levy-Yeyati et F. Sturzenegger, « To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth », *American Economic Review*, vol. 93, n° 4, 2003, p. 1173-1193.

de la politique monétaire. La décision d'ancrage à un pays à faible inflation (comme c'est le cas avec l'euro) est donc avantageuse pour des pays comme ceux de la ZF, qui ont régulièrement des difficultés à équilibrer leurs finances publiques, les incitant à recourir à la création monétaire à travers les avances aux États. De plus, ce choix élimine le risque de change et réduit la propension à se couvrir, permettant d'accroître les opportunités de placement de réserves qui aurait dû être utilisées pour défendre la monnaie sur le marché de changes dans un régime de change fixe sans ancrage.

La crédibilité acquise par l'ancrage fournit une garantie implicite pouvant encourager les firmes et banques nationales à emprunter sur les marchés internationaux de capitaux à des taux plus faibles que ceux du marché national. Mais le risque que le taux de change d'ancrage crée un problème d'aléa moral est bien réel : il peut se traduire par un surendettement accroissant la vulnérabilité de l'économie face à d'éventuels chocs. Le régime d'ancrage est généralement considéré comme plus favorable aux pauvres, car stabilisant l'inflation qui les affecte en raison de la nature souvent fixe de leurs revenus (petits salaires, aides sociales) et d'un patrimoine exclusivement monétaire.

Pourquoi préférer un change fixe

Pour conforter le choix du régime fixe des pays de la ZF, on peut arguer de la nocivité de l'instabilité du taux de change pour la croissance, notamment en raison du faible développement financier, où les entreprises sont rationnées par les banques pour faire face à l'instabilité de leurs profits et à leur besoin de liquidités. Bien plus, les avantages associés au régime de change flexible, dont la grande autonomie donnée aux autorités monétaires pour le choix de leur objectif d'inflation, exigent quelques préalables : en particulier la profondeur et la liquidité des marchés de change nécessaires pour encourager les intervenants à analyser régulièrement les déterminants fondamentaux du taux de change, et à mieux gérer leur risque.

Ceci explique que les pays qui ont abandonné la parité fixe pour le flottement de leur monnaie y ont été contraints par une situation de crise sévère. Toute décision future de laisser fluctuer le taux de change, si les conditions sont réunies, ne devrait être que progressive. Cette progressivité consisterait à passer par une construction des marchés de change, en éliminant les réglementations restreignant leur activité (telle l'obligation faite aux exportateurs de rétrocéder à la Banque centrale une part de leurs recettes en devises), un développement d'instruments liés aux opérations à termes destinés à couvrir le risque de change, etc.

La France : de codécideur à garant financier

À la demande des pays de l'UEMOA, la France a consenti à garantir la convertibilité de l'eco à un taux de change fixe par rapport à l'euro, alors que la suppression du compte d'opérations, fondement de cette convertibilité, a été actée. Mais les modalités de son application n'ont pas été précisées. Elles devraient faire l'objet de négociations à venir. Même si, selon la communication du Directeur du Trésor français à la Commission des Affaires étrangères de l'Assemblée nationale du 23 décembre 2019 : « La garantie apportée par la France fonctionnera sur le même principe qu'actuellement : si la BCEAO fait face à un manque de disponibilités pour couvrir ses engagements en devises, elle pourra se procurer les euros nécessaires auprès de la France. » Dans l'attente d'une clarification, cette nouvelle disposition appelle quelques commentaires.

Premièrement, la suppression de l'obligation de déposer au moins 50 % des réserves extérieures des pays de l'UEMOA auprès du Trésor français n'équivaut pas à une interdiction stricte. Dans le cadre de la nouvelle coopération, une part des réserves peut toujours être déposée dans un compte ouvert à la Banque de France ou à la BCE, compte tenu de la place importante qu'occupent la France et l'Europe dans le commerce extérieur des pays de l'UEMOA. Ces réserves pourraient alors servir d'indicateur d'alerte quant à la conjoncture de ces pays.

Deuxièmement, les statuts actuels de la BCEAO offrent des clauses de sauvegarde pouvant orienter les négociations. La première, dite clause de ratisage, contraint la BCEAO, lorsque le compte d'opérations risque de devenir débiteur, à demander la cession à son profit, contre des francs CFA, des devises détenues par les organismes publics ou privés des pays membres, tout en invitant les États à exercer leurs droits de tirage au FMI. La deuxième clause est clairement exprimée par l'article 76 des statuts de la BCEAO : « Lorsque le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à vue est demeuré, au cours de trois mois consécutifs, égal ou inférieur à 20 %, le Gouverneur, après avoir avisé le président du Conseil des Ministres de l'UMOA, convoque en session extraordinaire le Comité de Politique monétaire aux fins d'examiner la situation et de prendre toutes dispositions appropriées, en particulier de réexaminer les décisions prises précédemment qui ont pu affecter la situation monétaire de l'UMOA. »

Troisièmement, l'une des contreparties que devra obtenir la France relativement à son départ des instances de gouvernance de l'UEMOA, est bien sûr la transparence. Elle implique que la Banque centrale fournisse au

public et aux marchés, clairement et en temps voulu, toutes informations utiles sur sa stratégie, ses analyses et ses décisions de politique monétaire, ainsi que sur ses procédures. Cette transparence aide à comprendre la politique monétaire de la Banque centrale, tout en contraignant ses responsables à l'autodiscipline. Elle facilite également le contrôle du public sur les interventions de politique monétaire, et pousse les instances de décision concernées à remplir leur mandat de manière optimale. Au total, si les agents économiques parviennent à anticiper globalement les actions des autorités monétaires, la mise en œuvre rapide des modifications de la politique monétaire dans ses variables financières en sera améliorée.

Les implications d'une réforme

La réforme de la ZF constitue une opportunité, bien exprimée par le président du Ghana dans une interview au *Monde* le 18 février 2019¹⁶. Il y considérerait qu'elle concernait aussi d'autres pays d'Afrique ; car les problèmes structurels qui ralentissent depuis le début des années 1960 le développement des pays africains ne peuvent être résolus qu'à l'échelle du continent, ou au moins à une échelle sous-régionale. Malheureusement, la pandémie du COVID-19, et la crise économique qui s'ensuivra pour l'économie mondiale, auront certainement des conséquences sur la mise en œuvre de la réforme, et justifieront au moins un glissement de calendrier. S'il est trop tôt pour en mesurer toutes les conséquences, l'économiste Nouriel Roubini prévoit que la crise sera plus profonde que celle des années 1930¹⁷, et que l'on peut au moins s'attendre à une remise en cause du modèle économique dominant, et à une redéfinition des rapports de force mondiaux, où l'Afrique devra se positionner. En attendant, il est important d'analyser les implications possibles attendues de cette réforme sur la CEDEAO et la CEEAC.

L'eco, une monnaie de la CEDEAO

La CEDEAO a été instituée par le traité de Lagos de mai 1975 par 15 pays d'Afrique de l'Ouest : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Liberia, Mali, Mauritanie, Niger, Nigeria, Sénégal, Sierra Leone, Togo. Le Cap-Vert a rejoint la Communauté en 1976, tandis que la Mauritanie s'en retirait en 2000. Dans son Traité constitutif de mai 1975, révisé en juillet 1993 à Cotonou, sont affirmées les ambitions d'intégration économique régionale. L'article 2 du Traité révisé dispose que la

16. M. Baumard, « Nana Akufo-Addo : le Ghana doit fabriquer ce qu'il consomme », *Le Monde*, 18 février 2019, disponible sur : www.lemonde.fr.

17. N. Roubini, « Une super Grande Dépression ? », Project Syndicate, 24 mars 2020, disponible sur : www.project-syndicate.org.

CEDEAO est appelée à devenir « à terme la seule Communauté économique de la Région aux fins de l'intégration économique et de la réalisation des objectifs de la Communauté économique africaine ». Dans son ambition de réaliser l'union monétaire en 2020, la CEDEAO s'est dotée initialement de 11 critères de convergence, réduits à six¹⁸ dont quatre de premier rang et deux de second rang. Ce rationnement des critères de convergence a été effectué par l'Acte additionnel A/SA.4/06/12, portant pacte de convergence et de stabilité macroéconomique entre États membres de la CEDEAO en vue d'accélérer la marche vers la monnaie unique.

L'évaluation des critères de convergence et les simulations réalisées en 2019 pour déterminer les pays pouvant adopter la monnaie unique à l'horizon 2020, ont montré que seuls les pays de l'UEMOA respectaient l'ensemble des critères, du fait de l'expérience de la surveillance multilatérale adoptée en 1994. La décision annoncée à Abidjan le 21 décembre 2019 apparaît donc bien en cohérence avec les exigences de respect de ces critères. Cette décision s'explique aussi par les attermoissements d'un Nigeria rétif à assumer son rôle de leader naturel. À cet égard, l'UEMOA sert donc de cadre expérimental au projet d'union monétaire de la CEDEAO.

Le ralliement progressif des autres pays se fera dès lors qu'ils s'apercevront que les gains attendus de leur adhésion sont supérieurs aux coûts de la perte d'autonomie monétaire. Les problèmes liés à l'entrée de chaque pays dépendront de leur poids, et de la manière dont deux écueils juridique et techniques seront résolus. Le premier – juridique – tient au contenu du nouvel accord entre la France et les pays de l'UEMOA. De cet accord dépendra l'entrée des nouveaux pays en conformité avec les textes de l'Union européenne. Second écueil : la définition du nouveau taux de change et la gestion des réserves. En se référant à l'exemple de l'ECU¹⁹, le nouveau taux de l'eco devrait tenir compte du poids économique de chaque pays. Dans cette perspective, ce taux pourra induire des disparités profondes de niveaux de vie dans l'espace de circulation de l'eco, tout en ouvrant la voie à un ancrage constitué d'un panier de monnaies tel que régulièrement souhaité par certains économistes.

18. Déficit budgétaire (y compris les dons, base des engagements) / PIB \leq 3 % ; Taux d'inflation en moyenne annuelle $<$ 10 % avec un objectif à long terme de 5 % en 2019 ; Financement du déficit budgétaire par la Banque centrale \leq 10 % des recettes fiscales de l'année précédente (n-1) ; Réserves brutes \geq 3 mois d'importations ; Dette publique / PIB \leq 70 % ; Variation du taux de change nominal \pm 10 %.

19. L'European Currency Unit, ancêtre de l'euro, n'était pas à proprement parler une monnaie, mais un panier de valeurs. Elle était un moyen de règlement entre Banques centrales lorsqu'elles intervenaient sur le marché des changes pour défendre les parités. L'ECU servait également d'unité de référence pour l'établissement et le fonctionnement des indicateurs de divergence entre le cours d'une monnaie membre et le SME.

L'eco, un exemple pour la CEEAC

Contrairement à la CEDEAO, la CEEAC évoque régulièrement les perspectives d'intégration, mais le projet reste au stade des discours. Des retards sont observés même dans l'appropriation des enjeux des dossiers d'actualité. Alors que l'urgence d'une réforme en profondeur de la ZF était de plus en plus admise dans l'UEMOA avec la perspective de la création de l'eco dans la CEDEAO, c'est seulement le 22 novembre 2019, que les chefs d'État de la CEMAC ont exprimé leur souhait de disposer d'une monnaie forte et stable. C'est suite à l'annonce de la réforme de la ZF dans l'UEMOA que les chefs d'État de la CEMAC ont exprimé leur volonté de disposer d'une monnaie stable. Mandat a été ainsi donné à la BEAC et à la Commission CEMAC de conduire une réflexion, et de faire des suggestions. Les résultats des négociations engagées avec la France ne devraient pas s'éloigner des décisions prises dans l'UEMO, qui pose le rattachement à l'euro la condition de sa garantie. L'adoption d'une monnaie dans la CEEAC reste une perspective lointaine eu égard aux difficultés structurelles (déficits des soldes courants et budgétaires, instabilité politique) et conjoncturelles (instabilité des prix des matières premières) auxquelles ses pays membres sont régulièrement confrontés – notamment la RDC qui, compte tenu de la taille de sa population et de ses richesses, devrait pourtant jouer un rôle de locomotive.

Un ralliement progressif d'autres pays ?

* * *

La ZF est ébranlée par le projet de réforme de décembre 2019, mais elle subsistera encore quelques années, dans un nouveau cadre que définiront les négociations en cours. L'évolution de sa géographie de laquelle découlera le nouveau nom (zone de solidarité financière ou zone de convergence économique et financière d'après Guillaumont et Guillaumont Jeanneney) dépendra, en Afrique de l'Ouest, de la volonté des autorités nigérianes et ghanéennes de jouer le rôle attendu d'elles, et en Afrique centrale de la stabilité politique et de la rationalisation des deux Communautés, ainsi que des moyens et compétences qui seront accordés à la nouvelle institution.



Mots clés

Franc CFA
Zone franc
Systèmes monétaires africains
Eco