CESAG

CENTRE AFRICAIN D'ETUDES SUPERIEURES EN GESTION

MASTER EN BANQUE ET FINANCE

OPTION : MARCHES FINANCIERS ET FINANCE D'ENTREPRISE

MEMOIRE DE FIN DE FORMATION

THEME :

PARITE FRANC CFA - EURO : ENJEUX DU MAINTIEN DU REGIME DE CHANGE FIXE FACE A L'EVOLUTION DE L'ECONOMIE MONDIALE

Rédigé et présenté par :

FOKALA KEYAMPI Alexis
Consultant junior en Entrepreneuriat et Gestion des projets
Titulaire d'un DEPA ès Gestion de l'Entrepreneuriat
Matricule 305697

Sous la supervision de :

Gilles MORISSON
Responsable pôle Afrique Subsaharienne Maghreb et Proche Orient de l'Institut Bancaire et Financier International (IBFI) Banque de France

Alain Thierry MOUAFO DJEUMO
Head country Treasurer
CITIBANK Cameroon

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Bibliothèque du CESAG
111832

ANNEE ACADEMIQUE 2010-2011

M0304MBF12
2

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Le CESAG n'entend donner aucune approbation ou improbation aux opinions émises dans ce travail. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

DEDIDACE

A mes parents,

Marie et Michel TAZANOU

Pour qui ce travail représente le résultat de nombreux sacrifices et restera pour eux un souvenir inoubliable.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

La réalisation de ce travail est redevable du soutien et de l'amitié témoignés par plusieurs personnes sans lesquelles il n'aurait pu se réaliser. Nous avons eu l'honneur et éprouvé du plaisir à travailler avec ces personnes, qui par leur générosité, leur disponibilité, leurs précieux conseils et l'intérêt manifesté par rapport à cette recherche ont significativement contribué à son amélioration et sa réalisation.

Merci particulier à Messieurs Gilles Morisson et Alain-Thierry MOUAFO qui nous ont accordé leur confiance en acceptant d'encadrer ce travail. Nous avons perçu la promptitude de leurs réactions et leur grande disponibilité en dépit de leurs multiples occupations comme une grande marque de confiance et tenons à leur exprimer nos remerciements les plus sincères.

Nos remerciements sont également adressés :

au CESAG, aux bailleurs de fonds, à l'équipe de Coordination du Master en Banque et Finance et l'ensemble des enseignants pour cette formation de haut niveau mise à la disposition du développement du continent africain ;

à Monsieur Jean Paul ADZABA pour ses précieux conseils et son accompagnement sur le plan professionnel ;

à Monsieur Dieudonné ESSOMBA pour l'opportunité offerte de partager sa vision de la problématique et de découvrir sa proposition de système monétaire binaire ;

à tout le personnel de CITIBANK Cameroun et de BEAC – siège pour leurs encouragements ;

aux familles LEKPA et MBALLA NDENGUE pour l'accueil et l'encadrement ;

à monsieur Richard GIHADA pour la solidarité et le soutien ;

à Mademoiselle Dorine YONKEU qui malgré toutes les difficultés rencontrées à continuer à croire en mon projet et à me soutenir ;

aux stagiaires de la 10ème promotion du Master en Banque et Finance du CESAG pour l'esprit de solidarité ;

à ma famille pour le soutien et les sacrifices consentis ;

à tous mes amis, et tous ceux qui de près ou de loin ont contribué à la réalisation de ce travail ;

CESAG - BIBLIOTHEQUE

SOMMAIRE

DEDIDACE....3
REMERCIEMENTS....4
SOMMAIRE....5
RESUME....6
ABSTRACT....7
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS....8
LISTE DES GRAPHIQUES....9
LISTE DES TABLEAUX....10
INTRODUCTION GENERALE....11
PREMIERE PARTIE :....15
LE REGIME DE CHANGE ACTUEL ET LA PARITE RETENUE SONT GARANTS DE LA STABILITE MONETAIRE ET FAVORISENT LA COOPERATION SOUS-REGIONALE.....15
CHAPITRE I : LE REGIME DE CHANGE DES PAYS AFRICAINS DE LA ZONE FRANC EST ORIGINAL CAR SANS EQUIVALENT....17
I. LA ZONE FRANC A UNE HISTOIRE ET UNE CONFIGURATION UNIQUE....17
II. LA CONTROVERSE AUTOUR DE LA MISE EN PLACE DE LA ZONE FRANC....25
CHAPITRE II: LA STABILITE MONETAIRE ET LA COOPERATION SOUS-REGIONALE INTRINSEQUES AU SYSTEME S'AVERENT INSUFFISANTS....33
I. EVOLUTION DES PERFORMANCES D'INTEGRATION MONETAIRE DE LA ZONE FRANC....33
II. EVOLUTION DES PERFORMANCES ECONOMIQUES ET SOCIALES DE LA ZONE FRANC....42
DEUXIEME PARTIE :....49
L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL SEMBLE MILITER EN FAVEUR D'UN REGIME DE CHANGE DIFFERENT ET D'UNE PARITE PLUS FLEXIBLE POUR FAIRE FACE AUX DEFIS DE LA MONDIALISATION.49
CHAPITRE III : LES PERFORMANCES DE LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX POURRAIENT IMPOSER DES CHANGEMENTS....51
I. LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX....51
II. LES IMPLICATIONS DU MAINTIEN DU REGIME ACTUEL SUR LE DEVELOPPEMENT DE LA ZONE FRANC....56
CHAPITRE IV : LES PERSPECTIVES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE ACTUEL ET RISQUES ASSIMILES....59
I. LE DIAGNOSTIC STRATEGIQUE DE LA ZONE FRANC....59
II. LES HYPOTHÈSES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE....68
CONCLUSION GENERALE....72
BIBLIOGRAPHIE....74
ANNEXES....77
TABLE DES MATIERES....83

CESAG - BIBLIOTHEQUE

RESUME

La problématique du maintien ou non du système de change en vigueur au sein de la Zone Franc entre en droite ligne avec la nécessité pour ses pays membres d'impulser un nouveau rythme à leur développement économique, et l'exigence de se prémunir dans un contexte international de risque permanent. Notre approche de la question débute par une présentation de la Zone Franc dans sa configuration actuelle, tout en rappelant la controverse née de sa structure et de son histoire complexe. Une évaluation des performances de cette Union Monétaire est par la suite faite à la fois à partir des critères qui ont présidés à son institution, et sur son impact sur le bien-être individuel et global des pays de l'Union. Après un bref rappel des caractéristiques et des tendances des échanges internationaux, le sort de la Zone Franc est projeté suivant quelques scénarii d'évolution du contexte international. Nous en arrivons après un diagnostic stratégique de la Zone Franc actuelle à conclure à la nécessité pour elle de passer à un système de change plus flexible, mais administré. Ce nouveau système dont nous énonçons deux approches différentes est plus apte sous certaines conditions à permettre aux pays de la Zone Franc d'atteindre leurs objectifs économiques dans la mouvance actuelle. Mais sa mise en œuvre aura des répercutions sur les accords de coopération avec la France, pouvant déboucher sur la disparition de cette union monétaire dans sa configuration actuelle.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Mots clés : Régime de change, Zone Franc, Union monétaire.

ABSTRACT

The problem of maintaining the system of exchange of the Franc Zone goes with the need for member countries to give a new rhythm to their economic development and to protect in a permanent risky context. Our approach to the matter begins firstly with a presentation of the Zone in its current configuration, while reminding the controversy about its complex structure and history. A performance evaluation of the currency union is subsequently made both on the criteria that presided his creation and its impact on individual and collective well-being of overall member countries. After a brief review of international trade characteristics and trends, the fate of the Franc Zone is projected following some scenarios of changes in the international environment. We finally arrived after a strategic diagnosis of the Franc Zone to the evidence about the need for this currency union to move into an administered flexible exchange rate system. The new system which we list two different approaches is more suitable under certain conditions to enable the franc zone countries to achieve their economic goals in the current world movement. But its implementation will have impact the cooperation agreements with France, which could lead to the demise of the currency union in its present form.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Keys words: Exchange Rate Regime, Franc zone, currency union.

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

BCA	: Banque Centrale Africaine
BCC	: Banque Centrale des Comores
BCEAC	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique centrale
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	: Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BM	: Banque Mondiale
BRVM	: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CEDEAO	: Communauté Economique Des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	: Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CMFI	: Comite Monétaire et Financier International
CNY	: ChineseYuan
COBAC	: Commission Bancaire de l'Afrique Centrale
CRA	: Community Reinvestment Act
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
ECOWAS	: Economic Community of West African States
EUR	: European Euro
FC (KMF)	: Franc Comorien
FCFA (XAF)	: Franc de la Coopération Financière en Afrique centrale (en zone CEMAC)
FCFA (XOF)	: Franc de la Communauté Financière Africaine (en zone UEMOA)
FF	: Franc Francais
FMI	: Fonds Monétaire International
GATT	: General Agreement on Tariffs and Trade
IDH	: Indice de Developpement Humain
IFRI	: Institut Francais des relations Interantionales
INSEE	: Institut National de la Statistique et des Études Économiques
ISO	: International Organization for Standardization
JPY	: Japanese Yen
MUA	: Monnaie Unique Africaine
OMC	: Organisation Mondiale du Commerce
ONG	: Organisation Non Gouvernementale
PAZF	: Pays Africains de la Zone Franc
PIB	: Produit Intérieur Brut
PNB	: Produit National Brut
PNUD	: Programme des Nations Unies pour le Developpment
RN	: Revenu Net
RND	: Revenu Net Disponible
SONATEL	: Société Nationale des Télécommunications du Sénégal
SWOT	: Strengths – Weaknesses – Opportunities - Threats
TCER	: Taux de Change Effectif Réel
UE	: Union Européenne
UEAC	: Union Economique d'Afrique Centrale
UEMOA	: Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
UMAC	: Union Monétaire de l'Afrique Centrale
UME	: Union Monétaire Europeenne
US	: United States
USD	: United States Dollar
WDI	: World Development Indicators
ZMO	: Zone Monétaire Optimale

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Evolution comparée du PIB/habitant (en USD) 43
Graphique 2 : Evolution comparée de l'Indice de Développement Humain de la Zone Franc 45
Graphique 3 : Evolution de l'investissement direct étranger en Zone Franc (% du PIB) 47
Graphique 4 : Evolution des investissements direct étrangers en Zone Franc période 2000-2010 (en % du PIB) 48
Graphique 5: Evolution du commerce mondial (en milliards de USD) 52
Graphique 6: Part de la Zone Franc dans les échanges internationaux de l'Afrique subsaharienne (en milliards de USD) 53
Graphique 7: Evolution des contributions aux échanges internationaux (en %) 55
Graphique 8 : Evolution du Taux de Change Effectif Réel (TCER) de quelques pays africains 67

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Principaux indicateurs de la Zone Franc en 2010 20
Tableau 2 : Les Institutions de la Zone Franc et leurs missions 24
Tableau 3 : Evolution du taux d'inflation en Zone Franc depuis 1960 34
Tableau 4 : Evolution taux d'inflation des pays d'Afrique sub-saharienne non membres de la Zone Franc 35
Tableau 5 : Echanges commerciaux intra Zone Franc et avec l'Union Européenne en 2010 37
Tableau 6 : Déficit Budgétaire de l'Afrique sub-saharienne période 2000 – 2009* (% PIB) 39
Tableau 7: Principaux partenaires commerciaux de la Zone Franc. 55
Tableau 8: Synthèse du diagnostic stratégique de la Zone Franc 65

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION GENERALE

L'économie mondiale, a été fortement ébranlée ces dernières années, par la crise des crédits hypothécaires américains (subprimes). Elle éprouve encore aujourd'hui des difficultés à reprendre et à maintenir le rythme de croissance du milieu des années 90, avec un taux de croissance moyen du PIB mondial de 3,09% sur la période 1995 - 2005. Aujourd'hui encore, loin de s'améliorer, la situation a plutôt tendance à se dégrader à cause de la crise actuelle dite de la dette souveraine, que traversent la plupart des pays développés.

Rappelons que l'origine de la crise des subprimes est attribuée par beaucoup d'économistes, majoritairement libéraux, à deux évènements majeurs survenus aux Etats-Unis sous la présidence de Bill Clinton, à savoir :

- La modification et l'élargissement en 1997 de la loi sur le financement nommée « *Community Reinvestment Act* » (CRA), votée en 1977 sous Jimmy Carter ;
- L'abrogation le 12 novembre 1999 du « *Glass-Steagall Act* » ou « *Banking Act* » de 1933 ;

En effet, le CRA obligeait certains organismes financiers à faciliter, sous certaines conditions, l'accès aux prêts bancaires à des personnes habitant certains quartiers spécifiques d'une ville afin qu'ils puissent disposer de logements décents. Le « *Banking Act* », institué au lendemain de la grande dépression de 1929 et la vague de faillite de banques subséquente, avait pour objectif central la séparation des métiers de banque de dépôt et de banque d'investissement tout en rendant ces deux activités incompatibles. Ces deux évènements auraient donc eu pour conséquences, non seulement de rendre accessibles les prêts bancaires à des ménages susceptibles de devenir insolvables, renforçant ainsi la constitution de la bulle immobilière aidée par l'innovation financière, mais aussi d'élargir les capacités et les marges de spéculation des banques et des établissements financiers.

C'est donc à l'aune de ces différentes décisions, que les banques vont investir d'importants capitaux dans des produits financiers structurés, dont une grande partie sera construite autour des crédits immobiliers accordés aux ménages défavorisés. Face à la hausse progressive des taux d'intérêt aux Etats Unis, ces derniers vont se retrouver incapables d'honorer leurs engagements.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Le système financier américain va dans son ensemble passer tout près de la banqueroute, entraînant la disparition de nombreuses institutions au premier rang desquelles la banque Lehman Brothers. Cette crise du système financier américain va, au travers de l'interconnexion des banques et de la globalisation financière, contaminer presque toutes les grandes places financières du monde et, par la suite, l'ensemble du tissu économique mondial.

Afin d'éviter l'effondrement des différents systèmes financiers, et surtout d'endiguer les effets sur l'économie réelle de ce désastre, les différents gouvernements concernés se sont mis à emprunter des fonds sur les marchés pour renforcer la capitalisation des banques, leur éviter la faillite et sauver le système économique et financier dans son ensemble. Entre mi 2007 et mi 2008, la recapitalisation des banques totalisera plus de 300 milliards de dollars, et l'Etat américain à lui seul rachètera pour 700 milliards de dollars d'actifs à risque auprès des institutions impliquées[1]. C'est dans ces conditions que ces pays, dont le niveau de la dette était déjà élevé, du fait des déficits budgétaires accumulés, vont voir le niveau de leur endettement s'envoler et atteindre des seuils jugés aujourd'hui insoutenables par les spécialistes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

On verra ainsi la dette américaine passer de 8 143 milliards de dollars en août 2007 à 13 296 milliards de dollars en août 2010, passant de 65,60% du PIB en 2006 à 100% du PIB en août 2011[2].La France quant à elle verra sa dette passer de 1 211,6 milliards d'euros correspondant à 64,20% du PIB en 2007, à 1 492,7 milliards d'euros correspondant à 79,00% du PIB en 2009[3].

Dans un contexte de mondialisation et d'interdépendance des économies, les pays émergents et les pays africains n'ont pas été épargnés par ce cataclysme. Certes, avec leurs systèmes financiers moins intégrés et plus rigoureux, l'impact n'a pas été le même. Néanmoins, l'économie réelle a aussi connu un ralentissement, avec notamment la réduction des exportations, l'assèchement des transferts nord-sud et le ralentissement des investissements étrangers. Aujourd'hui encore, la crise de la dette souveraine des pays développés, qui déstabilise le système financier international, risque de provoquer un

[1]US Treasury data
[2]US Treasury data
[3]Données INSEE

ralentissement de la croissance économique mondiale, voire une récession économique plus grave que celle de 2008.

La fréquence de survenance des crises et la relative inefficacité des solutions proposées, suscitent parmi les économistes et les spécialistes de la finance de nombreuses interrogations, notamment celle sur ***la nécessité d'une refonte du système monétaire international actuel et le maintien ou non de l'adossement du système monétaire international à la monnaie américaine***. Chaque pays essaye dès lors de trouver la politique de change qui lui convient le mieux, et qui lui permettra non seulement de limiter les impacts de la crise sur son économie, mais aussi de maintenir voire d'améliorer sa croissance économique à long terme.

Dans un tel contexte de mutation et d'incertitude, les pays africains et plus précisément ceux de la zone Franc ne sauraient rester indifférents. Plusieurs pistes de réflexion sont envisageables, mais celle qui nous paraît la plus pertinente au regard de l'importance de ses implications sur l'économie est celle du « ***régime de change*** ». De ce fait, nous nous proposons de mener une étude sous le thème : ***« Parité Franc CFA - Euro : enjeux du maintien du régime de change fixe face à l'évolution de l'économie mondiale».***

La problématique principale qui sous-tend cette thématique est celle de la relecture des conditions de fixation et de fonctionnement de cette parité, et de l'évaluation de la pertinence du maintien du régime de change face à l'évolution de l'économie mondiale. Il s'agit en effet, d'évaluer l'impact économique et financier du maintien de ce régime de change sur les économies de l'union dans le contexte actuel. Nous partirons du cadre de choix d'un régime de change pour exposer le contexte de fixation de la parité fixe entre le franc CFA et le franc français puis l'euro, et présenter le fonctionnement de cette parité. Nous analyserons ensuite l'évolution de l'économie mondiale à travers les échanges internationaux, afin de déterminer ses implications pour les pays africains de la Zone Franc. A l'issue de ce travail, quelques pistes envisageables pour le choix d'un régime de change plus efficient pour l'avenir de la Zone Franc seront présentées.

Pour ce faire, notre travail s'articulera autour de deux grandes parties :

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Ière Partie : Le régime de change actuel et la parité retenue sont garants de la stabilité monétaire et favorisent la coopération sous-régionale.

IIème Partie : L'évolution du contexte international semble militer en faveur d'un régime de change différent et d'une parité plus flexible pour faire face aux défis de la mondialisation.

Afin de réaliser un travail pertinent sur cette thématique d'actualité pour la Zone Franc et dont les résultats pourront être économiquement et scientifiquement exploitables, nous nous appuyons sur une recherche documentaire à partir d'ouvrages et de publications scientifiques en la matière, ensuite une analyse des données économiques de cette zone est faite afin d'aboutir sur des hypothèses d'évolution.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PREMIERE PARTIE :

LE REGIME DE CHANGE ACTUEL ET LA PARITE RETENUE SONT GARANTS DE LA STABILITE MONETAIRE ET FAVORISENT LA COOPERATION SOUS-REGIONALE.

Le régime de change est défini par Lahréche-Revil (1999) comme étant l'ensemble des règles qui déterminent l'intervention des autorités monétaires sur le marché des changes, et donc le comportement du taux de change.

La littérature sur les régimes de change fait ressortir dans la typologie une diversité de systèmes de change classés en fonction de leur degré de fixité ou de flexibilité. Plusieurs classifications existent en la matière, mais celle qui fait référence est celle du FMI[4] qui distingue 08 (huit) régimes de changes, à savoir :

- le régime des pays n'ayant pas de monnaie officielle distincte ;
- la caisse d'émission ;
- le régime conventionnel de parité fixe ;
- le rattachement à l'intérieur de bandes de fluctuation horizontales ;
- le système de parités mobiles ;
- le système de bandes de fluctuation mobiles ;
- le flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change ;
- le flottennent indépendant.

Le choix d'un régime de change spécifique par un pays dépend de la situation et des objectifs de politique économique de ce dernier. Par ailleurs, de nombreuses études ont montré le lien entre le régime de change et la croissance économique. Ainsi le débat sur les facteurs présidant au choix du régime de change approprié à un pays reste profondément ouvert. Etienne Yehoue (2007) a ainsi recensé 04 (quatre) grandes écoles de pensée y relatives :

[4] Fonds Monétaire International, dans « *Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary policy Frameworks* », June 2004.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- *La théorie des zones monétaires optimales* de Mundell (1961) et de McKinnon (1963), qui met un accent sur la taille de l'économie, le degré d'intégration du marché, l'origine et la nature des chocs économiques, ainsi que les mécanismes de partage du risque pour les pays ayant opté pour une union monétaire ;
- *La théorie de l'ancrage optimale* de Williamson (1982) qui vise le choix de la devise d'ancrage et fondée sur le degré de diversité du commerce extérieur et le niveau d'inflation du pays partenaire ;
- *La théorie des facteurs de tensions,* identifiée par Eichengreen (1992 et 1996), qui s'appuie sur la mobilité des capitaux et l'importance accordée à la main d'œuvre ;
- *La théorie* des *clivages sectoriels*, développée par Frieden (1994), qui est liée au niveau des prix des biens et services et à la volatilité du taux de change.

C'est donc au regard de l'intensité du débat que Frankel (1999) dans ses travaux aboutira à la conclusion selon laquelle « il n'y a pas de régime de change approprié à tous les pays ou à tous les temps ». Pour lui, le choix dépend de l'arbitrage entre d'une part la *crédibilité des autorités,* et d'autre part la *stabilité et la flexibilité de l'économie*.

Mais de façon générale et quelque peu synthétique, les spécialistes retiennent comme déterminants du choix du régime de change : **la taille et le niveau d'ouverture de l'économie, la concentration géographique du commerce extérieur, le lien entre l'inflation intérieure et l'inflation mondiale, la mobilité des capitaux et de la main d'œuvre, le degré de flexibilité des prix et des salaires, le degré de crédibilité des autorités monétaires, le système de fixation des prix et les chocs nominaux intérieurs/extérieurs.**

En ce qui concerne les pays africains de la Zone Franc au centre de ce travail, le contexte de choix du régime de change est étroitement lié à l'histoire coloniale de ces pays, mais aussi à la structure de leurs échanges extérieurs. La particularité de l'organisation du système de change des pays africains de la Zone Franc et de son fonctionnement leur ont permis une certaine performance économique qui, au regard des autres pays africains de niveau économique comparable, s'avère discutable. C'est dans l'optique de mieux comprendre la situation que nous présenterons d'abord la Zone Franc et ses spécificités (chapitre 1), avant d'analyser les performances relatives réalisées à ce jour par ce grand ensemble (chapitre 2).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE I : LE REGIME DE CHANGE DES PAYS AFRICAINS DE LA ZONE FRANC EST ORIGINAL CAR SANS EQUIVALENT

La Zone Franc constitue une union monétaire à régime de change fixe dont l'existence et le fonctionnement n'ont cessé de susciter des débats à la fois pertinents et passionnés aussi bien des experts financiers nationaux et internationaux, que des hommes politiques dans les pays concernés. En effet, dans un environnement où le principal souci demeure le développement économique et social des communautés face à la forte concurrence née de la mondialisation, le système de change des pays africains de la Zone Franc présente une originalité sans pareil. Il est le seul au monde où l'on retrouve le pays de la monnaie d'ancrage (France) directement au centre de la gestion du système de change des pays dont la monnaie est ancrée (pays africains de la Zone Franc). Les spécificités de la Zone Franc sont nombreuses et variées, parmi lesquelles on peut noter la diversité des pays et des économies qui la constituent, l'organisation de son fonctionnement, sa longévité et surtout le débat permanent qu'elle suscite depuis sa création.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

I. LA ZONE FRANC A UNE HISTOIRE ET UNE CONFIGURATION UNIQUE

A. Historique évolutive de la Zone Franc[5]

La Zone Franc est née de façon formelle le 09 septembre 1939 à l'aube de la seconde guerre mondiale, afin de faciliter les échanges entre la France et ses colonies. Dans un contexte économique morose marqué par la détérioration des termes de l'échange et l'inconvertibilité du Franc français, elle permettait à la métropole de s'assurer un meilleur approvisionnement en matières premières et un meilleur écoulement des produits fabriqués. Mais ce n'est que le 25 décembre 1945 que naîtra officiellement le Franc des « Colonies Françaises d'Afrique » (F CFA = XAF). Il est alors émis par la Caisse Centrale de la France d'Outre Mer avec comme parité initiale de : 1 XAF = 1,7 FRF. Cette parité passera à 1 XAF = 2 FRF en octobre 1948. Au début de 1955, des instituts d'émission sont crée en Afrique, à savoir l'Institut d'émission de l'Afrique occidentale française et du Togo, et l'Institut d'émission de l'Afrique équatoriale française et du Cameroun. Chacun d'eux possède un compte d'opération ouvert auprès du Trésor français.

[5] Norbert Olszak, Histoire des unions monétaires, Presses universitaires de France, 1996.

Au début des indépendances, une nouvelle parité est décidée en 1958 à 1 XAF = 0,02 FF. En avril de l'année suivante, on assiste à la naissance de :

- la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) qui regroupe la Côte d'Ivoire, le Dahomey (Bénin), la Haute Volta (Burkina Faso), la Mauritanie, le Mali, le Niger et le Sénégal qui s'associent pour émettre et gérer leur monnaie commune qui devient Franc de la « *Communauté Financière Africaine* » ;
- la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BCEAC) qui devient Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) en 1972, et regroupe le Cameroun, la République Centrafricaine, le Congo, le Gabon et le Tchad qui s'associent pour émettre et gérer leur monnaie commune devenue Franc de la « *Coopération Financière en Afrique centrale* » ;

Chacune de ces deux banques centrales dispose d'un compte d'opération auprès du Trésor français.

Au cours de son histoire, la Zone Franc a connu plusieurs mouvements des pays membres, avec tour à tour la sortie du Mali (1962), l'adhésion du Togo (1963), le retrait de la Mauritanie (1973), le retour du Mali (1984), l'adhésion de la Guinée Equatoriale (1985) et de la Guinée Bissau (1997). Sa configuration et son fonctionnement actuel sont l'héritage des nouveaux accords de coopération monétaire signés en 1972, 1973 et 1979 entre la France et respectivement les pays membres de la BEAC, les pays membres de la BCEAO et l'union des Comores. Les événements les plus récents et probablement les plus marquants de l'histoire de la Zone Franc sont respectivement la dévaluation du 12 janvier 1994 modifiant la parité à 1 XAF = 0,01 FF et 1 KMF = 0,016 FRF, et l'arrimage des Franc CFA et du Franc comorien à l'euro avec les parités suivantes : 1 EUR= 655,957 XAF = 455,957 KMF.

B. Présentation actuelle de la Zone Franc

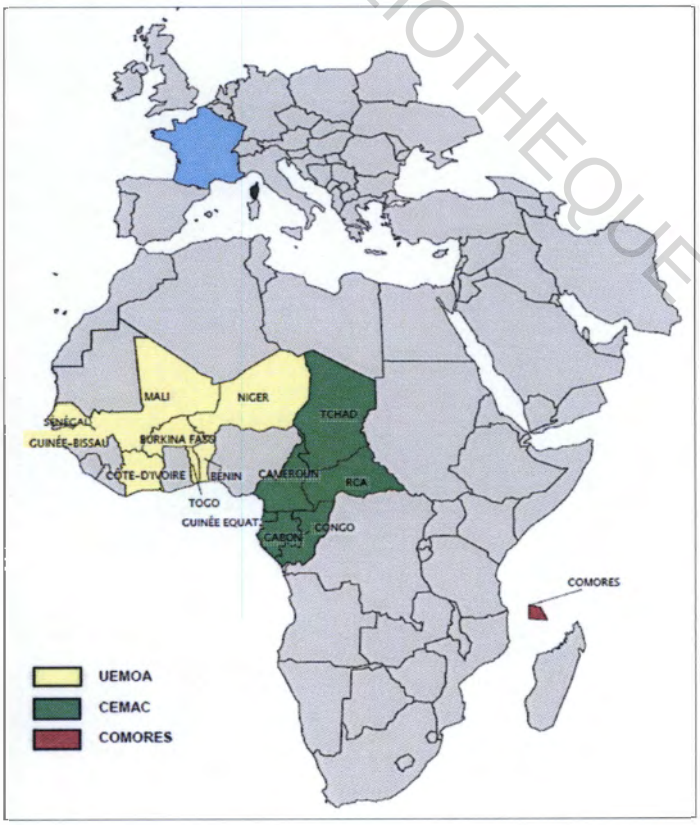
Près de 70 années après la création du Franc CFA, la zone et sont fonctionnement ont connu plusieurs mutations dictées par le souci de mieux s'adapter aux changements survenus dans l'environnement économique et politique des pays, mais aussi réduire les effets négatifs des chocs économiques survenus. Elle est probablement jusqu'à ce jour l'Union Monétaire qui aura la plus résistée et restée stable durant cette ère de modernité de l'économie mondiale.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Sur le plan géographique, la Zone Franc regroupe aujourd'hui 15 pays d'Afrique liés à la France par les accords de coopération monétaire. Ces pays sont répartis au sein de 03 sous unions monétaires correspondants à 03 monnaies distinctes, même si les accords les liant à la France respectent presque les mêmes principes. On distingue ainsi :

- en Afrique de l'Ouest, l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) regroupant 08 pays dont : la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Burkina Faso, le Benin, le Niger, le Mali, le Togo et la Guinée Bissau, leur banque centrale commune étant la BCEAO et le Franc ayant pour code ISO XOF;
- en Afrique Centrale, la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) qui réunie 06 pays dont : le Cameroun, le Congo, le Gabon, la Guinée Equatoriale, la République Centrafricaine et le Tchad, avec la BEAC comme banque centrale commune et le Franc ayant pour code ISO XAF;
- dans l'océan indien, l'Union des Comores avec sa banque centrale et son Franc dont le code ISO est KMF ;

Schématiquement, les pays africains de la Zone Franc se présentent comme suit :



CESAG - BIBLIOTHEQUE

Sur le plan économique, la synthèse des indicateurs en 2010 des pays africains de la Zone Franc est la suivante :

Tableau 1 : Principaux indicateurs de la Zone Franc en 2010

Pays	Population (en million hbts)	PIB (en milliard USD)	PIB par habitant (en USD)	Croissance PIB (en %)	Inflation annuelle (en %)	Reserves (en milliard USD)	Dette / PIB (en %)	Investissement (en % PIB)	Recettes budgetaires (en % PIB)	Solde transactions courantes (en %
Année	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010
Cameroun	19.6	22.4	1,142.9	2.6	1.28	3.64	12.12	16.71	17.42	-0.63
Centrafrique	4.4	2.1	477.3	3.3	1.5	0.18	41.94	13.95	16.83	-0.2
Congo	4.1	11.9	2,902.4	8.8	0.5	4.45	23.83	20.52	37.52	0.61
Gabon	1.5	13.1	8,733.3	5.7	1.46	1.74	25.13	26.68	28.26	1.37
Guinée Equatoriale	0.7	14	20,000.0	0.96	5.2	2.35	7.54	48.38	29.95	-3.51
Tchad	11.3	7.6	672.6	4.3	0.6	0.63	32.59	37.92	25.27	-2.67
Total CEMAC	**41.6**	**71.1**		**4.28**	**1.76**	**12.99**	**23.86**	**27.36**	**25.88**	**-5.03**
Benin	8.9	6.7	752.8	3	2.3	1.2	31.10	16.31	20.05	-0.46
Burkina Faso	16.5	8.9	539.4	9.2	-0.76	1.07	27.13	18.97	20.15	-0.31
Côte d'Ivoire	19.8	22.8	1,151.5	3.01	1.68	3.62	66.80	9.46	19.7	1.15
Guinée Bissau	1.6	0.9	562.5	3.5	2.52	0.16	48.97	9.82	20.45	-0.06
Mali	15.4	9.3	603.9	4.5	1.11	1.34	29.62	18.4	21.03	-0.7
Niger	15.6	5.6	359.0	8.8	0.8	0.76	16.16	45.94	18.99	-1.24
Sénégal	12.5	13	1,040.0	4.17	1.25	2.05	37.95	31.37	21.99	-0.76
Togo	6.1	3.2	524.6	3.4	1.83	0.71	32.29	18.86	20.92	-0.23
Total UEMOA	**96.4**	**70.4**		**4.95**	**1.34**	**10.91**	**36.25**	**21.14**	**20.41**	**-2.61**
Comores	0.8	5.40	6,750.0	2.10	3.80	0.15	51.76	15.43	29.22	-0.05
Total PAZF	**138.8**	**146.9**		**3.8**	**2.30**	**24.05**	**37.29**	**21.31**	**25.17**	**-7.69**
Total Afrique Subsaharien		**1112.1**		**4.8**	**7.46**	**158.49**	**31.3**	**21.51**	**26.25**	**-12.23**
Total Monde		**62123.9**		**4.2**	**3.69**	**10768.4**	**79.25**	**22.86**	**32.72**	**331.3**
PAZF/Afrique Sub (en %)		*13.21%*				*15.17%*				*62.88%*
Afrique Sub/Total Monde (en %)		*1.79%*				*1.47%*				*-3.69%*
PAZF/Total Monde (en %)		*0.24%*				*0.22%*				*-2.32%*

Sources: World Bank data base, World development indicators 2011, IMF data base, Rapport Zone Franc 2010.

CERAC - BIBLIOTHEQUE

On retient de ce tableau de synthèse qu'en 2010 la Zone Franc en Afrique représente un marché d'environ 139 millions d'habitants, constituant un PIB de 146,9 milliard USD soit 13,21% du PIB africain. En outre, le taux d'inflation de l'ensemble des pays africains de la Zone Franc est d'environ 2,3%, nettement plus faible que celui du reste de l'Afrique Subsaharienne et du reste du monde. Avec un stock de réserves en or et devises de 24,05 milliard USD, la Zone Franc africaine détient 0,22% du stock mondial de réserves. Quant à la dette extérieure, elle représente 37% du PIB des pays de la zone. Ces indicateurs sont assez nuancés, ils indiquent à la fois des résultats enviables pour certains comme le taux d'inflation et des résultats médiocres pour d'autres, notamment ceux liés au commerce extérieur. Mais seule une analyse de l'évolution de l'ensemble de ces paramètres et de quelques autres dans le temps et dans l'espace pourrait donner une idée claire des performances réelles de la zone.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

C. Le fonctionnement de la Zone Franc

La Zone Franc s'est constituée sur la base de la solidarité entre les pays qui la constituent. Cette union monétaire, aussi particulière qu'elle soit, doit sa longévité et ses performances non seulement aux mécanismes qui sous-tendent son fonctionnement, mais aussi aux institutions qui structurent son organisation.

1) Les mécanismes de la Zone Franc

Consacrées dans les différents textes des accords de coopération signés entre la France et les différents blocs des pays africains de la Zone Franc, le fonctionnement de la Zone Franc repose sur quatre (04) principes fondamentaux qui ont subi des évolutions depuis l'existence de l'union. Il s'agit de :

- **la garantie de la convertibilité illimitée par le Trésor français** : la convertibilité des monnaies émises par les différents instituts d'émission de la Zone Franc était sans limite garantie par le Trésor français. Mais ce principe, au regard de certains risques inhérents, a été abrogé en 1993. En effet, le Franc CFA étant de par le fonctionnement de l'Union un sous multiple du Franc français, toute création ou émission nouvelle de CFA entraînait *in fine* une création du Franc français, d'où un impératif de contrôle plus accru du Trésor français. Ainsi, la convertibilité n'est

désormais plus garantie qu'à l'intérieur des sous unions de la Zone Franc ; la Banque de France et les différentes banques centrales de la zone ne rachetant plus à leurs guichets les billets émis par les autres banques centrales. En définitive, la libre convertibilité ne concerne que les banques centrales lorsqu'elles présentent des Francs CFA au Trésor français.

- **la fixité des parités avec la monnaie d'ancrage** : la parité des monnaies de la zone avec le Franc français était fixe et définie pour chaque union, avec le principe de libre convertibilité des monnaies des sous-zones sans limitation de montant. Après la dévaluation de 1994 les parités sont passées de 1 FRF = 50 XAF à 1 FRF = 100 XAF, et 1 FRF = 50 KMF à 1 FRF = 75 KMF. Avec l'intégration de la France dans la Zone Euro et la création consécutive de l'euro en 1999, les parités des monnaies sont passées à 1 EUR = 655,957 XAF et 1 EUR = 491,968 KMF.
- **le libre transfert** : les transferts de capitaux sont en principe libres à l'intérieur de la zone. Ce principe voudrait que tous les mouvements de fonds intra zone puissent être fais sans aucune restriction.
- **la centralisation des réserves de change** : elle se fait en deux étapes, tout d'abord les États centralisent leurs réserves de change dans les banques centrales respectives de leurs zones, ensuite, en contrepartie de la convertibilité illimitée garantie par la France, les banques centrales des régions concernées sont tenues de déposer au moins 50 % de leurs réserves de change auprès du Trésor français, sur le compte d'opérations ouvert au nom de chacune d'elles. Depuis 1975, ces avoirs bénéficient d'une garantie de change vis-à-vis du DTS du FMI.

Ces principes sont mis en œuvre dans un cadre jalonné par les mécanismes suivants :

- **le compte d'opérations**[6] : il rend possible l'application des principes édictés ci-dessus, ses modalités de fonctionnement sont consignées dans les différentes conventions signées à ce propos entre la France et le représentant de chaque banque centrale de la zone. C'est en effet un compte à vue, qui en dehors d'être rémunéré, offre la possibilité d'un découvert illimité ;

[6] Les réserves de change en compte d'opérations étaient au 31 décembre 2011 de 3 017,33 milliards de F CFA pour la BCEAO, 6 108,16 milliards de F CFA pour la BEAC, et 46,928 milliards de Franc comorien pour la BCC au 31 décembre 2010. (sources : BCEAO, BEAC, BCC).

CESAG BIBLIOTHEQUE

- **le dispositif de sauvegarde** : accompagnant la gestion du compte d'opérations, il autorise les banques centrales à recourir sans limitation aux avances du Trésor français, tout en conservant un caractère exceptionnel. Afin d'éviter que ce compte soit durablement débiteur les mesures suivantes ont été prévues et consignées dans les Statuts des différentes banques centrales :

- convocation du conseil d'administration de la banque centrale pour prise de mesures adéquates lorsque le rapport *avoirs extérieurs nets/engagements à vue* est inférieur à 20% au cours de trois mois successifs ;
- à la suite du point ci-dessus la BEAC prévoit une réduction des montants de refinancement maximum de 20% pour les pays dont la situation en compte est débitrice, et de 10% pour les pays en position créditrice d'un montant supérieur à 15% de la circulation fiduciaire rapportée à cette même situation ;
- la BCEAO, quant à elle, prévoit lorsque les disponibilités en compte présagent de leur insuffisance face à des règlements à exécuter, d'alimenter le compte par les disponibilités prélevées des devises autres que le Franc CFA, demander la cession à son profit, contre Franc CFA des devises détenues par les organismes publics ou privés des pays membres, et inviter les Etats membres à exercer leur droit de tirage sur le FMI ;
- comme dernière disposition, les concours des banques centrales aux Trésors nationaux ne peuvent dépasser 20% des recettes fiscales (BCEAO) ou budgétaires normales (BEAC) encaissées lors du dernier exercice budgétaire.

- **Le cadre de concertation avec la France** : c'est le cadre de rencontre formel entre les différentes autorités monétaires de l'ensemble de la Zone Franc. Il réunit semestriellement les Ministres des Finances et les Gouverneurs des banques centrales des États de la Zone Franc, habituellement en avril, à la veille du Comité monétaire et financier international (CMFI) du Fonds Monétaire International et du Comité du développement de la Banque Mondiale, et en septembre-octobre, à la veille des assemblées annuelles de ces deux institutions. Néanmoins, des rencontres régulières voire informelles entre les responsables français et les autorités africaines sont fréquentes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2) Les institutions de la Zone Franc

La gestion de ces différentes unions telles qu'elles sont organisées concilie la centralisation des opérations monétaires et la prise en compte des impératifs économiques et politiques spécifiques à chaque pays membre. Les configurations de la CEMAC et de l'UEMOA s'avèrent très semblables. De façon synthétique, les institutions de la Zone Franc se présentent comme suit :

Tableau 2 : Les Institutions de la Zone Franc et leurs missions

Sous-zone	Institutions	Missions
CEMAC	Conférence des Chefs d'Etats	- Détermine la politique de la communauté ; - Oriente l'action du Conseil des ministres et du Comité ministériel ; - Décide de l'adhésion et prend acte du retrait d'un membre ; - Fixe le siège de l'institut d'émission, et en nomme les principaux dirigeants sur proposition du Comité ministériel de l'UMAC ;
	Le Comité ministériel de l'UMAC	- Examine les grandes orientations des politiques économiques des Etats et en assure la cohérence avec la politique monétaire commune ; - Décide de l'augmentation ou de la réduction du capital de la BEAC ; - Donne un avis conforme sur les propositions de modification des Statuts de la BEAC, ratifie ses comptes et décide, sur proposition du Conseil d'administration, de l'affectation des résultats ;
	Le conseil des ministres de l'UEAC	- Assure la direction de l'Union Economique et statue sur le fonctionnement du marché commun ainsi que l'harmonisation des législations fiscales dans le domaine économique et financier ; - Arrête les actions communes à entreprendre dans les secteurs clés de l'économie et conduit l'exercice de la surveillance multilatérale ;
	Commission de l'UEAC	- Assure le fonctionnement de l'Union Economique ; - Dispose d'un droit de proposition au Conseil des ministres et est chargée du contrôle de l'application du Traité et des décisions communautaires, de la gestion du budget de l'UEAC et des programmes d'actions communautaires ;
	BEAC	- Garanti la stabilité de la monnaie et dispose du privilège exclusif d'émettre les signes monétaires sur le territoire des Etats de l'Union ;
	COBAC	- Elabore la réglementation prudentielle du système bancaire de la zone ; - Procède aux contrôles sur pièces et sur la place des établissements de crédit et sanctionne les manquements constatés ;
UEMOA	Conférence des Chefs d'Etats	- Tranche toute question n'ayant pu trouver de solution par accord unanime du Conseil des Ministres et décide de l'adhésion et prend acte du retrait ou de l'exclusion des membres ;
	Conseil des ministres de l'UEMOA	- Définit la politique monétaire et de crédit permettant la sauvegarde de la monnaie commune et le financement de l'activité économique des Etats ; - Modifie la définition de l'unité monétaire et détermine par conséquent la déclaration de parité de la monnaie de l'Union à effectuer au FMI ;
	Commission de l'UEMOA	- Exécute les décisions et transmet à la Conférence des Chefs d'Etats et au Conseil des ministres recommandations et avis jugés utiles à la préservation et au développement de l'Union ; - Elle exécute le budget de l'Union et peut saisir la Cour de Justice en cas de manquement des Etats aux obligations qui leur incombent en vertu du Traité de l'Union ; - Procède semestriellement à l'évolution de l'état de du processus de convergence dans le cadre du Comité de convergence de la Zone Franc ;
	BCEAO	- Dispose du privilège exclusif d'émission des signes monétaires sur le territoire des Etats de l'Union ;
	Commission bancaire	- Elabore la réglementation prudentielle applicable aux établissements de crédit de l'Union ; - Effectue les contrôles sur pièces et sur place du système bancaire Ouest-africain ;
Union des Comores	Banque Centrale des Comores	- Elle a le privilège exclusif d'émettre les signes monétaires, billets et monnaies métalliques, ayant cours légal et pouvoir libératoire sur le territoire de l'Union des Comores ;

Sources : BEAC, BCEAO, Banque de France note d'information N°127

CERDI BIBLIOTHEQUE

Au-delà de tous ces mécanismes et institutions, le fonctionnement de la Zone Franc est à l'origine de nombreuses polémiques et les intenses débats qui s'en sont suivis ne tarissent pas.

II. LA CONTROVERSE AUTOUR DE LA MISE EN PLACE DE LA ZONE FRANC

Elle oppose depuis toujours les partisans et les opposants de la Zone Franc quant à son existence et même à son fonctionnement actuel. Les argumentaires des différentes parties sont pour la plupart développés sur le plan économique et sur le plan politique. Certains y voient l'expression d'une solidarité multinationale (Guillaumont P. et S. 1984 ; 1988 ; Vinay 1988, Vizy 1989, Lelart 1996), tandis que d'autres y voient au contraire une survivance néocoloniale (Diarra 1972, Bourgi 1979, Pouemi 1980, Vallée 1988).

A. La Zone Franc est un modèle unique de solidarité et d'intégration multinational

Menés par le couple d'économistes Patrick et Sylviane Guillaumont[7] en 1984, les partisans de la mise en place de la Zone Franc soutiennent que cette union présente une solidité incontestable, reposant sur les piliers de sa fondation que sont la solidarité et la recherche du développement commun. Le principal levier de ce développement est constitué de ses principaux mécanismes de fonctionnement qui agissent aux trois niveaux que sont : le système de change à taux fixe garanti, la politique monétaire favorisant une ouverture économique et financière sur l'extérieur et une stratégie de développement facilitant le financement des besoins sociaux. En analysant les inconvénients de l'instabilité des taux de change, de la dévaluation, du contrôle effectif de la balance des paiements et des prix, ils aboutissement, à cette époque, à la conclusion selon laquelle l'appartenance à la Zone Franc permet un développement harmonieux des pays membres.

Dans la même logique, Michel Lelart[8] pense que s'inspirant du Traité de Rome pour l'Europe, la Zone Franc, par la diversité de ses institutions, la dynamique de son fonctionnement, et l'accompagnement des unions économiques, présente un modèle

CESAG - BIBLIOTHEQUE

[7] P et S. Guillaumont, *Zone Franc et dévelappement africain*, 1984
[8] Michel Lelart, *Avenir de lo zone Franc dans la perspective de la construction européenne*, 1989

unique d'intégration dont le succès dans l'atteinte de ses objectifs est à peu près assuré. Elle s'appuie sur :

- *Le marché commun doublé des unions douanières* : il concerne à la fois les biens, les services, les personnes et les capitaux dont la libre circulation devra être assurée et offrir à cet ensemble un plus grand marché et plus d'opportunités;
- *L'harmonisation des différentes législations* : elle s'avère indispensable pour accompagner une relance de l'activité économique, améliorer la compétitivité des entreprises, faciliter le libre jeu de la concurrence au sein de la zone ;
- *La coordination des politiques sectorielles nationales* : en mettant sur pied des politiques sectorielles conjointes, les pays faciliteront non seulement l'harmonisation des normes, mais aussi une meilleure orientation des axes de développement ;
- *Lo convergence des performances et des politiques économiques* : elle permettra un développement commun et équilibré des pays de la zone sur des bases solides.

Bernard Vinay[9] (1980) quant à lui complète cette analyse dans un ouvrage inspiré de ses années d'expérience au sein des institutions de la Zone Franc. Il aborde particulièrement les problèmes controversés que soulève le fonctionnement de la Zone Franc à savoir : la centralisation des réserves, la parité de change, les règles de gestion monétaire et la tutelle de la France. De tous ses développements on retient clairement qu'il est abusif de parler de réserves en devises « centralisés » dans la mesure où le Trésor ne reçoit qu'une contre-valeur en Francs des avoirs extérieurs qu'ils ont négociés à Paris, il présente aussi les gains réalisés par le placement obligatoire au compte d'opérations de 50 % au moins des réserves en avoirs en francs français (aujourd'hui en euros). En outre, il soutient côté gestion de la politique monétaire qu'elle a été la meilleure qui soit au regard des résultats obtenus par les autres pays africains hors Zone Franc. Il réfute aussi la théorie de la tutelle de la France dans la mesure où chaque pays est libre de quitter ou de rester dans l'Union, et justifie la stabilité de cette Union par les différents avantages que les pays africains tirent de cette appartenance. Néanmoins, il avoue tout de même que si tutelle il y a, elle serait la contrepartie nécessaire de la garantie apportée au franc CFA.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

[9] Bernard Vinay, Zone Franc et coopération monétaire, Ministère de la Coopération, Paris 1980. Vinay fût Directeur au sein de la BEAC.

Plus récente encore est la position de l'ex-gouverneur de la BCEAO Philippe DACOURY-TABLEY (2008-2011). S'exprimant lors du colloque organisé en août 2010 à l'occasion du cinquantenaire de l'indépendance de la Côte d'Ivoire, il s'oppose à une déconnection immédiate du Franc CFA de l'euro et à une mise en place précipitée d'une monnaie unique en Afrique de l'Ouest. Dans son exposé sur le thème « *Politique monétaire et croissance économique des Etats membres de l'UEMOA : bilan et perspectives* », il retrace notamment les mécanismes et les reformes ayant jalonnés le processus d'intégration de l'Union, il met un accent sur l'impact de la politique monétaire macro-économique des pays membres et émet des propositions visant à rendre l'action monétaire plus efficace dans UEMOA. Il s'accorde sur le fait que beaucoup de pays africains aspirent à la souveraineté monétaire, mais rappelle qu'il faudra assurer la crédibilité. « Tout le monde peut le faire. Mais, si c'est pour s'asseoir à côté, ça ne sert à rien », a-t-il fait remarquer. Pour lui il faut dépassionner la question et rendre d'abord nos économies indépendantes, par le renforcement du tissu économique avant d'envisager autre chose. Faisant allusion à ceux qui prônent la création d'une autre monnaie que le Franc CFA, il précise que le choix d'un régime de change ne constitue pas en soi une panacée. Ce qui importe, c'est la recherche d'une adéquation et une cohérence de la politique économique d'ensemble mise en œuvre pour tirer, au maximum profit des opportunités offertes et minimiser les contraintes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

B. La Zone Franc n'est rien d'autre qu'une survivance néocoloniale

Les défenseurs de cette thèse sont assez nombreux et sont constitués, pour l'essentiel, des ressortissants des pays africains de la Zone Franc. Pour ces derniers, la création du « Franc des Colonies Françaises d'Afrique» a été faite dans une logique coloniale de servitude à l'égard de la France, et son fonctionnement depuis les indépendances ne répond à aucune logique pouvant conduire les pays africains de la Zone Franc sur le chemin du développement. Cela s'illustre particulièrement dans les travaux de Tchuindjang Pouemi et Nicolas Agbohou.

1. Tchundjang Pouemi et la répression monétaire

Il est probablement le plus connu des opposants à la Zone Franc. Agrégé en sciences économiques, cet économiste camerounais partisan de l'approche keynésienne de la politique monétaire a publié en 1981 aux éditions Jeune Afrique l'ouvrage : « Monnaie,

Servitude et Liberté – La répression monétaire de l'Afrique ». Dans cet ouvrage devenu le principal référent des antis Zone Franc, il réfute l'idée d'une union monétaire construite autour d'un développement commun de toutes les parties prenantes. Au contraire, il réclame le démantèlement de cette Union qui à son avis exploite, au mieux réprime monétairement les pays africains au bénéfice du développement de la France.

Pour construire sa théorie, il s'appuie sur un exposé assez critique sur la définition de la monnaie et le rôle qui lui est donné dans le fonctionnement de l'économie. Ensuite partant des fondamentaux en matière monétaire et l'impact économique de sa gestion, *« Dans le monde actuel, il est pratiquement impossible de contrôler les ressources naturelles si les circuits financiers et monétaires ne sont pas libérés au profit des populations concernées »*[10], il démontre comment les pays africains subissent la répression monétaire. Répression qui se manifeste à la fois sur le plan interne et sur le plan externe.

La répression interne ou « *auto répression* » selon Pouemi se construit autour « *De l'hypothèse, fausse parce que dérivant du concept indéfinissable du sous-développement, que les petits pays ne peuvent garantir leur monnaie faute d'une économie suffisamment solide pour la soutenir, les pays africains ont, de diverses manières et à des degrés différents, démissionnés devant leurs responsabilités en matière monétaire, c'est-à-dire en définitive économique ».*[11] Cette auto répression se manifeste de deux principales façons :

- *premièrement*, certains pays africains en bradant leur souveraineté monétaire à une puissance étrangère au sein de la Zone Franc, se sont privés de toute faculté de conduire la moindre politique monétaire, et donc d'utiliser le canal monétaire pour assurer le développement de leurs populations ;
- *deuxièmement*, les pays africains qui ont crées leur propre monnaie au regard des comportements antiéconomiques des gouvernants qui la gèrent mal, l'utilise à d'autres fins que la recherche du plein emploi et la promotion du développement.

En ce qui concerne la répression externe, Pouemi l'associe à trois périodes de l'histoire, à savoir :

[10] Monnaie, Servitude et Liberté. P 50
[11] Monnaie, Servitude et Liberté. P 55

CESAG BIBLIOTHEQUE

Durant la colonisation, la monnaie telle que voulue par le pacte colonial, si elle n'est pas purement celle du colonisateur, est rattaché à la sienne par une parité fixe, ensuite la libre circulation de capitaux est assurée entre les colonies et la métropole où sont conservées les réserves de change des colonies. Ici la monnaie sert uniquement à assurer à la métropole l'approvisionnement en ressources et l'écoulement du surplus de production.

Après les indépendances, la situation n'a véritablement pas changé, la subordination de la BEAC, de la BCEAO et de la BCC au Trésor français demeure, cela est répressif dans la mesure où la masse monétaire de ces pays est fixée par la France sans qu'il soit tenu compte des besoins locaux, mais plutôt du niveau des réserves déposées au compte d'opérations. Réserves censées garantir la valeur de la monnaie, pourtant cette pratique a été abandonnée depuis la première guerre mondiale. Et encore plus avec la disparition de l'étalon or. « *Le Franc CFA, c'est une chimère: ce qui circule à Abidjon, à Dakar comme à Lamé, c'est bien le Franc français à cent pour cent... La France est en effet le seul pays au monde à avoir réussi l'extraordinaire exploit de faire circuler sa monnaie dans des pays politiquement libres* »[12]. Pour lui, « *la garantie de la valeur du Franc CFA est donc d'une absurdité logique* »[13] car la circulation monétaire intérieure n'a nullement besoin d'être garantie.

La troisième répression se traduit d'abord à l'avènement du FMI qu'il baptise « Fonds de Misère Instantanée », qui invite les pays africains au respect immédiat et sans préparation de la convertibilité des changes alors que les pays développés ont pris entre 1945 et 1959 pour le faire. Ensuite l'officialisation en janvier 1976 des changes flottants obligera les monnaies non convertibles à se rattacher à une monnaie convertible par une parité fixe, ce qui crée une sorte d'asymétrie dans le système monétaire international calibré au profit des grandes puissances. Enfin, le FMI au nom d'une théorie dite monétariste de la balance des paiements, impose des programmes d'austérité injustifiés aux pays du tiers-monde, africains en tête. Théorie qui fait réduire le stock de monnaie en période de sous-emploi massif (d'où son inconsistance). Le FMI a fini par le reconnaître, ces programmes ont connu un échec en

CESAG - BIBLIOTHEQUE

[12] Monnaie, Servitude et Liberté. P 25-27
[13] Monnaie, Servitude et Liberté. P 63

Asie du Sud-est où ces politiques ont provoqué une succession de crises graves pour les populations.

Face à cet ensemble répressif, Pouemi propose tout d'abord le démantèlement de la Zone Franc, permettant à chaque pays de gérer en toute indépendance sa monnaie en fonction des besoins et des aspirations de ses populations. Ensuite, ces pays qui auront maîtrisé la gestion et les enjeux économiques de la monnaie devraient s'unir pour créer une monnaie unique pour toute l'Afrique. Seule la constitution d'une zone monétaire optimale unique sur le continent garantirait à l'Afrique une résistance et même une puissance face aux autres puissances économiques du monde. Cette approche de T. Pouemi est partagée et enrichie par Celestin Monga[14] dans *Macroéconomie du masochisme* (1999) qu'il conclut par : « *La véritable intégration économique et politique de l'Afrique (francophone et non francophone) se fera entre des pays qui économiquement se portent bien, et non entre des États mendiants relégués à solliciter continuellement la charité internationale* ».

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2. Nicolas Agbohou et le nazisme monétaire

Cet agrégé de sciences économiques d'origine béninoise est probablement l'un des plus récents farouches opposants à la Zone Franc. L'essence de sa pensée est résumée dans son ouvrage : « Le Franc CFA et l'Euro contre l'Afrique » paru en 2008 aux éditions SOLIDARITE MONDIALE. Contrairement à ses pairs, qui se sont appuyés sur les fondements de la monnaie et son rôle pour le développement économique d'un pays pour construire leur théorie, Agbohou s'inspire de ce qu'il appelle le « nazisme monétaire » et certains faits survenus au cours de l'évolution de la Zone Franc pour expliquer cette survivance néocoloniale.

D'après lui, la France qui aura subi au début de la décennie 1940 le dictat monétaire de l'Allemagne nazi, reproduira le même modèle à l'endroit de ses anciennes colonies afin de s'assurer des marchés en amont et en aval de son cycle de production, ceci au détriment du développement harmonieux de ces pays. Ensuite, en dénonçant les fondements et les mécanismes de fonctionnement des institutions de la Zone Franc par des exemples de

[14] Célestin Monga est conseiller économique auprès de l'économiste en chef de la Banque Mondiale, « Macroéconomie du masochisme » est paru dans « Avenir de la zone Franc » de H. B. Hammouda et M. Kassé, Éditions KARTHALA et CODESRIA, 2001 P. 341 - 370

décisions prises, telles que le changement de parité et l'entrée de nouveaux membres. Il démontre dans ces deux cas comment la décision finale a émané du gouvernement français, témoignant ainsi de la perte de souveraineté monétaire des pays africains de la Zone Franc. Pour lui, tous ces mécanismes hypothèquent le développement autodéterminé de ces pays.

Pour palier cette situation et donner à ces pays les clés de leur développement, il propose à ces derniers :

- *la création d'une monnaie unique africaine (MUA) et d'une banque centrale africaine (BCA)* : cette monnaie sera garantie par la valeur synthétique de certaines matières premières dont regorge l'Afrique. Ce qui ferait d'elle une monnaie robuste. La BCA quant à elle sera crée pour l'ensemble des pays d'Afrique, dont la mise en commun des PIB assure un certain marché et poids économique sur l'échiquier mondial.

- *la définition de règles de conduite* : inspiré des différents modèles d'intégration régionale, ces règles visent à assurer la pérennité de cette nouvelle union économique et monétaire, il s'agit entre autre de la transformation locale de l'ensemble des matières premières, la limitation du taux annuel d'inflation à 6 %, la limitation du déficit public à 1,5 % du PIB, et le choix de la démocratie comme outil de gestion rationnel des biens publics.

En définitive, tous les spécialistes s'accordent sur l'originalité et la complexité de ce grand ensemble diversifié qu'est la Zone Franc. Que cela vienne de sa constitution, de son évolution, de sa composition ou bien même de son fonctionnement, la Zone Franc reste et demeure un ensemble en perpétuelle construction et le débat permanent qu'il nourrit se justifie pleinement. Mais ce débat est au fil des années de plus en plus porté par les opposants de l'Union qui se recrutent, pour la plupart si ce n'est la totalité, au sein des économistes et politiques africains. Ces derniers plaçant la gestion monétaire au centre de l'orientation de la politique économique et donc du développement réclament l'indépendance monétaire et par ricochet des politiques économiques autodéterminés et adaptés aux besoins des pays africains. Cette position se renforce et se popularise au jour le jour avec les crises répétitives que subissent la France et l'Europe et auxquelles sont un peu plus exposés les pays de la Zone Franc. En dépit de tout ce qui précède, l'on ne saurait

CESAG - BIBLIOTHEQUE

engager une véritable révolution dans l'organisation et le fonctionnement de cette Union Monétaire sans esquisser le bilan de son état d'avancement et aussi de la santé économique et sociale des pays africains de la Zone Franc en comparaison avec les autres pays du continent.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE II: LA STABILITE MONETAIRE ET LA COOPERATION SOUS-REGIONALE INTRINSEQUES AU SYSTEME S'AVERENT INSUFFISANTS

Il est indéniable que la mise en place de la Zone Franc tel qu'il en ressort de ses textes fondateurs avait pour principale ambition le développement commun et harmonieux des Etats l'ayant constitué. Ce qui justifie le choix d'un régime de change fixe assorti d'une parité clairement définie. Les implications directes devant être la maîtrise de l'inflation, le renforcement de la coopération par les échanges, la dilution du risque par la solidarité, et de façon globale une meilleure croissance économique. Mais, après un demi-siècle d'existence les performances économiques de la Zone Franc paraissent quelque peu nuancées, au regard de la situation des Etats membres comparée à celle des pays voisins ou de niveau économique comparable. D'où la nécessité d'évaluer les performances économiques de l'Union. Ce chapitre en première articulation examinera l'évolution des paramètres économiques sensés caractériser les Etats membres. Dans la seconde articulation, quelques éléments qualitatifs dont l'importance dans le développement économique paraît incontournable viendront compléter l'analyse afin de situer véritablement l'état de l'Union.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

I. EVOLUTION DES PERFORMANCES D'INTEGRATION MONETAIRE DE LA ZONE FRANC

Il s'agit ici d'évaluer les principaux résultats liés à la mise sur pied d'une union monétaire. Cette analyse s'inspire essentiellement des travaux effectués par *Etienne Yehoué* (2007), sur la base des objectifs recherchés par la création d'une zone monétaire optimale au sens de Mundell (1961), pour évaluer les performances économiques de la Zone Franc. Nous retiendrons les données les plus récentes disponibles afin d'analyser l'inflation, la coopération économique et la discipline budgétaire.

A. La maîtrise de l'inflation

Elle apparaît comme étant l'objectif majeur recherché lors de la mise en place d'une union monétaire avec ancrage fixe de la monnaie. En effet, la fixité de la parité qui en découle, induit une certaine stabilité des prix car l'inflation, même importée lors des échanges intra zone est de faible envergure et le risque de variation des prix lié à la variation du taux de change est nul. Dans notre analyse, nous utiliserons l'inflation de ces pays sur la période

1960-2010, en mettant en exergue la dernière décennie compte tenu des évènements ayant marqués cette période de l'histoire des pays africains. Les données obtenues à partir de la base de données du *World Development Indicators 2011*, sont compilés et les résultats sont présentés par pays. Ensuite, une comparaison est faite avec les autres pays d'Afrique subsaharienne non membres de la Zone Franc.

Ainsi, nous avons pour les pays africains de la Zone Franc l'évolution annuelle suivante du taux moyen d'inflation pour les deux périodes sus mentionnées :

Tableau 3 : Evolution du taux d'inflation en Zone Franc depuis 1960

Pays membres ZF	Période 1960-2010 (en %)		Pays membres ZF	Période 2000-2010 (en %)
Guinée-Bissau	26,83		Guinée-Bissau	10,81
Guinée Equatoriale	9,60		Guinée Equatoriale	10,51
Gabon	7,87		Congo, République	9,90
Congo, République	7,27		Gabon	6,48
Mali	6,80		Tchad	5,73
RCA	6,27		Mali	4,68
Côte d'ivoire	5,84		Comores	4,23
Cameroun	5,66		Niger	3,42
Tchad	5,43		Benin	3,31
Benin	5,09		RCA	2,93
Comores	5,00		Côte d'Ivoire	2,82
Niger	4,81		Burkina Faso	2,63
Togo	4,80		Sénégal	2,51
Sénégal	4,60		Togo	2,17
Burkina Faso	4,10		Cameroun	2,07
Zone Franc	***7,32***			***4,95***
Sans Guinée-Bissau	***5,94***			

Source : calculés à partir de la base de données World development Indicators 2011.

Ces données nous permettent d'observer de façon générale, que la Zone Franc fait sur la période 1960-2010 un taux d'inflation annuel moyen de 7,32 %. En ostracisant pour la même période les données de la Guinée-Bissau qui ne rejoint la Zone Franc qu'en 1997, on a une performance de 5,94 %. Pendant la période 2000-2010, où l'accent est mis sur la rigueur dans la gestion des nouveaux programmes économiques menés avec le FMI et la Banque Mondiale, les pays africains de la Zone Franc maintiennent l'inflation au taux moyen annuel de 4,95 %.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Pris individuellement, on notera que sur l'ensemble de son existence, le pays qui a le plus connu l'inflation est la Guinée Equatoriale avec une moyenne annuelle de 9,60%, tandis que sur la même période le Burkina Faso enregistre le meilleur résultat avec un taux annuel de 4,10 %. Sur la dernière décennie, le Cameroun produit le meilleur résultat avec un taux d'inflation moyen par an de 2,07 %, tandis que la Guinée-Bissau réalise la plus mauvaise performance avec un taux moyen de 10,81 % l'an.

Mais pour mieux apprécier ces performances, il serait judicieux de les comparer aux autres pays d'Afrique subsaharienne qui ne sont pas membres de la Zone Franc, les donnees de ces pays sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau 4 : Evolution taux d'inflation des pays d'Afrique sub-saharienne non membres de la Zone Franc

Pays non membres ZF	Période 1960-2010 (en %)		Pays non membres ZF	Période 2000-2010 (en %)
RDC	777,54		RDC	98,50
Angola	507,56		Angola	80,37
Libéria	80,92		Ghana	26,44
Ouganda	38,12		Zambie	17,49
Ghana	27,93		Nigéria	15,50
Zambie	27,84		Guinée	14,34
Soudan	27,82		Burundi	10,60
Nigéria	17,00		Gambie	10,50
Tanzanie	15,38		Soudan	10,22
Guinée	13,11		Madagascar	10,15
Magadascar	11,82		Ethiopie	10,10
Namibie	10,65		Libéria	9,86
Rwanda	10,45		Mauritanie	9,57
Swaziland	10,30		Namibie	9,54
Afrique du Sud	9,85		Botswana	8,44
Gambie	9,71		Rwanda	8,06
Botswana	9,04		Afrique du Sud	7,57
Lesotho	9,02		Lesotho	7,51
Burundi	8,68		Tanzanie	7,39
Kenya	8,37		Swaziland	6,96
Mauritanie	7,72		Ouganda	6,71
Ethiopie	7,46		Kenya	5,67
Djibouti	3,63		Djibouti	3,27
Pays non membres ZF*	***71,74***			***17,16***

Source : calculés à partir de la base de données World development Indicators 2011.

*le Zimbabwe et Sao Tomé ne sont pas pris en compte dans ce calcul compte tenu de l'indisponibilité de leurs données.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Les pays non membres de la Zone Franc réalisent sur la période 1960-2010 un taux d'inflation annuel de 71,74 %, et 17,26 % sur la période 2000-2010.

Il ressort de ces tableaux que l'union monétaire aura permis aux pays africains de la Zone Franc de maintenir des taux d'inflation nettement plus faibles. En outre, une analyse détaillée de cet indicateur démontre que les prix des biens sont plus stables dans les Etats membres de l'Union. Cette conclusion est clairement confirmée par le cas de la Guinée-Bissau qui, avant son entrée en 1997 dans la Zone Franc, avait une inflation annuelle moyenne supérieure à 30 %. Sur la période 2000-2010 elle ne réalisera en termes d'inflation qu'une moyenne annuelle de 10,87 %, preuve que la Zone Franc contribue à mieux maîtriser le taux d'inflation.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

B. La coopération régionale à travers les échanges

La littérature économique sur les unions monétaires stipule qu'en décidant de s'unir autour d'une monnaie précise, les pays recherchent entre autres la facilitation et le renforcement des échanges entre eux, et ceci avec l'appui des différents mécanismes d'intégration économique mis sur pied. En effet, l'utilisation d'une monnaie commune facilite les échanges commerciaux entre les pays dans la mesure où il n'est point besoin de passer au préalable par une opération de change. Notre étude sur la Zone Franc est basée sur les données les plus récentes disponibles des échanges commerciaux de ces pays, à savoir les importations et les exportations obtenues à partir de la base de données de l'OMC. Ensuite un rapprochement est fait avec les résultats obtenus par Yehoue dans son étude sur la période 1960-2004.

Ainsi, au cours de l'année 2010 les échanges des pays africains de la Zone Franc ont représentés respectivement 7,6 % des exportations et 9 % des importations de la zone. Ces résultats pour les pays dont les données sont disponibles corroborent ceux de Yéhoue dont l'étude sur la période 1960-2004 aboutit à une moyenne globale de 9,6 % d'échanges intra Zone Franc.

Les données détaillées de l'année 2010 sont les suivantes :

Tableau 5 : Echanges commerciaux intra Zone Franc et avec l'Union Européenne en 2010

Partenaires	Zone Franc		Union Européenne	
Pays	Exportations	Importations	Exportations	Importations
Benin	7,20	12,20	10,80	36,60
Burkina Faso	0,00	20,50	9,10	30,20
Cameroun	8,70	0,00	55,20	31,50
Comores	0,00	0,00	16,10	12,80
Côte d'Ivoire	3,70	0,00	48,40	29,40
Gabon	0,00	2,10	17,90	65,10
Guinée Bissau	0,00	40,90	0,80	46,90
Guinée Equat.*				5,50
Mali	4,40	23,50	8,90	24,00
Niger	0,00	0,00	15,90	25,30
RCA	1,40	8,80	79,80	39,90
Rép. Congo*			9,90	33,30
Sénégal	25,40	0,00	13,80	43,60
Tchad				
Togo	40,40	0,00	0,00	43,30
ZONE FRANC	***7,60***	***9,00***	***22,05***	***33,39***

*Sources : calculés à partir de la Base de données OMC, *Ministère français des affaires étrangères.*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Ces données nous permettent d'observer qu'en 2010 les pays africains de la Zone Franc ont échangé entre eux environ 7,60 % de l'ensemble de leurs exportations et 9,00 % de leurs importations. Partant de ce constat, il est clair que l'intégration économique par les échanges dans la Zone Franc est loin d'avoir produit les résultats escomptés, surtout si l'on se permet de faire une comparaison avec une autre Union monétaire qu'est l'UE dont plus de 70 % des échanges se fait intra zone.

Cette faiblesse de la Zone Franc provient selon les spécialistes de la structure globale des économies de cette zone. En effet, les pays de la Zone Franc sont essentiellement producteurs de matières premières vendues non transformées. Cela les pousse dans l'ensemble à se retourner vers l'extérieur pour l'achat des produits manufacturés. Cela peut d'ores et déjà s'expliquer par le volume des échanges avec le principal partenaire qu'est l'UE, avec environ 22,05 % des exportations et 33,39 % des importations en 2010. Pris individuellement, les données de ces pays divergent quelque peu mais le constat général est le même pour ces pays qui globalement ne présentent pas une structure économique homogène. Néanmoins, seule une observation de l'évolution dans le temps de ces

paramètres permettra de déterminer les prochains axes d'orientation de la Zone Franc. Ce sera fait dans le chapitre 3.

C. La discipline budgétaire

Tornell et Velasco (1995) sont de ceux qui, en premier ont établi une corrélation entre la discipline budgétaire et la stabilité monétaire. Par discipline budgétaire nous comprenons ici la recherche d'un excédent budgétaire, ou tout moins d'un équilibre entre les recettes et les dépenses d'un Etat. Ils démontreront ainsi que dans le cadre d'un régime de change flexible, une politique budgétaire laxiste présente toujours des coûts qui dans ce cas se manifestent immédiatement par la variation du taux de change. Dans la même logique, Masson et Pattillon (2001) à partir d'une étude sur la zone ECOWAS (CEDEAO), montrent que l'appartenance à une Union Monétaire incite à des politiques budgétaires moins conservatrices à travers la perspective d'un plan de sauvetage. Le cas actuel de la gestion de la crise en Grèce dans l'Union Européenne est la parfaite illustration de cette approche.

S'inspirant de cette théorie, Yehoué évalue la performance de la Zone Franc comparée aux autres pays d'Afrique subsaharienne sur la période 1965-2004. Les éléments retenus pour cette analyse sont la différence entre les dépenses de l'Etat et ses recettes, tous les deux exprimés en pourcentage du PIB. Ces travaux permettent d'obtenir des résultats différents selon certaines périodes caractéristiques de l'histoire de ces pays.

Ainsi entre 1965-1984, la Zone Franc produit une meilleure performance en matière de discipline budgétaire avec un déficit moyen de 4,36 % de son PIB contre 6,47 % pour les autres pays d'Afrique subsaharienne. Mais l'on observe une réduction générale et progressive des déficits des pays du continent. Sur la période 1985-1994, les performances des deux groupes étudiés s'inversent, les pays non membres de la Zone Franc présentent un déficit moyen de 3,55 % du PIB contre 5,62 % pour la Zone Franc. Entre 1995-2004, la Zone Franc reprend le dessus et performe un déficit de 1,24 % du PIB contre 2,31 % pour l'autre groupe.

Il ressort de son étude que les deux groupes de pays ont progressivement réduit leur déficit budgétaire au fil des années, mais la tendance étant plus marquée pour les pays de la Zone Franc, surtout après 1994. Il en conclut que l'appartenance à une union monétaire permet

CESAG - BIBLIOTHEQUE

une amélioration ou du moins une meilleure politique budgétaire, et que la discipline est encore meilleure lorsque l'union monétaire est accompagnée par une véritable union économique où des critères de surveillance et de convergence clairement définis sont scrupuleusement respectés.

Poursuivant la même approche sur la période 2000-2009, nous obtenons les données suivantes :

Tableau 6 : Déficit Budgétaire de l'Afrique sub-saharienne période 2000 – 2009* (% PIB)

	2000-2004	2005-2009	(2000-2009)
CEMAC	-2,01	-7,80	-4,65
UEMOA	1,91	0,24	1,47
Comores	1,00	-0,74	0,13
Zone Franc	***0,13***	***-2,77***	***-1,02***
Afrique subsaharienne hors Zone Franc	***3,70***	***0,32***	***2,01***

**le signe négatif (-) correspond ici à un excédent budgétaire.*
Source : *Calculés à partir de la base de données des perspectives de l'Economie mondiale Septembre 2011*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

A la lecture des résultats ci-dessus, on remarque que la tendance à une amélioration des performances en matière budgétaire se confirme sur l'ensemble du continent. Mais encore, les performances des pays africains de la Zone Franc sont bien plus meilleures. Ainsi, sur la période 2000-2009 ils réalisent un excédent budgétaire d'environ 1,02 % de son PIB reparti entre un déficit de 0,13 % de 2000 à 2004 et un excédent de 2,77 % de 2005 à 2009. Sur la même période les pays non membres de la Zone Franc présentent un déficit d'environ 2,01 % du PIB, avec respectivement des déficits de 3,70 % et 0,32 % sur les périodes 2000-2004 et 2005-2009.

La conclusion logique qui en découle est que l'appartenance à la zone Franc oblige ses pays membres à plus de rigueur dans la gestion de leur budget, ceci en respect des règles de discipline budgétaire établies au sein de ses différentes unions. Au-delà de cette performance générale, l'on observe que le résultat global de la zone est tributaire de la performance de la CEMAC qui réalise respectivement des excédents de 2,01 % et 7,80 % sur les périodes 2000-2004 et 2005-2009, tandis que l'UEMOA réalise des déficits de 1,91 % et 0,24 %. Le principal élément justifiant cette performance de la CEMAC est le statut de producteur de pétrole de tous ses membres, à l'exception de la République Centrafricaine.

Ces derniers disposent ainsi d'un puissant levier leur permettant de mieux financer les dépenses de leurs économies respectives. Mais au-delà de ces spécificités, une absence de critères de convergence n'aurait probablement pas permis de telles performances.

D. Le modèle de partage du risque

Le partage ou l'atténuation du risque vient de l'acception économique selon laquelle, des pays partageant une même union économique et monétaire aux règles de gestion rigoureusement respectées amenuisent le risque individuel auquel chacun d'eux est exposé.

En effet, des études comme celles de Sala-i-Martin et Sachs (1992) et Obstfeld et Rogoff (1996) ont démontré l'importance pour une union monétaire de mécanismes d'assurance des revenus et de partage du risque ou d'amortissement des chocs. Ces mécanismes visant à éviter le retrait de l'union d'un pays en difficulté, sont pour l'essentiel, constitués des marchés des capitaux et des institutions à budget centralisé. Les axes d'intervention des institutions centralisées étant les dons/subventions ou un système de transfert d'impôts. Le marché des capitaux et du crédit quant à lui permet de partager le risque à travers par exemple la centralisation de l'épargne public, les crédits transfrontaliers et aussi la propriété croisée des actifs productifs. Ainsi en cas de choc, un pays peut tout simplement ajuster la composition de son portefeuille d'actifs.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Dans la Zone Franc, l'étude faite par Yehoue en 2005 permet de savoir qu'à peu près 15 % des chocs rapportés au PIB sont partagés par le biais du marché des capitaux, du crédit et les transferts de fonds au sein de l'union monétaire ; ces facteurs étant les canaux conventionnels de lissage des chocs dans une union monétaire. En tenant compte des spécificités de la Zone Franc il découvre que 44 % des chocs associés à cette Union sont absorbés ou adoucis par aide publique en provenance du Trésor français, et que la centralisation des réserves de change a un impact nul sur l'absorption des chocs.

Pour déterminer ce ratio, il s'appuie sur le modèle proposé par Sorensen et Yohia en 1998. L'équation fondamentale de ce modèle est déduite de l'identité suivante :

$$PIB_i = (PIB_i/PNB_i)\,(PNB_i/RN_i)\,(RN_i/RND_i)\,(RND_i/(C_i+G_i))\,(C_i+G_i)$$

Avec PNB = PIB + Revenu net des facteurs à l'étranger, RN = PNB – l'amortissement du capital, RND = RN + transferts internationaux, C + G = RND – l'épargne nette ; où C et G sont respectivement la consommation privée et publique et *i* un pays donné.

Le développement de l'équation issue de cette identité comptable et les hypothèses y associées sont repris dans l'annexe 1.

S'appuyant également sur cette même équation pour le cas de l'Union Européenne, Marinheiro trouve que 44 % du risque est partagé à travers les canaux conventionnels en zone euro sur la période 1970-1999, dont 25 % par les marchés financiers, 21 % par le marché du crédit et – 02% par les transferts. Depuis l'entrée en vigueur de l'euro en 1999 suivi du renforcement de l'intégration des marchés en Europe, l'on imagine bien que ces performances se sont nettement améliorées. On remarque qu'en dépit de sa jeunesse, l'UME réalise une meilleure performance que la Zone Franc en plus de cinquante années d'existence. Ce mauvais résultat s'explique principalement par la très faible intégration des marchés financiers et de crédit en Zone Franc. L'observation de la structure des cotations et des échanges sur l'ensemble des places financières de l'Union démontre clairement cette faible intégration. Aussi, 85 % des entreprises cotées à la BRVM sont installées en Côte d'Ivoire même si la plus dynamique est la société sénégalaise SONATEL, tandis qu'en zone CEMAC deux places boursières se font concurrence avec 100 % des entreprises (03) cotées à la bourse de Douala[15].

Cette hypothèse d'absorption ou de partage du risque se révèle d'une importance capitale dans la vie et même la survie d'une union monétaire, et ce n'est pas la gestion actuelle de la crise de l'endettement en Union Européenne qui le contredira. En effet, l'on observe face aux risques insistants de défaillance de certains Etats européens une mobilisation générale au-delà de l'Union Européenne pour éviter cette éventualité et permettre à ces derniers de redresser leurs situations financières et tenir leurs engagements. Que ce soit des institutions privées, publiques nationales ou communautaires, toutes les composantes de l'Union sont

[15] La CEMAC, qui constitue un espace économique d'un peu plus de 40 millions d'habitants compte deux places financières, à savoir la BVMAC qui est la bourse sous-régionale lancée en 2003 avec pour siège à Libreville, et la DSX installée à Douala et lancée en 2001 par l'Etat camerounais en mécontentement envers la décision de la conférence des chefs de la CEMAC tenue à N'Djamena en décembre 2000 portant installation du siège de la bourse sous-régionale à Libreville au lieu de Douala qui pour le Cameroun réuni les meilleures conditions pour accueillir la bourse sous-régionale.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

mises à contribution pour remédier à la situation. Il s'agit au-delà de la solidarité qui est le caractère principal d'une Union Monétaire, d'éviter une faillite ou un retrait de la Grèce. Cette éventualité, par le mécanisme de diffusion du risque individuel auquel ces institutions sont liées pourrait mettre en péril l'avenir de l'union.

II. EVOLUTION DES PERFORMANCES ECONOMIQUES ET SOCIALES DE LA ZONE FRANC

Bien au-delà des performances purement liées aux spécificités du régime de change fixe, il est question pour nous ici d'explorer certains indicateurs économiques et sociaux qui peuvent être influencés par la gestion monétaire actuelle des pays concernés. Nous partons ici du principe édicté par les spécialistes selon lequel, en s'unissant au sein d'une Union Monétaire et même économique, les pays recherchent plus d'efficacité dans la conduite de la politique monétaire et des politiques économiques afin d'obtenir des économies d'échelle dans leurs performances économiques et sociales. En effet, l'incidence du régime de change sur la croissance économique a été l'objet de nombreuses études dont celles de Levy-Yeyati et Sturzenegger (2001), Rogoff et autres (2003), William Miles (2006), Kalyvitis et Skotida (2010). Chacune de ces études établit un lien positif entre le régime de change et la croissance économique. S'inspirant de cette démarche, nous étudions ici l'évolution de certains indicateurs économiques et sociaux de la Zone Franc que nous comparons avec ceux du Ghana et du Nigéria, qui par leur profil économique et leur proximité à la Zone Franc peuvent être considérés comme des pays concurrents. Les principaux indicateurs retenus en raison de leur importance sont le PIB, l'IDH, la capitalisation boursière, les investissements directs des étrangers, le climat des affaires, l'investissement public.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

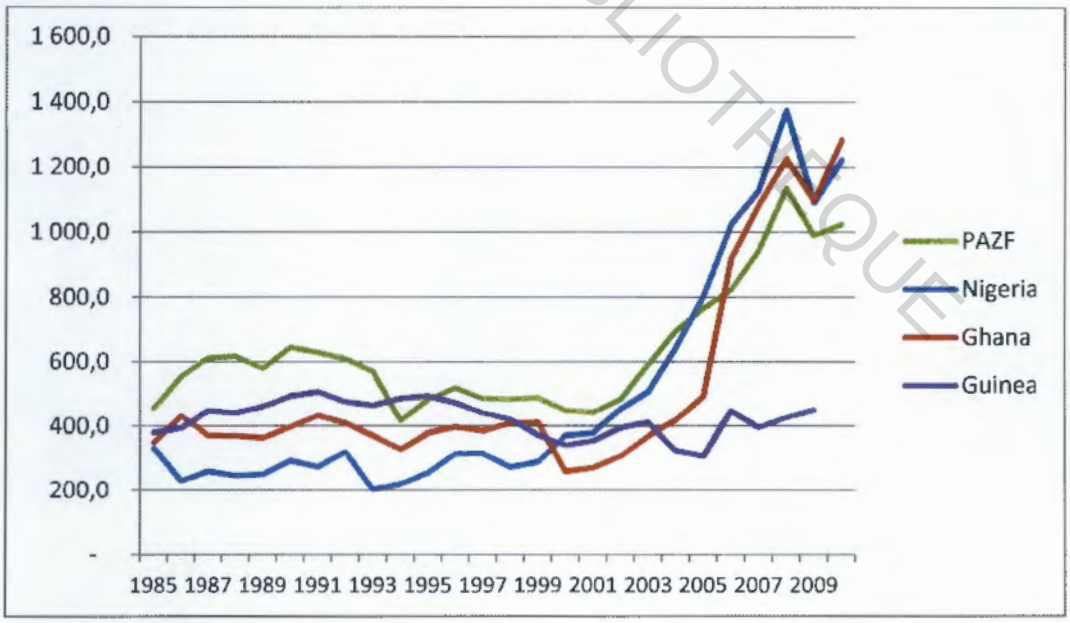
A. Evolution du PIB de la Zone Franc

Le PIB est l'indicateur par excellence de la performance économique, l'observation de son évolution édifie avec précision sur la création de richesse par une économie. L'analyse de son évolution dans le cadre de ce paragraphe se fera sur la période 1985-2010 dont les éléments sont entièrement disponibles et recueillies dans la base de données du *World Development Indicator (2011)*.

Ainsi à l'observation, on remarque que le PIB de la Zone Franc est passé d'environ 32 milliards USD en 1985 à 141 milliards USD en 2010, réalisant une croissance globale de 342,9% à un rythme annuel moyen de 3,46%. Sur la même période, le Ghana multiplie son PIB par sept (7) en passant de 4,4 milliards USD en 1985 à 31,3 milliards USD en 2010, au rythme moyen de 4,99% l'an. Le Nigéria quant à lui passe de 28,4 milliards USD de PIB en 1985 à 193,7 milliards en 2010 au rythme annuel moyen de 4,78% pour une croissance totale de 581,7%. Ces résultats pris comme tels démontrent à première vue une meilleure performance sur cette période du Ghana et du Nigéria par rapport à toute la Zone Franc réunie. Mais il serait plus pertinent d'affiner l'analyse en étudiant l'évolution de cette grandeur rapprochée à celle de la population pour ces nations. Le graphique 1 qui présente l'évolution du PIB/habitat de ces nations nous permet de constater que le PIB/habitant de la Zone Franc est passé 457,9 USD en 1985 à environ 1024,2 USD en 2010 croissant de 124%, tandis que le Ghana et Nigéria passait respectivement de 349,9 USD à 1283,5 USD (+267%) et de 331 USD à 1222,5 USD (+269%) sur la même période.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Graphique 1: Evolution comparée du PIB/habitant (en USD)



Source : Calculés à partir de la base de données *World Development Indicators 2011*

La principale remarque que ces évolutions inspirent et qui identifiable sur le graphique est qu'au début de la période susvisée, le PIB/habitant de la Zone Franc est bien supérieur à celui du Ghana et Nigéria. L'évolution est relativement stable jusqu'à la récession du début

de la décennie 1990, ensuite la reprise survenue après 1994 se renforcera dès la décennie 2000. Au milieu de cette décennie, le PIB/habitant de ces pays passe au dessus de celui de la Zone Franc. En effet, le début des années 2000 est marqué par une forte reprise de l'économie mondiale. Dans ce contexte riche d'opportunités et de mutations, le Ghana et le Nigéria, à la différence de la Zone Franc dont la politique monétaire et économique demeure relativement stable depuis la dévaluation de 1994, s'efforcent de s'ajuster, ce qui contribue à renforcer leur croissance économique depuis ces années. Au Ghana par exemple, au renforcement de la bonne gouvernance s'ajoutent des mesures économiques et monétaires[16] telles que l'industrialisation et la réévaluation de la monnaie (le Cédi) pour renforcer la croissance économique. Le Nigéria quant à lui, en améliorant la gestion de sa politique monétaire et en l'adaptant un peu plus aux marchés, mettra sur pied un vaste programme de reforme du secteur bancaire qui aboutira au passage de plus d'un millier de petites banques à une trentaine de banques capables de soutenir les programmes d'investissements. D'un autre côté, un pays comme la Guinée a multiplié les erreurs sur le plan économique et monétaire, ce qui a conduit à la stagnation de son PIB/habitant depuis 1985.

Certes, les choix ci-dessus ne sauraient à eux seuls justifier de telles disparités, mais au plan monétaire et économique, la différence de gestion est déjà un début d'explication.

B. Le développement humain en Zone Franc

Au-delà de la création de richesse qui est au centre de l'activité économique, l'objectif ultime de toutes les politiques économiques et monétaires est avant tout le développement de l'individu et la recherche de son bien-être social. C'est la raison pour laquelle après observation de l'évolution du PIB par habitant, nous examinerons dans ce paragraphe l'amélioration du bien-être des populations de la Zone Franc à partir de l'Indice de Développement Humain (IDH). L'IDH est un indice composite développé à partir 1990 par le PNUD et qui associe les trois facteurs que sont : la **santé/longévité** (mesurées par l'espérance de vie à la naissance), le **niveau d'éducation** (mesuré par la durée moyenne de scolarisation pour les adultes de plus de 25 ans et la durée attendue de scolarisation pour les

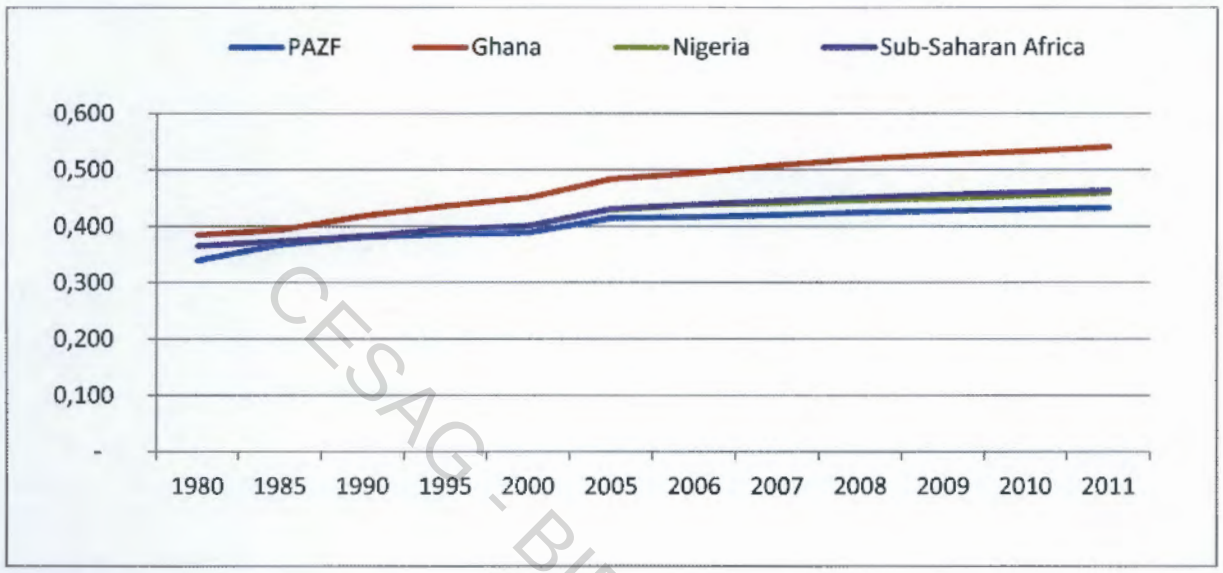
[16] Le Ghana fait le choix en 2007 de crée le nouveau Cédi dont une unité vaut 10000 anciens cédi contribuant au renforcement de la gestion monétaire, et recherchant plus de confiance auprès de ses partenaires.

CESAG BIBLIOTHEQUE

enfants d'âge scolaire), et le **niveau de vie** (mesuré par le logarithme du revenu brut par habitant en parité de pouvoir d'achat).

Sur la période 1985-2010 nous avons les évolutions suivantes :

Graphique 2 : Evolution comparée de l'Indice de Développement Humain de la Zone Franc



CESAG - BIBLIOTHEQUE

Source : Base de données *Human Development Index 2011*

On remarque qu'en ce qui concerne le développement humain, la Zone Franc accuse un retard à la fois sur le Ghana et le Nigéria, mais aussi sur la moyenne de toute l'Afrique sub-saharienne. En effet, dans le classement 2011 des pays au monde selon l'IDH, en dehors du Gabon (106ème avec un indice de 0,674) qui réalise le 3ème meilleur résultat en Afrique au Sud du Sahara, la Zone Franc aligne 10 de ses 15 membres parmi les 26 pays les plus pauvres au monde selon ce classement. Confirmant la tendance donnée par le classement selon le PIB/habitant. La faiblesse de ces résultats ne saurait être attribuée uniquement à la gestion de la politique monétaire. Un regard sur l'évolution dans le temps de l'IDH, du PIB/habitant et bien d'autres indicateurs poussent les experts à fortement remettre en question le choix des politiques économiques et sociales, la répartition des richesses nationales et le style de management (gouvernance).

C. Le climat des affaires et la gouvernance

Nous partons du principe simple selon lequel l'Union Monétaire vise entre autres à donner confiance aux partenaires, à assurer une certaine stabilité dans le change et donc favoriser les investissements directs étrangers au sein de l'union. Notre analyse utilise des indicateurs récents, mais devenus incontournables dans la décision d'investir à l'étranger. Nous optons ainsi le rapport *Doing Business* relatif au climat des affaires et à *l'Indice de Perception de la Corruption*. Ce choix est motivé par les critères de facilité et de confiance qui sont mis en valeur dans ceux deux enquêtes.

Concernant le ***Doing Business***, c'est une enquête annuelle menée par la Banque mondiale depuis 2001 sur la perception du climat des affaires dans un pays pour des potentiels investisseurs. Il évalue globalement les facilités d'investissements et les conditions d'activités dans les pays. Les résultats du rapport 2012 de cette enquête classent 14 des 15 pays de la Zone Franc parmi les 30 pays où il n'est pas facile d'investir. Cet effectif est resté quasi stable depuis 2006 où l'enquête ne portait que sur 175 pays au lieu de 183 aujourd'hui. Retenons en outre que selon ce rapport le Tchad, le Congo et la République Centrafricaine (tous membres de la CEMAC) sont respectivement les pays où il est le plus difficile d'investir.

Quant à ***l'Indice de Perception de la Corruption*** qui doit son existence depuis 1995 à l'ONG Transparency International. Cet indicateur renseigne sur l'ampleur de la corruption dans un pays et conséquemment sur la qualité de la gouvernance pratiquée. Paramètres non moins importants pour l'attrait des investisseurs étrangers. Dans le rapport 2011, l'on retrouve 07 pays africains de la Zone Franc parmi les 30 pays où la corruption sévit dans le monde. A l'instar du Doing Business cet effectif est resté stable depuis 2006.

Ces deux enquêtes nous permettent d'observer l'évolution de l'investissement direct étranger en Zone Franc par rapport au Ghana et au Nigéria dont les résultats lors des deux enquêtes ci-dessus sont globalement meilleurs à ceux de la Zone Franc.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Graphique 3 : Evolution de l'investissement direct étranger en Zone Franc (% du PIB)

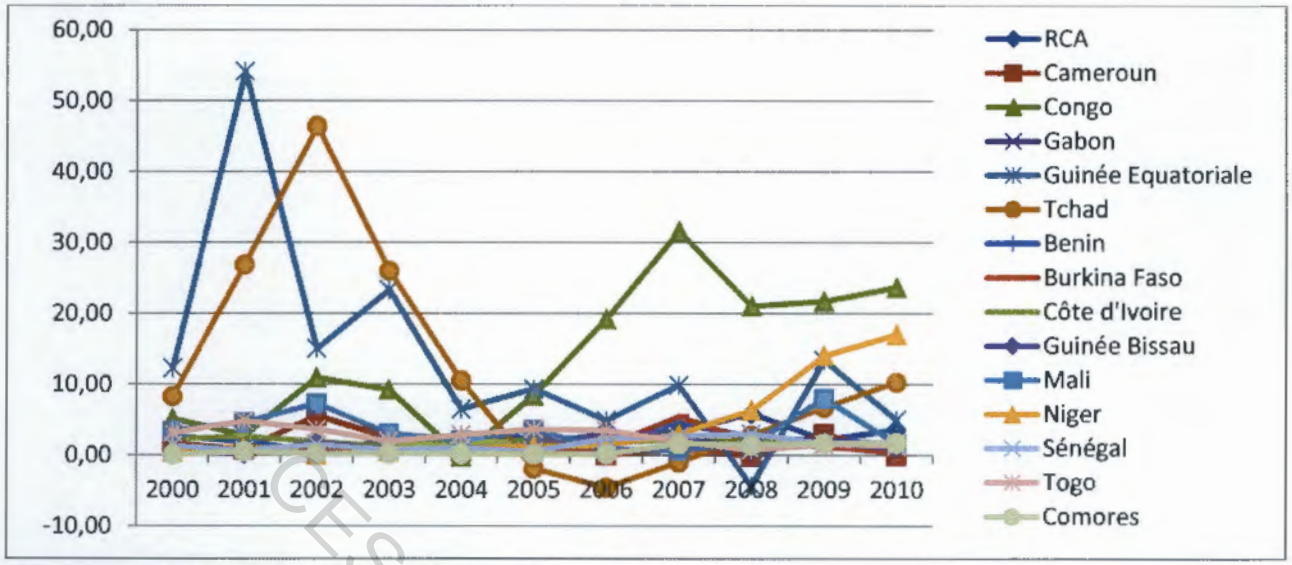
Source : Calculés à partir de la base de données *World Development Indicators 2011*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

L'on observe sur ce graphique qu'à la faveur de la reprise économique du début des années 2000 la Zone Franc en général attire relativement plus d'investisseurs étrangers que des pays comme le Ghana et Nigéria, mais la tendance s'inverse totalement dès le milieu de cette même décennie et la Zone Franc commence à traîner le pas. En Dehors des mesures visant le renforcement de la croissance économique évoquées plus haut qui peuvent justifier les évolutions dans ces deux pays, nous pouvons aussi joindre leurs performances en termes de bonne gouvernance et d'attrait des investisseurs étrangers. Un autre facteur ayant contribué au ralentissement des investissements directs étrangers en Zone Franc est l'instabilité sociale et les conflits répétitifs qui ont marqué ces dernières années certains pays membres.

Il est tout de même important de relever le fait que ce résultat global de la Zone Franc fait ombrage aux efforts individuels réalisés par certains pays qui ont su tirer avantage du développement de certains secteurs, et qui ont mis sur pied des politiques qui leur ont permis d'attirer énormément d'investisseurs étrangers durant ces dernières années. Il s'agit comme le montre le graphique suivant, du Congo, du Niger et de la Guinée Equatoriale.

Graphique 4 : Evolution des investissements direct étrangers en Zone Franc période 2000-2010 (% du PIB)



Source : Base de données *World Development Indicators 2011*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Au terme de ce chapitre, l'on comprend aisément que les performances de la Zone Franc dans les domaines qui sont propres aux unions monétaires sont nuancées. En effet, autant la Zone Franc obtient des résultats enviables en matière de maitrise de l'inflation et de discipline budgétaire, autant elle n'obtient pas de bons résultats en ce qui concerne la coopération par les échanges et le partage du risque. Ces résultats ne permettent pas à la Zone Franc d'être envisagée comme une zone monétaire optimale (ZMO). Sur le plan économique et social, et à partir de quelques indicateurs essentiels retenus pour notre analyse, les performances de la Zone Franc bien, que s'étant améliorées au fil des années pour la plupart des pays membres, sont passées en deçà de celles des pays ayant des niveaux de développement comparables pendant les années d'indépendances. Néanmoins, ce tableau qui pourrait paraître sombre, dissimule quelques pays qui profitent de leur appartenance à la Zone Franc, et qui mettent sur pied des politiques leur permettant de réaliser des avancées non négligeables sur le plan économique et social malgré la précarité de leurs économies. C'est le cas du Gabon, du Congo, du Mali et du Niger. Ces disparités dans le développement des membres de la Zone Franc dont les structures économiques sont pourtant très proches invitent à une réflexion sur des moyens d'améliorer son fonctionnement, et la mettre résolument au service du développement économique et social de ces pays, dans un contexte de mondialisation où la concurrence internationale est exacerbée et les risques de survenance de crise sont permanents.

DEUXIEME PARTIE :

L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL SEMBLE MILITER EN FAVEUR D'UN REGIME DE CHANGE DIFFERENT ET D'UNE PARITE PLUS FLEXIBLE POUR FAIRE FACE AUX DEFIS DE LA MONDIALISATION

Le contexte international est fortement marqué depuis le début de ce siècle à la fois par la mondialisation des échanges et son principal corollaire qu'est l'intensification de la concurrence, et surtout la globalisation du risque, liée à la vitesse à laquelle surviennent les crises dans le secteur économique. L'ouverture généralisée des frontières nationales et internationales à la faveur de la mondialisation des échanges a permis aux investisseurs quelque soit le pays d'explorer des horizons nouveaux. Ainsi les entreprises faisant déjà face à la concurrence locale doivent désormais affronter et de façon directe la concurrence internationale. En outre, ces ouvertures servent également les mouvements réciproques de capitaux, renforçant ainsi l'interdépendance non seulement de certain secteurs d'activités, mais aussi de l'économie dans son ensemble. Ceci explique l'aisance avec laquelle une crise née dans un secteur et/ou dans un pays à un bout de la terre se répercute sur l'économie d'un pays situé à un autre bout de la terre. La gestion de la crise liée au surendettement de certains pays de l'Union Européenne illustre clairement l'inter connectivité des économies et le degré de diffusion du risque à l'échelle internationale. En effet, la plupart des pays du monde sont en éveil par rapport à la gestion de cette crise, et cela à plusieurs titres.

Premièrement, chaque information qui émane de l'Union Européenne influence automatiquement la quasi totalité des places financières du monde car chacune est directement ou par structure interposée connectée à la Grèce et à l'Union Européenne.

En second lieu et a la suite du premier point, l'on a observé la mobilisation internationale au delà de la solidarité au sein de l'UME pour éviter un échec européen qui pourrait entraîner une véritable catastrophe économique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Le troisième point, celui qui nous intéresse, concerne la relation privilégiée qui existe entre l'Union Européenne et la Zone Franc, compte tenu de la coopération monétaire, de la fixité de la parité de change, et surtout du volume des échanges effectués entre les deux zones. Ces trois éléments mis en commun permettent de comprendre le niveau de risque auquel la Zone Franc est exposée face à la survenance d'une crise en Europe. C'est ce contexte qui justifie des spéculations telles que celle survenue en fin 2011, relative à une possible nouvelle dévaluation du Franc CFA.

Tenant compte de cette exposition au risque, de la faiblesse du régime de change fixe à absorber à la fois les chocs internes et externes, et aussi des performances nuancées de la Zone Franc présentées plus haut, nous ambitionnons dans cette partie d'analyser l'évolution des échanges internationaux en mettant en exergue la place de la Zone Franc, avant de déterminer si un régime de change différent est nécessaire ou non pour accompagner les pays africains de la Zone Franc vers leurs objectifs de développement.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE III : LES PERFORMANCES DE LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX POURRAIENT IMPOSER DES CHANGEMENTS

Lorsqu'on évoque les échanges internationaux, l'on débouche inévitablement sur l'analyse de la compétitivité relative d'un pays, ou d'un groupe de pays, dans un contexte où l'orientation et le rythme de développement de l'économie mondiale est gouverné par la mondialisation des échanges. Cet élément est fondamental dans la pratique de la théorie monétaire, car c'est sur le marché international que s'expriment la plupart de ses théorèmes, dont la parité des pouvoirs d'achat et les différents systèmes de change. Aussi, le choix d'un régime ou d'un système de change précis sert d'abord la recherche des conditions efficientes de croissance pour une économie dans un environnement global. L'on ne saurait donc faire un diagnostic de la situation de la Zone Franc sans mettre au centre de l'analyse non seulement la compétitivité relative de cette union par rapport aux économies de structure et d'envergure similaires, mais aussi leurs échanges par rapport au schéma évolutif du commerce mondial. Ce chapitre propose tout d'abord une analyse de la contribution de la Zone Franc dans l'évolution du commerce mondial, ensuite une évaluation de l'impact d'un *statu quo* de la gestion monétaire de la Zone Franc sur la compétitivité des pays de l'Union est faite.

CESAG BIBLIOTHEQUE

I. LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX

S'il est vrai que la part de l'Afrique dans les échanges internationaux est marginale, il n'en demeure pas moins pertinent d'analyser la part de la Zone Franc, et surtout sa compétitivité par rapport aux autres pays de l'Afrique subsaharienne. Mais une telle analyse perdrait tout son sens si au préalable l'on ne comprend pas la structure et les caractéristiques des échanges internationaux.

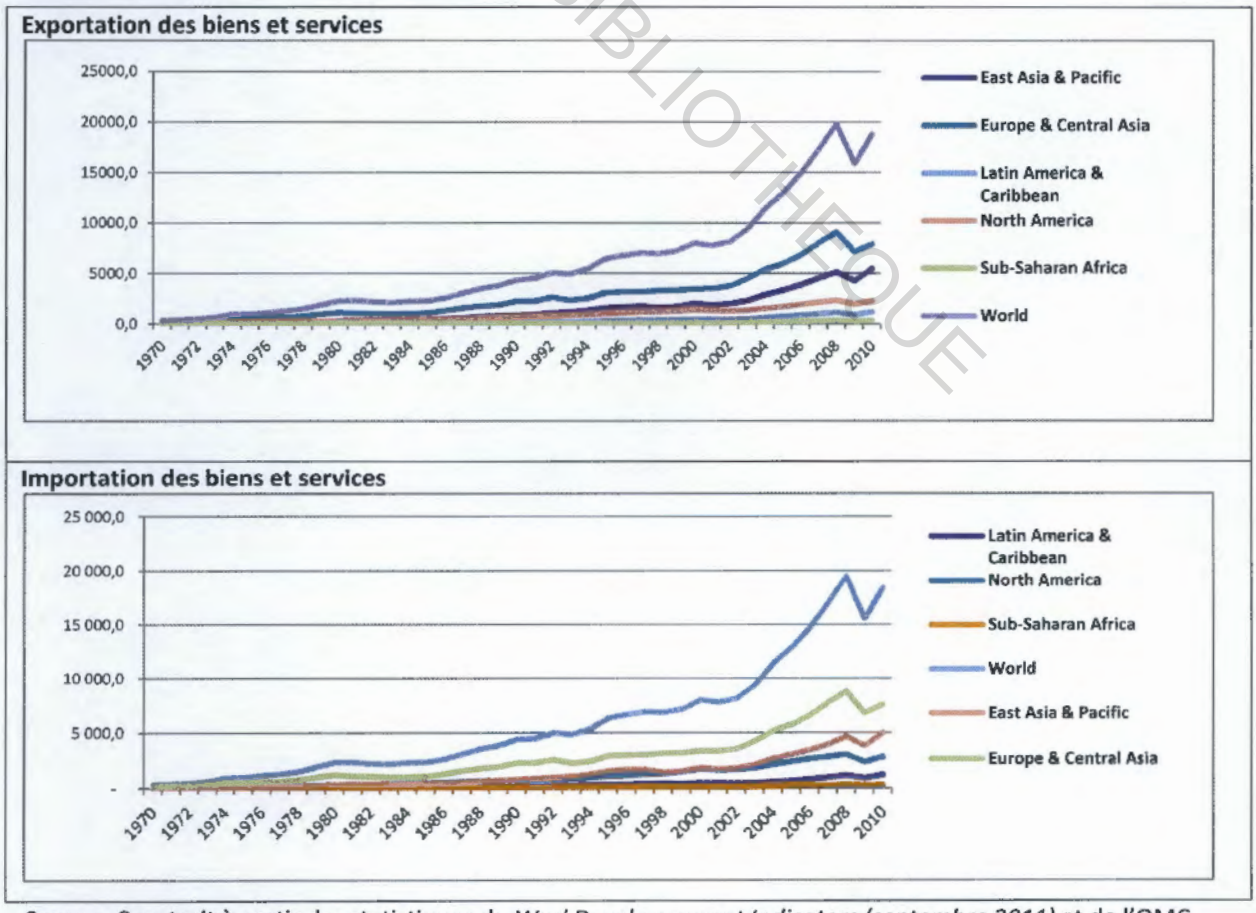
A. Structure et évolution des échanges internationaux

Le commerce international est probablement l'une des activités les plus anciennes de l'histoire de l'humanité qui associe les peuples appartenant à des nations différentes. Jusqu'au début du XX^{ème} siècle, le commerce mondial est essentiellement tourné vers les échanges de produits bruts minéraux, énergétiques et agricoles, avec comme principaux

acteurs l'Amérique du Nord, l'Europe Occidentale et l'Asie. Mais l'après 2ème Guerre mondiale marque un début de mutations dans la structure de ces échanges. Ces changements ont été déclenchés par la mise en place d'accords et d'institutions comme le GATT (OMC), le FMI et la Banque Mondiale. Ainsi la majeure partie des échanges s'est déportée des produits bruts vers les produits manufacturés qui sont passés de 40% à 78% du commerce mondial entre 1950 et 2002[17]. Les volumes échangés vont par la même occasion exploser au point que leur augmentation dépasse celle de la production mondiale sur les périodes 1950 – 1963 et 1990 – 2003. En outre, ces changements mettent en évidence l'importance sans cesse croissante du nouveau courant dans les échanges internationaux qu'est le *commerce intra-zone* , au détriment de la suprématie du commerce entre la triade Amérique du Nord, Europe occidentale et Asie. Dans une logique similaire, les échanges de services se développent et connaissent un rythme de croissance soutenu pour représenter aujourd'hui un peu plus de 20% du commerce mondial.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Graphique 5: Evolution du commerce mondial (en milliards de USD)



Source : Construit à partir des statistiques du *Worl Developpement Indicators (septembre 2011)* et de l'OMC.

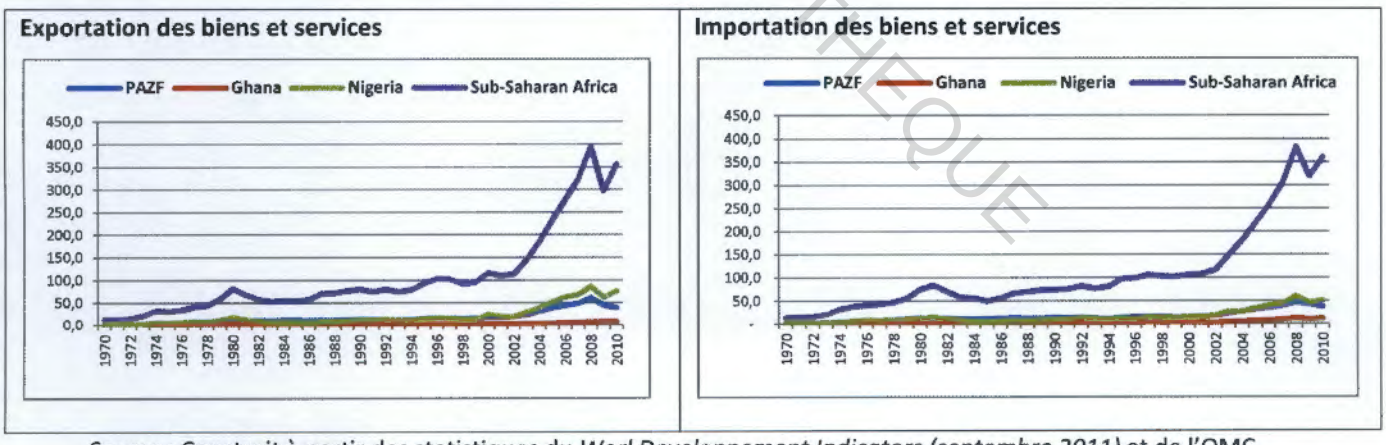
[17] Le commerce mondial au XXIème siècle, Institut Français des Relations Internationales (IFRI), 2002, P.64-74

L'observation de l'évolution du volume des échanges internationaux sur le graphique 5 ci-dessus nous permet de confirmer la faible contribution de l'Afrique Subsaharienne avec environ 2% en 2010. Notons tout de même que dans les années 1970 la part de l'Afrique dans le commerce mondial était d'un peu plus de 3%, mais à la suite des mutations intervenues dans la structure des échanges, le volume mondial représentera en 2008 environ 49 fois celui de 1970, celui de l'Afrique Subsaharienne ne sera que 27 fois celui de 1970, notamment à cause des performances médiocres obtenues au cours de la décennie 1990.

B. Evolution des échanges internationaux de la Zone Franc

Apres avoir établi le constat d'une véritable inexistence de l'Afrique subsaharienne, l'analyse de la structure et de l'évolution des échanges de la Zone Franc nous semble plus pertinente si elle est faite par rapport aux pays de la même partie du continent ayant une histoire et un structure économique comparable. Ainsi l'observation des évolutions suivantes suscite plus d'un commentaire.

Graphique 6: Part de la Zone Franc dans les échanges internationaux de l'Afrique subsaharienne (en milliards de USD)



Source : Construit à partir des statistiques du *Worl Developpement Indicators (septembre 2011)* et de l'OMC.

Premièrement, les échanges de la Zone Franc sont restés stables autour d'une moyenne de 15% des échanges de l'Afrique subsaharienne depuis 1970, avec respectivement 1985 (24.02%) et 2008 (12.4%) le plus haut et le plus bas niveau.

Deuxièmement, l'on remarque que la Zone Franc, contrairement aux autres pays, prend plus de temps pour se remettre des effets de la crise de 2007-2008. Le commerce mondial qui a

CESAG - BIBLIOTHEQUE

connu un fléchissement durant cette période, se redresse progressivement pour probablement reprendre son chemin de croissance engagé au début de la décennie 2000 (voir Graphiques 5 et 6).

Les exportations de la Zone Franc sont essentiellement constituées de matières premières énergétiques (pétrole, gaz, uranium), minérales (fer, bauxite, or, phosphate, diamant) et agricoles (cacao, café, coton, caoutchouc, banane). Les importations comprennent essentiellement des produits manufacturés de tout genre et dans presque tous les domaines d'activités. L'insuffisance de l'industrie manufacturière et la faible compétitivité du secteur tertiaire confinent l'Afrique subsaharienne dans le rôle de pourvoyeur de matières premières et de consommateur des produits finis. La principale faiblesse de la Zone Franc résulte dans son incapacité à promouvoir l'industrie locale et à mettre sur pied des mécanismes permettant de dynamiser et de développer le secteur secondaire. En effet, des pays comme le Ghana, le Nigeria ont, à la suite de nombreuses restructurations dans leurs économies, mis sur pied des programmes incitant le développement du tissu industriel.

Du fait de la proximité née du passé colonial, et de l'institution des accords de coopération facilitant les échanges, l'Union Européenne reste le principal partenaire commercial des pays africains de la Zone Franc que ce soit pour les importations ou pour les exportations. Une observation plus approfondie des origines et des destinations (cf. tableau 7) des produits échangés permet de comprendre ce rappel fait aux relations nées de la colonisation.

De façon générale, ce tableau confirme la prédominance de l'Union Européenne dans le commerce extérieur de la Zone Franc. Mais lorsqu'on observe l'évolution individuelle et globale de ces relations avec les pays de la Zone Franc au cours de cette dernière décennie, la remarque évidente qui ressort est l'importance progressive du volume des échanges réalisés avec les USA, et surtout avec le continent asiatique au centre duquel se trouve la Chine. Cette tendance qui pourrait à moyen terme influencer les différents accords commerciaux existants, et ceux à venir, confirme « ***l'asiatisation*** » de l'économie mondiale. En effet, l'Asie représente en 2010 30% des échanges internationaux, contre 20 % en 1989. Cette progression concorde avec la baisse progressive des parts des pays d'Europe et d'Amérique du nord telle que les illustrations du graphique 7 le montrent.

CERAC - BIBLIOTHEQUE

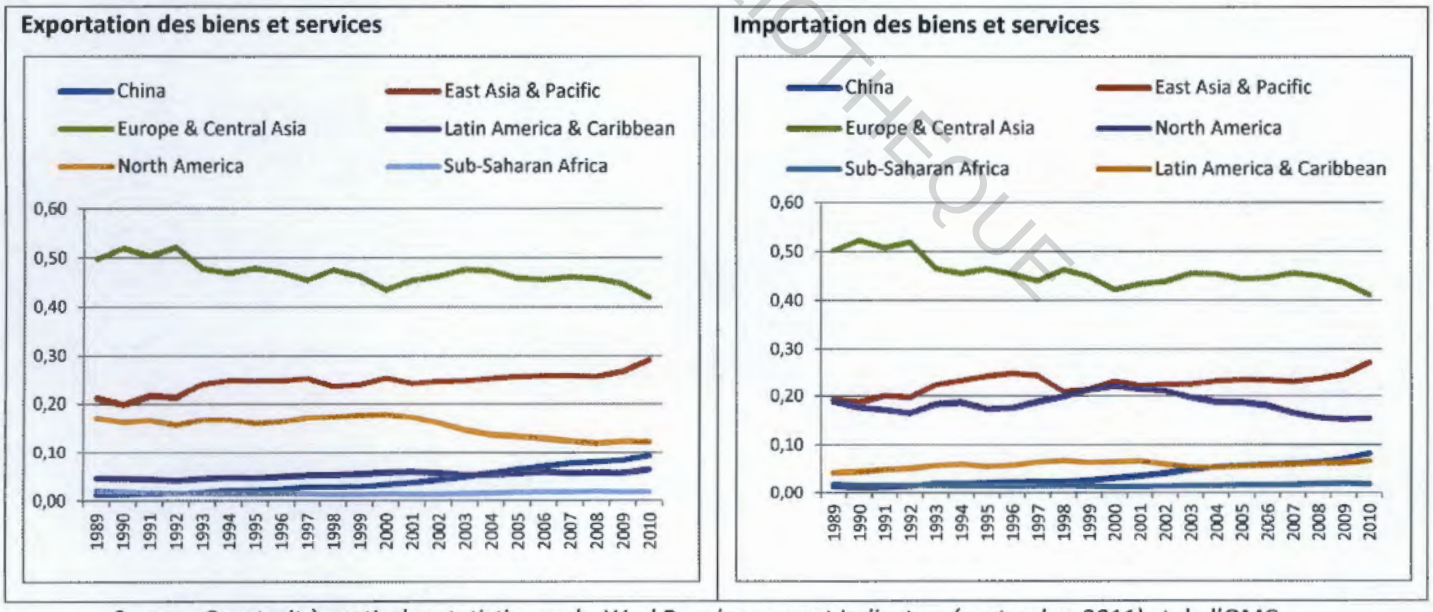
Tableau 7: Principaux partenaires commerciaux de la Zone Franc.

PAYS	EXPORTATIONS	IMPORTATIONS	Année
	Principaux clients	Principaux fournisseurs	
Cameroun	Espagne (18,8%), Chine (11,8%), France (8,3%)	France (17%), Chine (9%), Guinée-Equatoriale (9%)	2009
Centrafrique	Canada (45%), Belgique (18%), Indonésie (7%)	France (24%), Pays-Bas (19%), Cameroun (13%)	2007
Congo	Etats-Unis (47%), Chine (26%), France (9,9%)	France (33,3%), Chine (19,7%), Etats-Unis (14,6%)	2009
Gabon	Etats-Unis (69%), Chine (8,6%), France (6,7%)	France (35%), Etats Unis (10%), Chine (6%)	2010
Guinee Equ.	Etats-Unis (27,7%), Chine (11,5 %), Japon (8,4%)	Chine (7,4%), Etats-Unis (6,4%), Espagne (5,5%)	2010
Tchad	Etats-Unis, Japon, Corée du Sud	France, Cameroun, Etats-Unis	2007
Benin	Chine (17.8%), Inde (15.9%), Niger (5.6%)	Chine (36.2%), Etats-Unis (13.3%), Thaïlande (6.6%),	2008
Burkina	Singapour (9,8 %), Belgique (7,4%), Chine (4,4 %)	Côte d'Ivoire (22,3 %), France (17,9 %), Togo (5,9 %)	2009
Cote d'Ivoire	Pays-Bas (13,9%) ; France 10,7% ; Etats-Unis (7,8%)	Nigeria (20,7 %), France (14,2 %), Chine (7,2 %),	2009
Guinee Bissau	Inde (45%), Nigéria (33%), Espagne (5%)	Portugal (29,5%), Sénégal (25,4%), Brésil (8%)	2009
Mali	Afrique du Sud, Sénégal, Côte d'Ivoire	Sénégal, Côte d'Ivoire, Chine	2010
Niger	France, Japon, Suisse	France, Etats-Unis, Côte d'Ivoire	2007
Senegal	Mali (20%), Inde (9,8%), France (5,0%)	France (19,5%), Royaume Uni (9,6%), Chine (4,7%)	2010
Togo	Allemagne (16,6 %), Ghana (12,1 %), Burkina Faso (10,5 %)	Chine (37,1 %), France (8,7 %), Pays Bas (6,8 %)	2009
Comores	50% France	France, Chine, Emirats A.U.	2010

Source : Investir en Zone Franc (www.izf.net), France Diplomatie.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Graphique 7: Evolution des contributions aux échanges internationaux (en %)



Source : Construit à partir des statistiques du *Worl Developpement Indicators (septembre 2011)* et de l'OMC.

Compte tenu à la fois des mutations susceptibles de survenir dans la structure de certaines économies de la Zone Franc, et de l'orientation actuelle des échanges internationaux avec tous les risques associés au contexte actuel, il est indéniable que maintenir le système de change actuel aura un impact soit positif, soit négatif sur les performances futures de la Zone Franc dans le concert des nations.

II. LES IMPLICATIONS DU MAINTIEN DU REGIME ACTUEL SUR LE DEVELOPPEMENT DE LA ZONE FRANC

En l'état actuel des choses et compte tenu des développements précédents, l'évolution du contexte mondial comparé à celui de la Zone Franc conduit à s'interroger sur le *statu quo* dans la gestion monétaire actuelle de cette union. Pour ce faire, nous nous appuyons sur différents cas de figure pour évaluer l'impact possible de cette stabilité. Dans cette analyse, le préalable que nous retenons pour la Zone Franc est celui d'une mutation progressive de la structure de l'économie débouchant sur un renforcement des infrastructures, du secteur secondaire et de l'industrie manufacturière. A partir de ce postulat, la situation de la Zone Franc peut varier différemment selon trois cas de figure, à savoir : le retour aux orientations antérieures du commerce mondial, la stabilisation des distributions actuelles, et le renforcement des tendances actuelles.

A. Scenario 1 : Renversement de la tendance actuelle

Cette hypothèse est certainement la plus improbable dans la mesure où aucun indicateur ne semble militer à son avènement, sauf à imaginer la survenance d'une catastrophe naturelle ou économique initiant une redistribution des rôles et des pondérations. Aussi, une telle situation pourrait principalement être marquée par le retour de l'Europe et de l'Amérique du nord aux positions d'avant la guerre froide. A partir de ce moment, on assistera à :

- une relocalisation sur le vieux continent des industries jadis parties pour des raisons de réduction des coûts, entraînant la redynamisation de l'industrie européenne ;
- le volume et la qualité des échanges de la Zone Franc avec l'Europe devrait se renforcer, avec une véritable émergence des industries de pré-transformation dans la plupart des secteurs d'activités dans la mesure où l'on suppose que l'économie asiatique sera en difficulté ;
- sur le plan des relations bilatérales, les accords commerciaux seront un peu plus d'actualité et d'autres viendront renforcer ceux existants, l'on ne s'attendra à aucun changement dans la structure du système de change dans la zone dans la mesure où la situation deviendra similaire au contexte prévalant lors de son institution ;

CESAG - BIBLIOTHEQUE

A delà de ce qui pourra arriver, il reviendra aux pays de l'union devenus encore plus solidaires, de mettre un accent sur les instruments non monétaires pour dynamiser le développement de leurs économies respectives.

B. Scenario 2 : Stabilisation de la configuration actuelle

Ce scenario relativement plus réaliste que le précédent suppose une neutralisation des parties prenantes sur la base d'une configuration datant du début de ce siècle. On supposera la survenance régulière, selon une approche cyclique de moyen terme (5 ans) de micro crises économiques qui nivelleront le rythme de la croissance mondiale autour de la moyenne de la période 2000-2010 établie à 2,7% l'an (cf. WDI septembre 2011), mais en permettant un maintien des équilibres actuels. Les principales implications seront :

- la stagnation du rythme de croissance des pays de la Zone Franc découlant partiellement de la méfiance des principaux partenaires étrangers à externaliser leurs investissements dans un contexte de risque permanent ;
- le renforcement de la petite industrie locale consécutive aux différentes mesures d'incitation engagées et à la nécessité de faire face aux difficultés nées des incertitudes du marché ;
- une meilleure diversification que ce soit sur l'origine et la destination que sur la nature même des produits échangés, amenuisant ainsi le niveau de risque associé à l'ouverture sur les différents partenaires ;
- au sein de l'Union, des divergences naîtront officiellement quant à la nécessité ou non de maintenir le système de change et la gestion monétaire actuelle, les pays membres s'accorderont sur le fait qu'un développement harmonieux serait plus compliqué en dehors de la communauté, aussi les marches financiers régionaux évolueront lentement et la gestion monétaire gagnera un peu plus de souveraineté sans toutefois aboutir à rupture complète ;

A ces éléments viendront s'ajouter d'autres facteurs comme l'accroissement de la population et, si possible, une plus grande ouverture avec les autres zone économiques existantes sur le continent.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

C. Scenario 3 : confirmation de « *l'asiatisation* » de l'économie mondiale

Ce scénario, qui semble être le plus probable, s'inscrit dans la logique d'une continuité de l'émergence des pays d'Asie dans l'économie mondiale. En gagnant progressivement la place perdue par l'Europe au gré des crises récurrentes. S'appuyant sur son industrie florissante, l'Asie deviendra avec le temps le principal moteur de la croissance mondiale et la monnaie chinoise menacera la première place dans les échanges, détenue par l'USD. Pour la Zone Franc, les partenaires d'Asie par leur présence grandissante dans les échanges offriront un peu plus d'opportunités, leur partenariat relativement plus souple permettra à la Zone Franc de renforcer considérablement son industrie locale et donc d'actionner d'autres leviers de croissance économique. Ce qui leur permettra d'améliorer leur contribution à la richesse mondiale.

En outre, la prépondérance de l'Asie suscitera des éveils et des ruptures dans la conscience africaine dont le souvenir d'un même niveau de développement à une époque provoquera chez beaucoup un sursaut d'orgueil exploitable en matière de vision, de gestion et de planification économique. Ces éléments seront indispensables à un réel développement de l'Afrique en général et de la Zone Franc en particulier.

En définitive, l'observation de l'évolution des échanges internationaux nous montre que de nombreux changements sont intervenus au fil des années. Malheureusement, l'Afrique et la Zone Franc n'auront finalement pu ni tirer profit de ces mutations, ni modifier la structure de leur commerce extérieur, d'où la faible capacité à gagner du terrain sur le plan mondial. Mais que l'on soit africain ou non, le contexte international exige aujourd'hui aux pays plus de flexibilité et plus de dynamisme. Donc, peu importe les scénarii dont ceux ci-dessus, les pays sont obligés de s'ajuster au plus vite au risque de se faire anéantir par l'ogre de la mondialisation. C'est pourquoi il devient nécessaire de définir des politiques bien élaborées, qui tiennent compte à la fois des besoins locaux et du contexte international.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE IV : LES PERSPECTIVES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE ACTUEL ET RISQUES ASSIMILES

L'observation de l'évolution de la Zone Franc depuis sa création nous montre qu'elle a connu des périodes fastes et des périodes néfastes. A la faveur des expériences vécues, elle a su se raffermir et maîtriser ses principaux enjeux dans un environnement de risque permanent et de concurrence exacerbée. Le contexte international actuel recommande aujourd'hui à chaque Etat d'évaluer continuellement ses instruments de pilotage économique afin de mieux s'ajuster face à ces incertitudes. Ainsi, celle faite dans le cadre de ce travail débouche sur le constat d'une satisfaction quant à la maîtrise de l'inflation et la discipline budgétaire, mais les échanges intra-zone et le modèle d'atténuation du risque sont perfectibles. En y adjoignant l'analyse de quelques indicateurs sociaux et économiques (IDH, PIB/habitant, corruption, climat des affaires) et celle de l'évolution du contexte international, nous aboutissons à la recommandation selon laquelle la Zone Franc devrait envisager une modification de son système de change, afin d'être plus efficiente dans la réalisation de ses objectifs. Ce chapitre pose un diagnostic de synthèse de la Zone Franc avant d'explorer quelques voies d'évolution du régime de change actuel.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

I. LE DIAGNOSTIC STRATEGIQUE DE LA ZONE FRANC

Les pays ou groupes de pays étant aujourd'hui dans un contexte de « *concurrence amicale* », l'outil de diagnostic que nous avons retenu est l'**Analyse SWOT** (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats) empruntée au Management Stratégique. Elle nous permet d'avoir une idée précise de la situation de la Zone Franc, avant de mettre en exergue des éléments motivant l'initiative de changement.

A. Analyse SWOT de la Zone Franc

Cette analyse est fondée sur les quatre points suivants qui sont fondamentaux pour mieux cerner un sujet dans un environnement concurrentiel: les forces, les faiblesses, les opportunités et les menaces.

1. Les forces de la Zone Franc (Strengths)

Les principaux éléments intrinsèques sur lesquels peut s'appuyer la Zone Franc sont :

- **La proximité naturelle des pays membres** : en dehors des Comores, situées dans l'océan indien, les autres pays de l'union présentent une proximité naturelle matérialisée par le regroupement géographique des pays, les similitudes culturelles de leurs peuples, de l'histoire coloniale et du modèle d'organisation des institutions politiques. Avec désormais la langue française partagée de tous, ces éléments de convergence constituent un atout fondamental servant à la construction d'un bloc économique intégré et orienté vers la recherche et la sauvegarde des intérêts de la communauté.
- **Les mécanismes d'intégration existants** : s'appuyant sur les institutions et les mécanismes au service de l'intégration, la Zone Franc est capable aujourd'hui de mettre sur pied un marché attractif et intégré basée sur une réelle libre circulation des Hommes, des biens, des services et des capitaux. L'expérience accumulée au fil des années servira à la construction un bloc économique et social soudé assurant à la Zone Franc une compétitivité au service de son développement dans un contexte en constante évolution.
- **La diversité des partenaires** : prise de façon globale, la Zone Franc entretient des relations économiques et commerciales avec des pays ou des groupes de pays de taille, d'origine et de structure politico économique diversifiée. Cette diversification bien dosée réduira la dépendance économique et amenuisera l'exposition globale au risque associée à l'ouverture des économies.
- **Le potentiel économique de l'union** : après les pays émergents d'Asie et d'Amérique latine, la Zone Franc comme toute l'Afrique subsaharienne est probablement une source future de richesse et de croissance pour l'économie mondiale. Cela se justifie par la diversité des ressources naturelles et la nécessité de construction des structures économiques modernes dans ces pays.

En associant à ces atouts d'autres éléments existants ou à mettre en œuvre, il revient à ceux qui ont et auront la responsabilité de gérer ces pays et l'Union, de continuer à mettre en œuvre des politiques et actions permettant a la Zone Franc de s'inscrire résolument sur le chemin d'un développement sain et durable.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2. Les faiblesses de la Zone Franc (Weaknesses)

Les principaux handicaps qui entravent le développement de la Zone Franc sont :

- **la structure et la taille des économies** : les pays de la Zone Franc ont ceci en commun que leurs économies sont essentiellement productrices et exportatrices de matières premières. Ne connaissant pas de transformation initiale de ces produits, leur production de richesse est fortement dépendante non seulement du niveau des prix qui sont fixés sur d'autres places financières (sans nécessairement tenir compte des réalités africaines), mais aussi de la santé financière de leurs principaux clients. Dans de telles conditions, le risque d'effondrement de ces économies reste très élevé en cas de récession économique au plan mondial. Un autre élément non négligeable est la taille des économies et du marché que forme la Zone Franc. Ce n'est que mis ensemble que les pays de l'union avec près de 140 millions d'habitants arrivent à la hauteur d'un pays comme le Nigeria (159 millions). En construisant un marché intégré et en diversifiant le tissu économique par le secteur secondaire, la Zone Franc est certaine de constituer une puissance de poids à l'échelle du continent.

- **les instabilités politiques et la gouvernance** : la Zone Franc est sur le continent l'un des foyers de prolifération de coups d'Etat ou de contestations armées du pouvoir. Cette réalité qui inspire une certaine faiblesse des institutions et des hommes chargés de les animer pose un sérieux handicap à l'éclosion des pays et de l'Union. A un rythme moyen d'un putsch tous les 15 mois depuis 1990, ce phénomène cristallise l'attention des gouvernants et même des moyens sur la gestion du pouvoir, les détournant considérablement de la construction de ces économies encore précaires. L'autre grief qui découle de ces instabilités est celui de la bonne gouvernance. Elle semble ne pas être la chose la mieux partagée dans l'Union à en croire le rang des pays membres dans les classements sur l'indice de perception de la corruption et le climat des affaires. Ces conditions entravent les investissements qu'ils soient nationaux, ou bien étrangers dans ces pays. Vient donc la nécessite de renforcer la promotion d'une culture démocratique forte.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- **le faible dynamisme des institutions** : autant les pays de la Zone Franc présentent une proximité naturelle, autant ils sont tous caractérisés par une faible réactivité et une certaine lenteur à s'accommoder, et à tirer profit des évolutions du contexte international. Cette caractéristique générale inhibe la capacité de ces pays où presque tout est encore à bâtir, à anticiper des axes porteurs pouvant aider à propulser leur essor dans le concert des nations.

- **la persistance des réticences :** l'intégration économique et institutionnelle au sein de la Zone Franc souffre encore de certaines pesanteurs liées au souci de certains pays de se protéger, c'est notamment le cas en zone CEMAC avec le Gabon et la Guinée Equatoriale. Ce facteur entraîne la faible intégration des Hommes et des biens, et surtout l'absence de coordination des politiques sectorielles pourtant indispensable au balisage de décisions servant l'intérêt global. A cette réalité il faut ajouter la rupture qui existe entre la CEMAC et l'UEMOA. Il serait donc judicieux pour tous ces Etats et leurs chefs de mettre de coté leurs égos pour se mettre au service de la communauté qui dans le contexte actuel est probablement le meilleur moyen d'assurer un développement individuel conséquent.

- **La faible autodétermination :** que ce soit dans l'organisation ou dans le fonctionnement des institutions, les pays africains de la Zone Franc se plaisent dans une assistance permanente de leurs principaux partenaires au premier rang desquels la France. Cette attitude qui peut paraître peu coûteuse a ceci de fâcheux qu'elle endort les institutions et ceux qui les dirigent, ce qui le plus souvent aboutit à des politiques ou actions en déphasage avec les réalités locales du moment. En outre, elle nourrit un sentiment d'incapacité ou d'incompétence qui altère la crédibilité de ces Etats. Ainsi, en intégrant le fait qu'entre les pays seuls les intérêts comptent, les pays africains de la Zone Franc doivent sur le terrain de la coopération mettre un accent sur le transfert de compétences et de capacités leur permettant de mieux s'autodéterminer économiquement.

Ce n'est qu'en se départant de ces points de blocage que l'union saura tirer profit de son environnement pour se construire définitivement.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

3. Les opportunités pour la Zone Franc (Opportunities)

L'évolution du contexte international offre des opportunités que la Zone Franc devrait saisir pour mieux orienter et assurer son développement. Nous en avons identifié deux (02) :

- **le bouleversement des équilibres préétablis et la coopération Sud-Sud** : la tendance aujourd'hui est à une place de plus en plus prépondérante des pays émergents dans le système économique mondial. Ce bloc mené par la Chine, la Russie et l'Inde a profité des fortes croissances enregistrées malgré les années de crise, pour gagner la confiance des marchés et des institutions internationales. Par la surface économique et financière dont ils disposent, ils revendiquent désormais plus de poids au sein des instances économiques et financières internationale (Banque Mondiale, FMI). Cette importance grandissante offre des opportunités aux pays comme ceux de la Zone Franc au moins à double titre. Tout d'abord, elle est une source de diversification du portefeuille de coopération, réduisant la dépendance vis-à-vis des partenaires traditionnels. Ensuite, l'expérience de ces pays qui promeuvent une coopération entre les pays de l'hémisphère sud mérite d'être partagée par les pays africains de la Zone Franc dans la mesure où presque tous étaient au même niveau développement il y a cinquante ans. Néanmoins, ces opportunités ne seront positivement exploitables que si les dirigeants de la Zone Franc sur le terrain de la négociation se montrent plus unis, efficients et tiennent réellement compte des réalités spécifiques à leurs pays.

- **Le projet de construction d'une Union Monétaire Ouest africaine** : Le projet de création d'une Union Monétaire en Afrique de l'Ouest à l'horizon 2020 initié par la CEDEAO est une ouverture qui s'offre à la Zone Franc. Elle permettra entre autres de tirer profit du dynamisme économique et de la gestion monétaire des pays comme le Ghana et le Nigeria. Mais la construction de cet ensemble économiquement plus fort, si elle n'est pas bien préparée et organisée, pourrait devenir une menace pour les économies de la Zone Franc et l'Union dans sa configuration actuelle. En effet, plus de puissance et de dynamisme économique exigent plus de rigueur dans les méthodes de gestion. L'exemple de l'UE illustre parfaitement cet ensemble de contraintes.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

4. Les menaces contre la Zone Franc (Threats)

Dans ce même environnement qui encadre aujourd'hui la Zone Franc, il existe des paramètres pouvant nuire à son épanouissement et freiner son développement. Nous notons ainsi:

- **La survenance répétitive des crises économiques** : Le système de change fixe est connu de tous et les experts l'on démontré, comme étant le moins apte pour faire face à des chocs économiques internes ou externes. Et dans un contexte marqué par la succession des crises économiques et la mutualisation des risques, il devient impératif pour la Zone Franc d'envisager des mesures réduisant la vulnérabilité de ses différentes économies.

- **L'insécurité ambiante** : dans sa tradition des insurrections armées, l'Afrique Subsaharienne est probablement l'une des régions au monde où le taux d'incertitude pour la pérennisation d'un projet est le plus élevé. Cette insécurité interne et externe via l'instabilité de certains pays voisins plombe considérablement la mise sur pied et le développement de projets structurants. D'où la nécessité de promouvoir une culture démocratique et de renforcer le dispositif sécuritaire avec la collaboration des principaux partenaires.

Ces risques inhérents à l'environnement de la Zone Franc et à l'évolution du contexte mondial sont de nature à favoriser toute possibilité de mutation ou de développement de l'union. Il suffit pour les dirigeants de l'Union de faire une analyse approfondie de la situation de l'Union pour définir une stratégie efficiente pour l'essor de la Zone Franc en tenant compte de tous ces paramètres que nous résumons comme suit :

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau 8: Synthèse du diagnostic stratégique de la Zone Franc

Forces (Strengths)	**Faiblesses (Weaknesses)**
▪ Le potentiel économique de l'union ; ▪ La diversité des partenaires ; ▪ Les mécanismes d'intégration existants ; ▪ La proximité naturelle des pays membres ;	▪ La structure et la taille des économies ; ▪ Les instabilités politiques et la mauvaise gouvernance ; ▪ Le faible dynamisme des institutions ; ▪ La persistance des réticences ; ▪ La faible autodétermination ;
Opportunités (Opportunities)	**Menaces (Threats)**
▪ Le bouleversement des équilibres préétablis et la coopération Sud-Sud ; ▪ Le projet de construction d'une union monétaire ouest africaine ;	▪ La survenance répétitive des crises économiques ; ▪ L'insécurité grandissante dans les pays voisins ; ▪ Le projet de construction d'une union monétaire ouest africaine ;

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Seule une démarche similaire à celle-ci pourrait de façon objective poser les jalons d'un projet de modification du système de change, car les éléments justificatifs peuvent être différents selon les objectifs recherchés.

B. La modification du système de change en Zone Franc est justifiable

L'histoire de la gestion monétaire des pays et des unions regorge de nombreux cas d'évolutions et de changements de système de change. Peu importe la taille économique du pays ou son système politique, la décision de modifier le système de change est guidée par trois principaux paramètres : **la situation économique du pays, le contexte économique et la perception de son évolution, et les objectifs recherchés par le nouveau système de change**. Confirmation en est faite à l'exploitation de l'article de V. COUDERT et JP YANITCH paru dans le Bulletin N°99 de la Banque de France (P.75-89)[18]. Tous les développements ci-dessus démontrent qu'une hypothèse de modification du système de change en Zone Franc ne relève ni de la pure spéculation ni d'un effet de mode. Elle se justifie au moins à deux niveaux.

[18] Dix ans de transition des régimes de change des pays d'Europe centrale et orientale candidats à l'Union européenne : bilan et perspectives, V COUDERT et JP YANITCH, Bulletin de la Banque de France N°99, mars 2002.

1. Les performances relativement nuancées de la Zone Franc

Faisons un bref rappel des réalisations de la Zone Franc comparées à celles économies voisines du continent, avant de projeter cette comparaison dans l'évolution du contexte actuel.

De façon globale, la Zone Franc dans sa structure actuelle n'a pas d'égal sur le continent en matière de maitrise d'inflation et de discipline budgétaire. Mais ces deux éléments qui sont fondamentaux pour la stabilité économique ne sont pas suffisants à eux seuls pour assurer le développement, surtout dans le cadre d'une union monétaire. Certains pays du continent ayant fait des choix alternatifs et souffrant de niveaux d'inflation nettement plus élevés (Ghana, Nigeria, Kenya) ont réalisé de bien meilleures performances sur les plans sociaux et économiques. En outre, ces pays sont aujourd'hui, pour la plupart, dotés d'un tissu économique et des marchés financiers relativement dynamiques. L'analyse des performances monétaires de la Zone Franc démontre qu'elle est loin d'être une zone monétaire optimale (ZMO), d'où sa faiblesse à atteindre ses différents objectifs. Sur un autre plan, la plupart des indicateurs de sante économique des pays comme le Ghana et le Nigeria, qui sont pourtant structurellement semblables prennent nettement de l'avance sur la Zone Franc, grâce à l'application de mesures politiques, économiques et financières conséquentes. Si le retard accusé par la Zone Franc ne saurait être entièrement attribué à son système de change et à sa politique monétaire, il serait très intéressant de s'interroger sur leurs parts de responsabilité et leurs rôles dans le retard accusé par la Zone.

CESAG BIBLIOTHEQUE

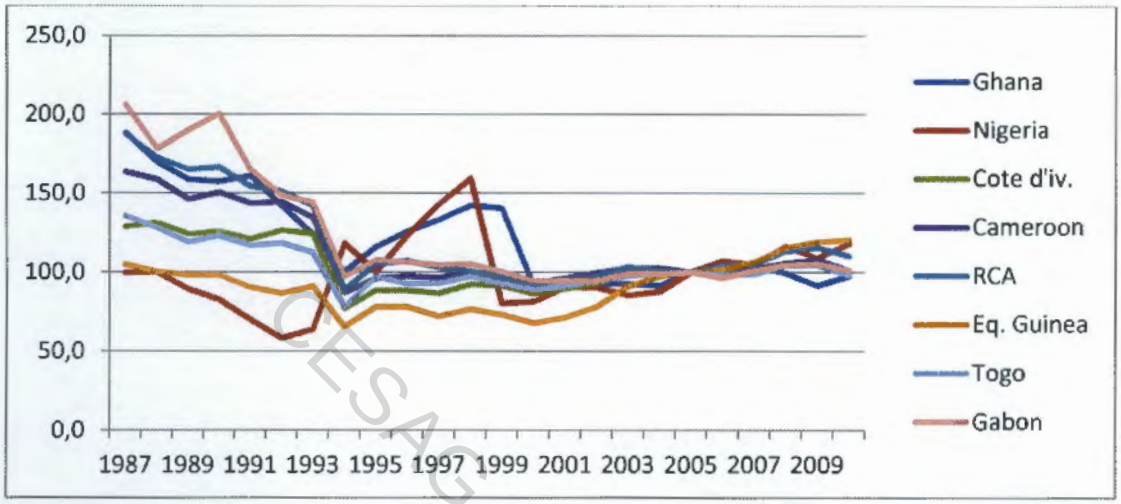
2. La nécessité de s'adapter au contexte environnant

L'instabilité grandissante et l'évolution de l'économie mondiale, telle que vue au cours de ce travail, suggèrent à la Zone Franc dans sa configuration actuelle, d'envisager des politiques capables de faciliter l'adaptation et de favoriser le développement. C'est pourquoi le domaine monétaire, qui demeure fondamental dans la construction et l'orientation d'une économie, mérite quelques ajustements. Dans tous les cas, la sphère économique a pour principale caractéristique d'être celle dans laquelle aucune décision n'est arrêtée de façon irréversible, car tout évolue et change en fonction du contexte.

Un indicateur important à suivre ici est le Taux de Change Effectif Réel (TCER). Il permet d'apprécier la surélévation ou la sous évaluation de la monnaie d'un pays par rapport à

celles de ses principaux partenaires. Le TCER permet ainsi d'estimer la compétitivité d'une économie à travers la parité du pouvoir d'achat. Le graphique suivant montre l'évolution de cet indice pour certains pays africains dont ceux de la Zone Franc.

Graphique 8 : Evolution du Taux de Change Effectif Réel (TCER) de quelques pays africains



Source : Construit à partir de la base de données *World Development Indicators 2011*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

On constate à la lecture de ce graphique que pour ces pays le Franc CFA à la parité actuelle a évolué sensiblement autour de sa valeur réelle (indice 100 du TCER) depuis la dévaluation de 1994. Mais depuis 2008, on constate une légère tendance à la surévaluation probablement due aux effets de la crise née à cette époque. Le contexte actuel, avec la crise européenne laissera certainement des traces et il convient d'y rester éveillé, car une volatilité plus marquée demanderait un ajustement de la parité. D'où la nécessité d'envisager un système de change plus flexible.

Précisons tout de même que la décision de modifier le régime de change est d'une très grande sensibilité. Il suffit de faire un choix inadapté ou bien de mal orienter l'option choisie pour voir une économie s'écrouler du jour au lendemain. Mais malgré ce risque permanent, il est indispensable à la Zone Franc au regard de son expérience de surmonter déjà ce que A. Ghosh appelle « *la peur du flottement* » pour s'inscrire dans une logique dynamique et plus souple comme le Ghana et Nigeria, tout en évitant de commettre les mêmes erreurs que la Guinée.

II. LES HYPOTHÈSES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE

En matière de régime de change, en dehors du système de change strictement fixe et du flottement libre qui sont les principaux connus, il existe une large gamme de régimes intermédiaires dont le choix et l'administration sont calibrés aux besoins spécifiques de l'économie concernée. Dans le cas de Zone Franc, le régime qui pour nous semble le mieux adapté est « ***le système de bandes de fluctuation mobiles*** ». Ce choix se justifie déjà par la capacité des régimes de changes intermédiaires à drainer la croissance économique comme l'on démontré A. Ghosh et J. Ostry dans leur étude de 2009, mais aussi par la nécessité pour la Zone Franc de passer à un système de change plus flexible et permettant de mieux affronter d'éventuels chocs économiques. La mise en œuvre de ce nouveau régime de change peut se faire sous deux angles différents.

A. Le flottement par rapport à une devise

Ce régime de change consiste à définir une parité de change précise par rapport à une devise spécifique en tenant compte des principaux déterminants en la matière, ensuite introduire de la souplesse dans le système en le rendant plus flexible par la définition d'une marge de fluctuation. Cette marge qui forme la bande à l'intérieur de laquelle le cours de la monnaie varie, est ajustable par les autorités monétaires. Cette option est très souvent accompagnée par la décision de non convertibilité externe de la monnaie afin de contrôler les flux de capitaux, de barrer la route aux attaques spéculatives et de promouvoir le système local de production.

Au plan opérationnel, les autorités monétaires ont la charge de contrôler l'évolution du taux de change et au cas échéant de prendre toutes les décisions nécessaires pour maintenir l'économie dans le sens souhaité. Ce type de système de change a pour principaux inconvénients, de limiter le recours à d'autres politiques macroéconomiques et d'empêcher un ajustement externe en temps voulu.

Pour le cas de la Zone Franc, la première difficulté est celle de la monnaie d'ancrage. Contrairement à l'imagerie populaire et aux faits historiques, la devise offrant le plus de facilités et de flexibilité à la Zone Franc est le dollar US. Ceci pour la simple raison que le commerce international des pays de l'Union à l'instar de celui du Cameroun est libellé à près de 80% en USD, même pour certaines transactions avec l'Union Européenne (conséquence

CESAG - BIBLIOTHEQUE

de la devise de fixation des prix des produits). En outre, une bonne fraction de la dette extérieure de ces pays est libellée en USD.

Le choix de cette hypothèse équivaut à : si l'on prend par exemple le cours USD/XAF au 28 avril 2012 qui était de 498 comme base de départ, pour une marge de fluctuation de plus ou moins 10%, l'on verrait cette parité évoluée avec des marges maximales de [-50 ; +50] correspondant au corridor dont le support et la résistance seront de [448 ; 548].

L'accompagnement de cette politique est fait par une convocation régulière, à une fréquence hebdomadaire ou bihebdomadaire du comité de politique monétaire aux fins de décider des ajustements nécessaires à l'évolution saine de l'activité économique. Mais les spécificités liées à la Zone Franc exigent la définition claire et précise du sens à donner à la politique monétaire et la mise sur pied d'un modèle de gouvernance transparent et rigoureux. Le manquement à ces exigences et bien d'autres conduira inexorablement la Zone Franc vers un échec.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

B. Le flottement par rapport à un panier de devises.

Le mode opérationnel dans ce cadre est à peu près le même que celui ci-dessus, à la seule différence que l'ancrage est fait par rapport à panier de devises, généralement celles dominantes dans les relations internationales des pays concernés. Chacune des devises étant prise par rapport à son poids dans les opérations commerciales et internationales des pays en question. Le but recherché est d'introduire une diversification dans les paramètres de fluctuation du taux de change afin de réduire la dépendance par rapport à une seule devise.

Pour ce qui est du cas de la Zone Franc, la définition de la parité de change se fera par rapport aux devises les plus représentées dans leurs opérations avec l'extérieur. En supposant que ces poids sont respectivement de 40% pour le USD, 30% pour l'EUR, 20% pour le CNY et le reste arrondi à 10% pour le JPY, on aura un cours XAF dépendant de l'équation suivante des cours avec les autres devises:

$$XAF = 0{,}4USD + 0{,}3EUR + 0{,}2\ CNY + 0{,}1\ JPY$$

Cette hypothèse suivant la même logique du dollar US comme devise majeure dans les transactions avec l'étranger.

Une formulation plus simple pour définir un ancrage par rapport à une unité monétaire représentant déjà un panier de devises peut se faire avec le DTS. Aussi la fluctuation à l'intérieur de la bande peut être administrée tout simplement en fonction de l'évolution du DTS. Mais ce second choix de politique requiert aussi à peu près les mêmes exigences que l'ancrage à une seule devise. Elle augmente seulement le nombre de paramètres à prendre en compte lors de la décision de politique monétaire et de l'orientation du taux de change.

Autant les deux hypothèses que nous venons de développer présentent des avantages, autant pour la Zone Franc leur application nécessite quelques mutations dans la conduite actuelle de l'union, notamment en ce qui concerne l'indépendance dans la gestion de la politique monétaire, et les pratiques sur les terrains politiques, économiques et financières. En l'absence de ces changements, les pesanteurs existantes rendront l'application de ce système inefficace et l'on débouchera certainement sur un échec, avec tous les désastres que seuls les échecs en matière monétaire savent produire. Il convient tout de même de préciser que ces nécessaires mutations relèvent exclusivement et impérativement de la responsabilité des dirigeants des pays de l'Union et de personne d'autre, car il est question ici du développement de leur continent. Ils maîtrisent mieux les spécificités locales et dans tous les cas, personne ne le fera à leur place, surtout pas la France ou l'Union Européenne. Notons aussi que parmi ces hypothèses d'évolution du système de change, il existe une en cours de gestation au Cameroun et défendue par le statisticien Dieudonné ESSOMBA[19] portant sur la mise en place d'un ***système de change binaire***. L'idée consistant notamment à faire cohabiter deux monnaies, l'une à usage essentiellement locale pour les produits locaux et l'autre à usage externe pour les produits importés, afin de promouvoir les productions locales et renforcer la compétitivité des systèmes productifs. Cette approche fait encore l'objet de nombreuses discussions et mérite également d'être évaluée.

En définitive, il est clair qu'en dépit de la multitude des options dont dispose la Zone Franc pour réorienter son système de change, cette dernière devra dans cette initiative faire face non seulement aux obstacles liés à sa configuration et son fonctionnement actuel, mais aussi, et non des moindres aux exigences liées aux spécificités de chaque choix possible et au moment approprié pour sa mise en œuvre. Il est également important de préciser que,

[19] Dieudonné ESSOMBA est ingénieur statisticien en service au Ministère camerounais de l'Economie et de la planification. Il est l'auteur de plusieurs articles sur la compétitivité des économies de la Zone Franc.
Rédigé et présenté par ***FOKALA KEYAMPI Alexis***

CEDAC - BIBLIOTHEQUE

quelque soit le régime de change à retenir dans cette perspective, chaque choix entrainera des conséquences sur les accords de coopération conclus avec la France. En effet, les mécanismes et principes énoncés dans ces accords, qui régissent le fonctionnement et la gestion monétaire de la Zone Franc sont intimement liés au régime de change fixe choisi. Aussi, toute évolution vers un système de change différent de l'actuel nécessite :

- soit une renégociation des accords de coopération avec la France pour tenir compte des évolutions socioculturelles et structurelles des pays de l'union ;
- soit une disparition pure et simple de ces accords de coopération et donc de la Zone Franc telle qu'elle se présente de nos jours;

Ces perspectives sont aussi valables dans le cas d'un élargissement de l'union à des pays comme le Ghana, le Nigeria et bien d'autres d'Afrique au Sud du Sahara. Mais peu importe l'issue de cette modification, l'efficience des actions à mener pour un développement serein des pays de la Zone Franc est tributaire de la capacité des dirigeants à prendre leurs responsabilités en matière de définition, d'élaboration et de conduite de politiques adaptées aux pays de l'Union. Bref, leur capacité à conduire efficacement l'autodétermination économique et monétaire de leurs peuples. Tout ceci nécessite plusieurs préalables, à l'instar du renforcement des mécanismes, et institutions intra régionales pour offrir de conditions favorisant l'atteinte des objectifs recherchés.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION GENERALE

Ce travail dont la thématique centrale repose sur l'analyse de la situation monétaire de la Zone Franc et quelques perspectives d'évolution dans un contexte totalement instable et foncièrement « *crisophile* », nous aura permis de mieux percevoir la complexité de cette union monétaire atypique qu'est la Zone Franc. Malgré la proximité naturelle et structurelle des pays, l'intégration et le mixage des biens et personnes qui auraient pu être le principal atout de l'union demeure sa principale défaillance. Cette union dotée d'un potentiel extraordinaire peine toujours à trouver une orientation communautaire au service du développement réel de ses populations. Pire encore, le contexte actuel qui ne tient aucunement compte des spécificités nationales et régionales dans son évolution risque de pousser la Zone Franc à une logique simple de survie. En effet, l'analyse détaillée des décisions ayant marqué l'existence et le parcours de cette union monétaire révèle une très forte tendance à des décisions de réaction aux évolutions politico économiques ou aux chocs menaçant la vie des économies. Aujourd'hui où il est désormais question de mettre la Zone Franc sur le chemin d'une émergence définitive, nous pensons que les mécanismes de l'union doivent intégrer une approche proactive, indispensable à l'adaptation et parfois au profit en cas de survenance de certains chocs économiques, au lieu de se confiner dans un modèle de réactivité et de protection pas toujours efficace.

C'est globalement dans ce sens, qu'à l'aune de l'étude des performances relatives de la Zone Franc face au contexte international actuel, et en tenant compte des déterminants qui ont présidé au choix du système de change initial, que nous proposons une migration vers un régime de change relativement plus souple et plus apte à impulser une véritable croissance économique, à savoir « ***le système de bandes de fluctuation mobiles*** ». Ce changement de système monétaire indispensable au décollage économique de la zone Franc devra être impulsé par les dirigeants des pays concernés suivant une approche scientifique rigoureuse et planifiée en mettant de côté toutes les passions et les susceptibilités qui en découleront.

Comme tous les autres systèmes de change, celui-ci présente des avantages et des inconvénients dont la maîtrise est indispensable, en fonction de la situation des économies et des objectifs poursuivis. Il convient tout de même de garder à l'esprit l'unanimité des experts sur le fait que si les régimes fixes favorisent le plus la croissance économique que les

CESAG BIBLIOTHEQUE

régimes flottants, elles ne le font que si elles peuvent éviter une surévaluation du taux de change réel et une perte de compétitivité. D'où la préférence pour des flottements administrés ou des fixités régulièrement ajustées. Le choix de ce système de change ou d'un autre différent de l'actuel aura des répercutions sur les accords de coopération avec la France, pouvant aboutir à la disparition de l'union telle qu'elle se présente aujourd'hui. Cette évolution permettra de confier la responsabilité complète du développement des pays de l'Union à sa classe dirigeante. D'où la nécessité d'ouvrir un débat franc sur le sujet, et de mener des recherches approfondies sur la question afin d'identifier les conditions préalables et les facteurs clés de succès d'une initiative de modification de système de change. Ces travaux devant voir l'implication de toutes les parties prenantes de la société de tous Etats de la Zone Franc.

Ce travail loin d'être définitivement accompli, pose les jalons d'une recherche approfondie sur le régime de change spécifique, indispensable pour porter le développement réel et perceptible de la Zone Franc. Il ouvre de nombreuses perspectives de réflexion exploitable dans le cadre d'une recherche doctorale.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages:

- Bécard A. (1997), « *Bilan et perspectives de la Zone Franc en Afrique* »;
- Bernard Vinay (1980), « *Zone Franc et caopération monétaire* », Ministère de la Coopération, Paris ;
- D'almeida C. (1997), « *Scénario et perspectives d'évolution du régime des changes de la Zone Franc* » ;
- Dominique Kounkou (2008), «*Monnaie africaine : la question de la Zone Franc en Afrique centrale*» ;
- Fielding D. & Shields K. (1999), « *Is the franc zone an optimal currency area?* »;
- Fouda Owoundi (2009), « *La convergence en Zone Franc : analyse et évaluation* »;
- Hakim B. Hammouda & M. KASSE (2001), « *Avenir de la Zone Franc : Perspectives africaines* », Codesria-Karthala;
- Hubert Gérardin (1994), «*la Zone Franc : la dynamique de l'intégration monétaire et ses contraintes* » ;
- Jean A. P. Clement (1996), «*Aftermath of the CFA Franc devaluation*»;
- Joseph Tchundjang Pouemi (1980), « *Monnaie, Servitude et Liberté : la répression monétaire de l'Afrique* », Édition Jeune Afrique;
- Levy-Yeyati E. et Sturzenegger F. (2001), « *Régimes de change et performances économiques* »;
- Michel Lelart (1989), « *Avenir de la Zone Franc dans la perspective de la construction européenne* » ;
- Nicolas Agbohou (2008), « *Le Franc CFA et l'Euro contre l'Afrique* », Ed. SOLIDARITE MONDIALE ;
- Norbert Olszak (1996), « *Histoire des unions monétaires* », Presses universitaires de France, 1ère Edition;
- Philipe Hugon (1999), « *La Zone Franc à l'heure de l'Euro* » ; Ed. Karthala ;
- Philippe et Sylviane Guillaumont (1984), « *Zone Franc et développement africain* » ;
- Serges EKIEMI (2010), «*Le Franc CFA : d'où vient-il ? Où va-t-il ?* »;

Memoires:

- Anderson Ouamba-Diassivy (2009), «*La souveraineté de l'Etot et l'intégration sous-régionale en Afrique Centrale: le cas de la CEMAC*», Master I, Institut des Relations Internationales du Cameroun (IRIC) Yaoundé ;
- Benjamin Yamb (2007), «*Mésalignements et dynamique de Convergence du taux de change réel en Zone CFA*», Thèse de Doctorat, Université de Paris I ;
- Fidèle Dedehouanou (2002), «*Le Franc CFA à l'heure de l'Euro: Choix d'un Régime de change pour les pays africains de la Zone Franc*», Université Cheik Anta Diop (UCAD) Dakar;
- Françis Zambo (2006), «*Impact de l'arrimage du FRANC CFA à l'Euro sur la balance commerciale : le cas du Cameroun*», Institut Sous-régional de Statistiques et d'Economie Appliquée (ISSEA) Yaoundé ;

CESAG BIBLIOTHEQUE

Articles et autres publications :

- A. Lahrèche-Revil (1999), *«Les régimes de change»*, Economie mondiale 2000, P.93-103
- Alberto Alesina (2003), *«Choosing (and reneging an) exchange rate regimes»*, NBER ;
- Anne Marie Gulde (2008), *«The CFA franc zone: common currency, uncommon challenges»*, IMF;
- Aaron Tornell & Andres Velasco (1995), *«Fixed versus Flexible Exchange Rates: Which Provides More Fiscal Discipline?»,NBER, May;*
- Atish R. Gosh et Jonathan D. Ostry (2009), *«Toward a stable system of Exchange Rates: implications of the choice of Exchange Rate Regime»*, NBER, September;
- Barry Eichengreen (1996), *«Globalizing Capital: A History of the International Monetary System»,* (Princeton, NJ: Princeton University Press).
- Barry Eichengreen, (1989), *«The comparative performance of fixed and flexible exchange rate regimes: interwar evidence»*, NBER, September;
- Eduardo Levy-Yeyati (2002), *«To float or to fix: evidence on the impact of Exchange rate regimes on growth»*, FAER, March ;
- *Etienne B. Yehoue* (2007), *«The CFA Arrangements—More than Just an Aid Substitute? »*, IMF Working Paper 07/19, January;
- Hong Liang (1998), *« Real Exchange Rate volatility: Does the nominal Exchange Rate Regime matter?»*, IMF Working Paper, October;
- IFRI (Institut Français des Relations Internationales), *«Le commerce mondial au XXIème siècle»*, 2002;
- IMF (International Monetary Fund), 2004, *«Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary policy Frameworks»*, June;
- Jeffrey Frankel (1998), *«No Single Currency Regime is Right for all Countries or at all Times»*, Essays in International Finance, December, 215.
- Jeffrey Frieden (1994), *«Exchange Rate Politics: Contemporary Lessons from American History»*, Review of International Political Economy, Vol. 1, No. 1;
- Kenneth S. Rogoff (2003), *«Evolution and performance of Exchange Rate Regimes»*, IMF;
- Maurice Obstfeld & Kenneth Rogoff (1996), *«Exchange Rate Dynamics Redux»*, Journal of Political Economy vol. 103 n°3, pp 624-660
- McKinnon, Ronald I. (1963), *«Optimum Currency Areas»*, *American Economic Review*, Vol 53, pp. 717-724, September;
- OMC (Organisation Mondiale du Commerce), *« Statistiques du commerce mondial »*, 2009 ;
- Paul Masson, and Catherine Pattillo (2001), *«Monetary Union in West Africa – An Agency of Restraint for Fiscal Policies? »*, IMF Working Paper 01/34;
- Revue d'économie du développement (1997), Zone Franc et dévaluation des francs CFA, politique de change II;
- Robert A. Mundell (1991), *«A Theory of Optimol Currency Areas»* American Economic Review, Vol. 51, No. 4, pp. 657–65

CEDAG - BIBLIOTHEQUE

- Robert A. Mundell, (1961), *«A Theory of Optimum Currency Areas»*, *American Economic Review*, Vol. 51, No. 4. , P. 657-665, September;
- Ronald McKinnon (1963), *«Optimum Currency Areas»,* American Economic Review, Vol. 53, No. 4, pp. 717–25;
- Sarantis Kalyvitis, & Skotida Ifigeneia, (2010), *«Some empirical evidence on the effects of U.S. monetary policy shocks on cross exchange rotes»*, The Quarterly Review of Economics and Finance, Elsevier, vol. 50(3), August;
- Sarantis Kalyvitis (2010), *«Political competition and the growth impact of Exchange Rate Regimes: An Empirical Investigation»* , Athens University, March;
- Sebastian EDWARDS (1996), *«The determinants of the choice between fixed and flexible Exchonge Rate Regimes»*, NBER;
- V COUDERT et JP YANITCH (2002), *« Dix ans de transition des régimes de change des pays d'Europe centrale et orientale candidats à l'Union européenne : bilan et perspectives »*, Bulletin de la Banque de France N°99, mars;
- William MILES (2006) *«To float or not to floot? currency regimes and growth», journal of Economic development, vol. 31 (2),* September;
- Williamson John (1982), *« Survey of the Literature on the Optimol Peg» , Journal of Development Economics*, Vol.11, Aug. pp. 39–61;
- Xavier Sala-i-Martin & Jeffrey Sachs (1991) *«Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe From the United States»*, NBER Working Papers 3855;

CESAG BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

Annexe 1 : Methodology for Estimating the Degree of Risk Sharing via Different Channels..... 78

Annexe 2 : Déficit Budgétaire des pays africains de la Zone Franc période 2000-2009..... 80

Annexe 3 : Déficit Budgétaire des pays d'Afrique Subsaharienne non membres de la Zone Franc période 2000-2009 81

Annexe 4 : Investissement direct étranger en Zone Franc (% PIB)..... 82

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 1 : Methodology for Estimating the Degree of Risk Sharing via Different Channels

The idea of risk sharing is derived from the principle that when risk is fully shared within a group of countries (say the world), the consumption of a country co-moves with the world consumption, but not with country specific shocks, that is, $c^i_{x_t} = k^i c^w_{x_t}$, where k^i is a constant which is specific for country i, $c^i_{x_t}$ and $c^w_{x_t}$ are respectively country i and world consumption given the state of the nature x_t at time t (Sorensen and Yosha, 1998 and Yehoue, 2005). Based on this, to estimate the amount of output shock absorbed or smoothed at different levels, I follow Asdrubali and others (1996) and Sorensen and Yosha (1998), and decompose the cross-sectional variance of GDP.

To be more precise, consider the following accounting identities: $GNP = GDP +$ net factor income from abroad, $NI = GNP -$ capital depreciation, $DNI = NI +$ international transfers, $C + G = DNI -$ net saving, C and G stand for private and public consumption, respectively. Now consider the following identity for a given country i:

$GDP^i = \frac{GDP^i}{GNP^i}\frac{GNP^i}{NI^i}\frac{NI^i}{DNI^i}\frac{DNI^i}{C^i+G^i}\left(C^i+G^i\right)$, where all the magnitudes are in per capita terms. If there is shock smoothing through net factor income flows, then $\frac{GDP^i}{GNP^i}$ should vary positively with GDP^i. By the same token, if depreciation of capital further contributes to income insurance, then $\frac{GNP^i}{NI^i}$ should positively vary with GDP^i. Taking the logs and difference, multiplying both sides of the identity by $\Delta \log GDP^i$ (minus its mean), and taking the cross-sectional average lead to the following variance decomposition:

$$
\begin{aligned}
var\left[\Delta \log GDP^i\right] = & cov\left[\Delta \log GDP^i, \Delta \log GDP^i - \Delta \log GNP^i\right] \\
& + cov\left[\Delta \log GDP^i, \Delta \log GNP^i - \Delta \log NI^i\right] \\
& + cov\left[\Delta \log GDP^i, \Delta \log NI^i - \Delta \log DNI^i\right] \\
& + cov\left[\Delta \log GDP^i, \Delta \log DNI^i - \Delta \log\left(C^i + G^i\right)\right] \\
& + cov\left[\Delta \log GDP^i, \Delta \log\left(C^i + G^i\right)\right]
\end{aligned} \qquad (1)
$$

Dividing by $var\left[\Delta \log GDP^i\right]$, one gets $1 = \beta_f + \beta_d + \beta_r + \beta_s + \beta_u$, where β_f is the ordinary least squares estimate of the slope in the cross-sectional regression of $\Delta \log GDP^i - \Delta \log GNP^i$ on $\Delta \log GDP^i$, β_d is the slope of the regression of $\Delta \log GNP^i - \Delta \log NI^i$ on $\Delta \log GDP^i$, and similarly for β_r and β_s. β_u is the slope of the regression of $\Delta \log\left(C^i + G^i\right)$ on $\Delta \log GDP^i$. The β coefficients are interpreted as the proportion of smoothing achieved at each level, and β_u is the percentage of shocks not

CESAG BIBLIOTHEQUE

smoothed. If there is dis-smoothing at some level, it will be reflected in a negative value of β. This empirical strategy results in the following regressions:

$$\begin{aligned}
\Delta \log GDP^i - \Delta \log GNP^i &= \upsilon_{f,t} + \beta_f \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{f,t} \\
\Delta \log GNP^i - \Delta \log NI^i &= \upsilon_{d,t} + \beta_d \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{d,t} \\
\Delta \log NI^i - \Delta \log DNI^i &= \upsilon_{i,t} + \beta_i \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{i,t} \\
\Delta \log DNI^i - \Delta \log\left(C^i + G^i\right) &= \upsilon_{x,t} + \beta_x \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{x,t} \\
\Delta \log (C^i + G^i) &= \upsilon_{c,t} + \beta_{c,t} \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{c,t}
\end{aligned} \qquad (2)$$

Where υ_t are time fixed effects. Following this, the generic equation for estimating the amount of shocks smoothed via a channel represented by a generic variable x, is :

$$\Delta \log GNP^i - \Delta \log\left(GNP^i + x\right) = \upsilon_{aid,t} + \beta_{aid} \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{aid,t}$$

Hence, the amount of shocks smoothed via France's aid is estimated using the regression

$$\Delta \log GNP^i - \Delta \log\left(GNP^i + AIDF^i\right) = \upsilon_{aid,t} + \beta_{aid} \Delta \log GDP^i + \varepsilon^i_{aid,t}.$$

Etienne B. Yehoue (2007), *The CFA Arrangements—More than Just an Aid Substitute?*

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 2 : Déficit Budgétaire des pays africains de la Zone Franc période 2000-2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Benin	5.50	4.79	4.95	1.61	1.08	2.30	0.22	-0.33	0.06	3.30
Burkina Faso	3.41	4.00	4.99	2.01	4.72	5.50	-15.46	6.64	4.31	5.34
Cote d'Ivoire	1.30	-0.90	1.11	2.06	1.66	1.71	1.79	0.78	0.58	1.57
Guinea-Bissau	4.12	5.06	5.07	6.23	7.79	6.20	4.77	5.89	0.83	-2.85
Mali	2.33	2.62	3.27	0.58	1.84	2.27	-32.19	2.36	1.50	3.27
Niger	4.05	3.54	2.98	2.78	3.51	2.01	-40.34	1.00	-1.50	5.46
Senegal	-0.88	2.36	0.74	1.76	2.34	2.79	5.41	3.84	4.73	4.95
Togo	5.34	1.07	0.44	-2.44	-0.96	2.42	2.80	1.88	0.85	2.82
UEMOA	**3.15**	**2.82**	**2.94**	**1.82**	**2.75**	**3.15**	**-9.13**	**2.76**	**1.42**	**2.98**
Cameroon	-0.69	0.13	-0.74	-0.65	0.67	-3.16	-33.09	-4.53	-2.33	0.05
RCA	1.901	0.85	1.153	3.178	2.122	4.519	-8.974	-1.163	1.006	0.115
Chad	10.938	9.099	9.879	12.553	4.575	2.379	-5.514	-3.125	-4.495	9.916
Congo, Rep.	-1.129	-6.356	0.338	-0.403	-3.644	-14.636	-16.647	-9.39	-23.381	-4.801
Equatorial Guinea	2.48	-14.363	-16.894	-11.793	-12.286	-20.646	-23.5	-19.338	-15.373	7.954
Gabon	-11.854	-4.331	-4.01	-8.319	-7.556	-8.708	-9.224	-8.669	-11.736	-7.517
CEMAC	**0.27**	**-2.49**	**-1.71**	**-0.91**	**-2.69**	**-6.71**	**-16.16**	**-7.70**	**-9.39**	**0.95**
Comoros	0.452	1.656	1.492	1.54	-0.12	-1.861	0.677	0.017	0.192	-2.704
ZONE FRANC	**1.29**	**0.66**	**0.91**	**0.82**	**-0.02**	**-1.81**	**-8.20**	**-1.64**	**-2.59**	**0.41**

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 3 : Déficit Budgétaire des pays d'Afrique Subsaharienne non membres de la Zone Franc période 2000-2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Angola	-2.80	-3.89	3.11	5.88	-1.42	-9.39	-11.81	-11.33	-8.92	4.90
Botswana	-8.45	2.71	3.62	0.23	-1.16	-8.29	-11.20	-4.74	5.28	10.94
Burundi	1.82	5.16	1.36	6.24	4.90	5.05	1.39	-0.40	0.71	-58.48
Cape Verde			8.58	4.93	4.07	6.74	5.66	1.07	1.36	6.26
Congo Democratic	4.10	-0.56	-0.09	5.89	5.08	10.34	1.29	4.10	4.11	5.17
Djibouti	1.76	1.40	3.65	2.26	1.90	-0.26	2.45	2.58	-1.25	4.58
Erytrea	28.23	30.42	26.35	17.19	16.61	22.20	14.08	15.66	21.13	14.73
Ethiopia	8.95	3.79	5.81	5.64	2.68	4.16	3.82	3.59	2.90	0.94
Ghana	6.68	5.18	4.38	3.35	3.03	2.84	4.71	5.59	8.48	5.82
Guinea	3.19	4.15	4.42	6.47	5.35	1.65	3.14	-0.31	1.33	7.25
Kenya	0.44	2.62	2.85	2.56	0.12	1.92	2.71	3.26	4.59	5.51
Lesotho	1.11	3.20	2.83	-1.11	-7.49	-4.40	-14.07	-10.87	-8.71	3.86
Liberia	-0.63	0.51	1.24	-0.95	0.04	0.00	-6.00	-3.86	12.87	11.97
Magadascar	5.03	5.09	5.48	4.24	5.02	2.96	0.54	2.68	1.06	3.07
Malawi			9.41	5.05	5.30	1.15	-0.31	4.65	5.54	5.40
Mali	2.33	2.62	3.27	0.58	1.84	2.27	-32.19	2.36	1.50	3.27
Mauritania								1.64	6.51	5.13
Mauritius	4.65	5.85	5.48	5.10	4.60	4.70	4.39	2.63	1.33	1.98
Mozambique	1.73	6.15	4.77	3.72	4.41	2.78	4.07	2.95	2.48	5.51
Namibia	1.39	3.34	3.22	5.73	3.64	0.97	-2.02	-4.22	-2.58	1.67
Rwanda	-0.83	1.25	1.73	3.90	-0.91	-0.86	-0.18	1.75	-0.95	-0.28
Sao Tome	-51.49	12.94	9.94	10.50	16.79	-37.64	13.93	-126.99	-13.92	16.95
Seyschelles	13.86	10.19	17.68	1.01	0.83	-1.61	5.90	9.65	-5.76	-3.04
Sierra Leone	7.86	10.25	7.99	6.52	3.24	1.90	2.21	-26.58	4.69	3.20
South Africa	1.53	1.13	1.08	1.82	1.19	0.00	-0.77	-1.46	0.46	5.14
Sudan	0.74	0.91	0.84	-0.93	-0.22	2.40	4.34	5.48	1.50	4.84
Swaziland	1.31	2.23	3.82	2.84	4.12	2.56	-7.17	-7.22	-0.99	6.43
Tanzania	1.14	0.66	0.35	1.33	2.86	3.03	4.94	4.03	0.00	4.81
The Gambia	0.15	4.19	3.37	3.42	4.05	5.76	5.05	-0.50	1.30	2.43
Uganda	4.80	2.80	4.91	4.16	1.18	0.54	0.87	1.28	3.03	2.38
Zambia	-1.28	6.60	5.08	6.00	2.87	2.75	-20.16	1.26	1.47	2.59
Zimbabwe						8.61	3.26	3.88	2.74	2.90
TOTAL	1.33	4.67	5.22	4.11	3.15	1.12	-0.55	-3.70	1.66	3.06

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 4 : Investissement direct étranger en Zone Franc (% PIB)

Country Name	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cameroon	1.58	0.76	5.53	2.47	0.55	1.41	0.09	0.92	-0.10	3.01	0.00
Congo, Rep.	5.15	2.76	10.97	9.24	-0.18	8.44	19.24	31.62	21.06	21.75	23.67
Gabon	-0.84	-1.89	0.79	2.61	4.45	2.80	2.81	2.33	1.44	0.30	1.31
Equatorial Guinea	12.32	54.19	15.06	23.36	6.50	9.36	4.89	9.88	-4.31	13.39	4.96
CEMAC	***4.55***	***13.96***	***8.09***	***9.42***	***2.83***	***5.50***	***6.76***	***11.19***	***4.52***	***9.61***	***7.48***
Benin	2.65	1.85	0.48	1.26	1.58	1.24	1.12	4.60	2.54	2.02	1.67
Burkina Faso	0.89	0.33	0.49	0.72	0.07	0.59	1.29	5.47	1.89	1.29	0.42
Cote d'Ivoire	2.25	2.59	1.85	1.20	1.83	1.91	1.84	2.16	1.91	1.65	1.83
Guinea-Bissau	0.33	0.20	1.75	0.84	0.32	1.52	3.06	2.72	0.61	1.67	1.01
Mali	3.40	4.63	7.29	3.03	2.07	3.55	0.81	0.75	1.51	8.01	1.60
Niger	0.47	1.18	0.11	0.55	0.86	1.29	1.39	3.01	6.34	14.05	17.06
Senegal	1.34	0.65	1.46	0.76	0.96	0.51	2.35	2.62	3.01	1.62	1.83
Togo	3.15	4.79	3.62	1.92	2.88	3.64	3.51	1.95	0.75	1.54	1.30
UEMOA	***1.81***	***2.03***	***2.13***	***1.29***	***1.32***	***1.78***	***1.92***	***2.91***	***2.32***	***3.98***	***3.34***
Comoros	0.05	0.52	0.17	0.24	0.19	0.14	0.14	1.62	1.42	1.70	1.74
PAZF	***2.14***	***5.50***	***3.46***	***3.65***	***1.45***	***2.48***	***2.94***	***5.24***	***2.75***	***5.10***	***4.19***
Ethiopia	1.65	4.28	3.27	5.43	5.42	2.15	3.60	1.14	0.41	0.69	0.62
Ghana	3.33	1.68	0.96	1.79	1.57	1.35	3.12	3.47	4.28	6.44	8.07
Kenya	0.87	0.04	0.21	0.55	0.29	0.11	0.23	2.68	0.32	0.40	0.59
Nigeria	2.48	2.48	3.17	2.96	2.13	4.44	3.31	3.64	3.96	5.08	3.12

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDIDACE 3
REMERCIEMENTS 4
SOMMAIRE 5
RESUME 6
ABSTRACT 7
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS 8
LISTE DES GRAPHIQUES 9
LISTE DES TABLEAUX 10
INTRODUCTION GENERALE 11
PREMIERE PARTIE : 15
LE REGIME DE CHANGE ACTUEL ET LA PARITE RETENUE SONT GARANTS DE LA STABILITE MONETAIRE ET FAVORISENT LA COOPERATION SOUS-REGIONALE. 15
CHAPITRE I : LE REGIME DE CHANGE DES PAYS AFRICAINS DE LA ZONE FRANC EST ORIGINAL CAR SANS EQUIVALENT 17
I. LA ZONE FRANC A UNE HISTOIRE ET UNE CONFIGURATION UNIQUE 17
A. Historique évolutive de la Zone Franc 17
B. Présentation actuelle de la Zone Franc 18
C. Le fonctionnement de la Zone Franc 21
II. LA CONTROVERSE AUTOUR DE LA MISE EN PLACE DE LA ZONE FRANC 25
A. La Zone Franc est un modèle unique de solidarité et d'intégration multinational 25
B. La Zone Franc n'est rien d'autre qu'une survivance néocoloniale 27
CHAPITRE II: LA STABILITE MONETAIRE ET LA COOPERATION SOUS-REGIONALE INTRINSEQUES AU SYSTEME S'AVERENT INSUFFISANTS 33
I. EVOLUTION DES PERFORMANCES D'INTEGRATION MONETAIRE DE LA ZONE FRANC 33
A. La maîtrise de l'inflation 33
B. La coopération régionale à travers les échanges 36
C. La discipline budgétaire 38
D. Le modèle de partage du risque 40
II. EVOLUTION DES PERFORMANCES ECONOMIQUES ET SOCIALES DE LA ZONE FRANC 42
A. Evolution du PIB de la Zone Franc 42
B. Le développement humain en Zone Franc 44
C. Le climat des affaires et la gouvernance 46
DEUXIEME PARTIE : 49

CESAG BIBLIOTHEQUE

L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL SEMBLE MILITER EN FAVEUR D'UN REGIME DE CHANGE DIFFERENT ET D'UNE PARITE PLUS FLEXIBLE POUR FAIRE FACE AUX DEFIS DE LA MONDIALISATION . 49

CHAPITRE III : LES PERFORMANCES DE LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX POURRAIENT IMPOSER DES CHANGEMENTS 51

I. LA ZONE FRANC DANS L'EVOLUTION DES ECHANGES INTERNATIONAUX 51

A. Structure et évolution des échanges internationaux 51

B. Evolution des échanges internationaux de la Zone Franc 53

II. LES IMPLICATIONS DU MAINTIEN DU REGIME ACTUEL SUR LE DEVELOPPEMENT DE LA ZONE FRANC 56

A. Scenario 1 : Renversement de la tendance actuelle 56

B. Scenario 2 : Stabilisation de la configuration actuelle 57

C. Scenario 3 : confirmation de « *l'asiatisation* » de l'économie mondiale 58

CHAPITRE IV : LES PERSPECTIVES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE ACTUEL ET RISQUES ASSIMILES 59

I. LE DIAGNOSTIC STRATEGIQUE DE LA ZONE FRANC 59

A. Analyse SWOT de la Zone Franc 59

B. La modification du système de change en Zone Franc est justifiable 65

II. LES HYPOTHÈSES D'EVOLUTION DU REGIME DE CHANGE 68

A. Le flottement par rapport à une devise 68

B. Le flottement par rapport à un panier de devises 69

CONCLUSION GENERALE 72

BIBLIOGRAPHIE 74

ANNEXES 77

TABLE DES MATIERES 83

CESAG - BIBLIOTHEQUE