



# LA ZONE FRANC, UNE ZONE MONÉTAIRE ROBUSTE, EN VOIE D'INTÉGRATION ÉCONOMIQUE

PIERRE JAILLET \*  
EMMANUEL CARRÈRE \*\*

U ne zone monétaire peut se définir par la coexistence d'une monnaie dominante et de plusieurs monnaies satellites. L'unité de l'ensemble est assurée par la convertibilité de toutes ces monnaies entre elles sur la base de parités fixes. La cohésion de l'ensemble vis-à-vis de l'extérieur peut être marquée par l'application d'une réglementation des changes harmonisée ou commune. L'intégration de plusieurs pays en zone monétaire s'inscrit aussi généralement dans un cadre caractérisé par des rapports politiques et économiques privilégiés.

Sur la base de cette définition, la Zone franc constitue une zone monétaire. Mais, elle constitue un espace monétaire, économique et culturel sans équivalent dans le monde. Cet ensemble, formé d'États et de territoires parfois très différents les uns des autres, est issu de l'évolution et des transformations de l'ancien Empire colonial français. Après l'accession à l'indépendance, la plupart des nouveaux États ont choisi de rester dans un ensemble homogène, dont le cadre institutionnel a été rénové et qui a été structuré par un système de change commun. La Zone franc rassemble aujourd'hui la France et quinze États africains : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, en Afrique de l'Ouest ; le Cameroun, le Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée Équatoriale et le Tchad en Afrique Centrale ; et les Comores. La Zone franc montre aujourd'hui un

\* Directeur général adjoint des Études et des relations et internationales, Banque de France.

\*\* Chef du Service de la Zone franc, Banque de France.

La partie IV relative à l'intégration économique a été rédigée en collaboration avec Bruno Cabrillac.

rare exemple de coopération institutionnalisée entre un pays développé et des États en voie de développement, unis par une histoire et une langue communes.

Cet article revient sur les caractéristiques originales des mécanismes de la Zone franc, qui a prouvé sa capacité à s'adapter aux évolutions des économies des pays membres, depuis sa création en 1939. Il est ensuite avancé que l'arrimage des francs CFA et comoriens à l'euro, en 1999, non seulement n'a pas remis en cause la Zone franc, mais en a renforcé les avantages. Il apparaît enfin que les bénéfices de l'union monétaire ne pourront être amplifiés que par un renforcement de l'intégration économique.

*DES MÉCANISMES ORIGINAUX QUI REPOSENT  
SUR UNE ÉTROITE COOPÉRATION ENTRE LES PAYS  
AFRICAINS DE LA ZONE FRANC ET LA FRANCE*

Les mécanismes de la Zone franc fonctionnent selon des principes classiques d'union monétaire, auxquels viennent s'adjoindre des caractères propres tenant à la coopération monétaire entre la France et les pays concernés<sup>1</sup>.

2

*Les principes de la coopération monétaire entre la France  
et les pays africains de la Zone franc*

Ces principes ont été rappelés dans la convention de coopération monétaire du 23 novembre 1972 conclue entre les États membres de la zone d'émission de la Banque des États de l'Afrique Centrale et la République française, ainsi que dans l'accord de coopération entre les pays membres de l'Union monétaire ouest-africaine et la République française du 4 décembre 1973.

Les principes fondamentaux sont au nombre de quatre :

- *la fixité des parités* : les monnaies de la Zone sont convertibles entre elles, à des parités fixes, sans limitation de montants ;
- *la garantie illimitée du Trésor français* : la convertibilité des monnaies émises par les différents instituts d'émission de la Zone franc est garantie sans limite par le Trésor français ;
- *la libre transférabilité* : les transferts sont, en principe, libres à l'intérieur de la Zone ;
- *la centralisation des réserves de change* : elle apparaît à deux niveaux puisque les États centralisent leurs réserves de change dans chacune des deux Banques centrales tandis qu'en contrepartie de la convertibilité illimitée garantie par la France, les Banques centrales africaines sont tenues de déposer au moins 65 % de leurs réserves de change<sup>2</sup> 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 DTS3.

### *Les comptes d'opérations*

La mise en œuvre des principes définis précédemment est rendue possible par l'application d'un mécanisme particulier, les comptes d'opérations, dont les modalités de fonctionnement ont été formalisées par des conventions conclues entre le ministre français de l'Économie et des Finances et le représentant de chacun des instituts d'émission de la Zone franc.

#### *Leur fonctionnement :*

Les comptes d'opérations sont des comptes à vue ouverts auprès du Trésor français au nom de chacun des trois instituts d'émission : la BCEAO, la BEAC et la Banque centrale des Comores. Ces comptes sont rémunérés et offrent la possibilité d'un découvert illimité. Dans l'esprit des accords cependant, les comptes d'opérations ont vocation à demeurer créditeurs, toute situation débitrice devant rester exceptionnelle (voir infra).

#### *Le dispositif de sauvegarde :*

Si les Banques centrales peuvent recourir sans limitation aux avances du Trésor français, cette faculté doit, dans l'esprit des accords, revêtir un caractère exceptionnel. Pour éviter que les comptes d'opérations ne deviennent durablement débiteurs, des mesures, dont certaines de nature préventive, ont été prévues :

- ainsi, lorsque le rapport entre les avoirs extérieurs nets et les engagements à vue de chacune des Banques centrales est demeuré au cours de trois mois consécutifs inférieur à 20 %, le Conseil d'administration de la Banque centrale concernée se réunit en vue d'adopter les mesures appropriées : relèvement des taux directeurs, réduction des montants de refinancement... ;
- les statuts de la BCEAO précisent que lorsque les disponibilités en compte d'opérations présentent une évolution qui laissera prévoir leur insuffisance pour faire face aux règlements à exécuter, elle devra alimenter le compte d'opérations par prélèvement sur les disponibilités qu'elle aura pu se constituer en devises étrangères autres que le franc, demander la cession à son profit, contre francs CFA, des devises détenues par les organismes publics ou privés des pays membres (pratique dite du « ratissage ») et invitera les États membres à exercer leurs droits de tirage sur le Fonds monétaire international ;
- les statuts de la BEAC prévoient que lorsque le compte d'opérations est débiteur durant trois mois consécutifs, les montants de refinancement maxima sont réduits de 20 % dans les pays dont la situation fait apparaître une position débitrice en compte d'opérations, et de 10 %

dans les pays dont la situation fait apparaître une position créditrice d'un montant inférieur à 15 % de la circulation fiduciaire rapportée à cette même situation ;

- les statuts des Banques centrales précisent que leurs concours aux Trésors nationaux ne peuvent excéder 20 % des recettes fiscales (BCEAO) ou budgétaires ordinaires (BEAC) encaissées lors du dernier exercice budgétaire ;

- enfin, si la parité des monnaies peut en principe être ajustée, lorsque qu'il apparaît que le taux de change n'est pas soutenable au regard de l'évolution de la situation économique et financière des pays signataires, l'esprit des accords est bien de permettre une stabilité du taux de change nominal vis-à-vis de la monnaie-ancre (franc, puis euro). De fait, la parité n'a été modifiée qu'une seule fois (1994) depuis la création de la Zone franc (1939).

#### *La concertation avec la France*

Outre les fréquentes rencontres informelles entre les responsables français et africains, une réunion des ministres des Finances et des Gouverneurs des États de la Zone franc se tient semestriellement.

La première de ces réunions s'est tenue à Paris en mars 1965. Il a été décidé à cette occasion que les ministres se réuniraient deux fois par an, 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.

### *UN DISPOSITIF INSTITUTIONNEL QUI A SU ACCOMPAGNER L'ÉVOLUTION DES ÉCONOMIES DE L'UEMOA, DE LA CEMAC ET DES COMORES*

#### *Maîtriser les effets de la dévaluation de 1994*

À partir de 1985, la conjonction de la baisse du dollar et de l'accélération de la détérioration des termes de l'échange (baisse des cours des matières premières) ont progressivement pesé sur la compétitivité des pays africains de la Zone franc, qui ne pouvaient pas réaliser des ajustements nominaux suffisants. Inéluctable à la fin des années 1980, la dévaluation des francs CFA et comoriens a été retardée pour des raisons plus politiques que techniques, pour être finalement scellée le 12 janvier 1994.

Les conséquences inflationnistes de la dévaluation ont été, dans l'ensemble, bien maîtrisées, grâce au contrôle des évolutions salariales, des prix et des tarifs publics. Les autorités monétaires de la Zone franc



ont contribué à la maîtrise des effets inflationnistes de la dévaluation, par la mise en place d'une politique monétaire appropriée. Ainsi, afin de dissuader les agents économiques de maintenir des positions spéculatives contre les francs CFA et comoriens, les Banques centrales ont relevé sensiblement leurs taux directeurs. Par suite, la modération de l'inflation succédant aux hausses de prix initiales et à l'apparition d'un substantiel excédent de liquidités des banques, ont conduit les autorités monétaires à engager une détente progressive des taux d'intérêt, dans un souci de favoriser les investissements, créant ainsi les conditions propices à un redémarrage de la croissance. Ainsi, dans les années qui ont suivi la dévaluation, l'on a pu observer un rebond de la croissance économique et une amélioration constante des soldes budgétaires et commerciaux.

L'inflation a été durablement maîtrisée dans l'ensemble des pays africains de la Zone franc (PAZF). Ainsi, sur la période 1996-2002, le taux d'inflation annuel moyen a été de 2,8 % en UEMOA et de 3,1 % en CEMAC, alors que ce taux a dépassé 17 % pour l'ensemble de l'Afrique Sub-saharienne sur la même période. La modération de l'inflation dans la Zone franc trouve son origine dans l'ensemble du dispositif prévu par les accords de coopération monétaire et les mesures de sauvegarde associées (voir supra). La crédibilité et l'efficacité de ce dispositif ont été renforcées par l'action conjointe des unions monétaires régionales et des instances de la Zone franc.

La modération de l'inflation depuis 1994 a ainsi permis de limiter l'augmentation du taux de change effectif réel (TCER), qui se situe à 80 fin 2003 sur une base 100 à fin 1993. La préservation de l'essentiel des gains de compétitivité a stimulé les exportations et favorisé une augmentation des réserves de change. L'assainissement des comptes extérieurs et les mesures de traitement de la dette (neuf PAZF ont pu obtenir une réduction de leur dette en Club de Paris, la Côte d'Ivoire a obtenu des accords en Club de Londres et en Club de Paris) ont permis une nette amélioration des ratios d'endettement. L'éligibilité de plusieurs PAZF à l'initiative PPTE (« Pays pauvres très endettés ») devrait conforter cette évolution.

Dans le même temps, de profondes réformes structurelles visant à créer un cadre favorable à la croissance ont été mises en œuvre, portant principalement sur l'assainissement des finances publiques, la restructuration du secteur bancaire et la privatisation des entreprises publiques.

Par ailleurs, avec l'appui de la France et le plus souvent du FMI, les pays - à l'exception de la Guinée équatoriale et des Comores -, ont mis en œuvre des programmes d'ajustement structurel, ce qui a permis aux PAZF d'accompagner la dévaluation de 1994 par un effort soutenu de stabilisation et d'assainissement de leur économie.

De fait, la situation économique en 2003 est très différente de celle

qui prévalait en 1993. À la veille de la dévaluation, la situation économique des PAZF était très critique, du fait des multiples déséquilibres qui la caractérisait : internes (croissance faible, finances publiques déficitaires, inflation rampante) et externes (déficits commerciaux et des transactions courantes, épuisement des réserves de change, comptes d'opérations débiteurs). Cette situation traduisait l'insoutenabilité du taux de change en vigueur, qui a conduit à l'ajustement des parités en 1994. En 2003, la situation économique des PAZF est, dans l'ensemble, satisfaisante. Les équilibres internes et externes ont été rétablis en large partie, et les bonnes performances macroéconomiques d'ensemble ont permis aux PAZF de conserver l'essentiel des gains de compétitivité issus de la dévaluation.

*Un puissant facteur de discipline et de transparence  
des politiques économiques qui favorise l'intégration régionale*

Les accords de la Zone franc constituent tout d'abord un ancrage nominal efficace des politiques économiques sur la longue durée. L'inflation dans les PAZF a été, par exemple, en moyenne de 6,3 % entre 1981/1986 contre 19,6 % dans un échantillon de pays d'Afrique sub-saharienne présentant une stabilité politique et économique minimale pendant cette période<sup>4</sup>, l'écart s'étant encore creusé au début des années 1990 (0,5 % contre 20,8 %). Sur la période 1996-2002, le taux d'inflation annuel moyen a été de 2,8 % en UEMOA et de 3,1 % en CEMAC, alors que ce taux a dépassé 17 % pour l'ensemble de l'Afrique Sub-saharienne sur la même période. Surtout, les PAZF n'ont jamais connu de période d'hyper-inflation, si fréquentes en Afrique (Zaïre, Nigeria, Ghana...).

Par ailleurs, les accords de la Zone franc apparaissent comme un puissant facteur de discipline des politiques budgétaires. Le seigneuriage<sup>5</sup>, pris ici comme un indicateur de la propension à financer le déficit budgétaire par la création monétaire, est resté inférieur à 0,5 % du PIB pendant la première moitié des années 1980 et a été inférieur à 0,1 % pendant les années 1990 et jusqu'en 2002, contre 1,6 % et 1,8 % pour un échantillon de pays « stables » d'Afrique Sub-saharienne. La limitation du financement des États par les Banques centrales, prévue par les statuts de la BCEAO, de la BEAC et de la Banque centrale des Comores, a un double avantage : elle accélère les ajustements budgétaires dans la mesure où tout dérapage se traduit par une accumulation d'arriérés, politiquement et socialement difficiles à assumer ; elle s'inscrit naturellement dans la logique des plans d'ajustement structurel soutenus par le FMI.

En outre, la Zone franc constitue un facteur de bonne gouvernance et de transparence des politiques économiques. Par la coopération institutionnelle qu'elle institue, la Zone franc offre en effet le cadre d'un



dialogue approfondi, qui s'appuie sur un échange permanent d'informations et de données entre les Banques centrales et les ministères des Finances de l'ensemble des parties aux accords. Les mécanismes de concertation de la Zone franc sont en outre renforcés par les mécanismes de surveillance multilatérale des politiques économiques adoptés par les unions monétaires (UEMOA, CEMAC). Ces mécanismes, fondés sur des critères de stabilité et de convergence (voir annexe), s'appuient sur une instance commune (le Comité de convergence de la Zone franc), qui constitue un mécanisme efficace de surveillance par les pairs (*peers review*), dans l'esprit du NEPAD<sup>6</sup>.

#### *Des mécanismes efficaces, à coût avantageux*

Les mécanismes de la Zone franc permettent, via le compte d'opérations, un accès régulier aux devises, sans rationnement. Depuis la mise en place des mécanismes de la Zone franc, en dépit d'un contrôle de fait des transferts, le marché parallèle du franc CFA n'a ainsi jamais eu une ampleur significative ; la décote du franc CFA y a été par ailleurs limitée. On doit y voir la preuve de l'efficacité des mécanismes de la Zone franc à garantir un accès régulier des résidents des PAZF aux devises.

Le dispositif se différencie d'un système (plus rigide) de caisse d'émission (*currency board*) classique : la garantie de convertibilité donnée par le Trésor français (sous la forme d'une facilité de tirage illimitée sur le compte d'opérations) permet en effet d'éviter les contraintes très fortes inhérentes à un système de caisse d'émission. En effet, dans ce système, les autorités monétaires fixent les taux d'intérêt à un niveau permettant de maintenir le niveau adéquat de réserves de changes afin d'assurer la parité. Quel que soit le facteur à l'origine d'une insuffisance de réserves, la Banque centrale doit relever ses taux d'intérêt, ce qui augmente le coût de financement de l'économie et freine la croissance. Ainsi, l'expérience de caisse d'émission en Argentine à la fin des années 1990, si elle a été une réussite en termes d'inflation, a connu des résultats plus mitigés en termes de croissance économique (Herrero, 2000).

La gestion des réserves de change des PAZF, si elle demeure contraignante, est cependant assortie de dispositions généreuses. Aux termes des statuts des Banques centrales et conventions monétaires, les réserves brutes de change des PAZF doivent être centralisées dans les Banques centrales et 65 % au moins de ces réserves doivent être déposés sur un compte d'opérations en euros auprès du Trésor français. Ces dispositions, qui imposent une allocation par devises des réserves de change<sup>7</sup>, sont toutefois compensées par deux dispositions : 1 - le taux créditeur du compte d'opérations est le taux plafond de la BCE (3 % au 3 mars 2004), soit une rémunération supérieure au taux principal de refinancement ; 2 - la valeur du capital est garantie par le Trésor français



en DTS (cette garantie de non dépréciation est asymétrique, car elle ne joue qu'en cas de dépréciation de l'euro par rapport au DTS). En outre, les taux débiteurs du compte d'opérations sont modérés<sup>8</sup>.

*L'ARRIMAGE RÉUSSI DES FRANCS CFA  
ET COMORIENS À L'EURO EN 1999*

*Pérennité des accords de la Zone franc*

Les accords de coopération monétaire liant la France aux autres pays de la Zone franc n'ont pas été affectés par le passage à l'euro. Les autorités françaises et africaines s'étaient engagées à maintes reprises sur la pérennité des accords de la Zone franc, depuis la décision du passage à la monnaie unique. Le Conseil de l'Union européenne, par une décision du 23 novembre 1998, a confirmé que la France pouvait « maintenir les accords sur des questions de change qui la lient actuellement à l'UEMOA, à la CEMAC et aux Comores » (article premier de la décision du Conseil), en vertu de l'article 109.3 du Traité de Maastricht.

La France et les autres pays signataires des accords de la Zone franc demeurent ainsi les seuls responsables de la mise en œuvre de ces accords. Ceci implique notamment que les modifications éventuelles de la parité entre l'euro et les francs CFA et comoriens relèvent de la seule responsabilité des pays de la Zone franc. Les autorités françaises devront toutefois informer le Comité économique et financier (CEF), qui prépare les réunions du Conseil de l'Union européenne, préalablement à toute modification de parité et tenir la Commission, la BCE et le CEF régulièrement informés de la mise en œuvre de ces accords (article 2).

Un accord préalable du Conseil de l'Union européenne n'est nécessaire que dans deux cas : soit lors d'un changement de la portée des accords (par exemple l'admission d'un nouvel État), soit en cas de modification de la nature même de l'accord (par exemple une remise en cause du principe de garantie par l'État français de la convertibilité des francs CFA et comoriens). Toute autre modification demeure de la compétence exclusive des États membres de la Zone franc.

On notera que le Portugal a également conclu un accord de coopération monétaire du même type avec le Cap-Vert, qui appartenait à la Zone escudo. Cet accord a également été validé par le Conseil européen selon des principes et sur des bases juridiques équivalents à ceux de la Zone franc.

*Le rattachement des francs CFA et comoriens à l'euro  
n'a pas entraîné de changement de parité*

Au 1<sup>er</sup> janvier 1999, l'euro est devenu la monnaie de onze pays européens membres de l'Union économique et monétaire européenne



(UEM) et le franc français est devenu une subdivision nationale de l'euro. L'euro a donc remplacé le franc français comme ancre monétaire du franc CFA et du franc comorien. Cette substitution a déterminé automatiquement les parités en euro du franc CFA et du franc comorien. Elle n'a en rien affecté les mécanismes de coopération monétaire de la Zone franc.

Ainsi, le 31 décembre 1998, le Conseil de l'Union européenne a fixé le taux de conversion irrévocable entre l'euro et le franc français (1 euro = 6,55957 FRF). Ce taux a déterminé automatiquement la valeur de l'euro en francs CFA et comoriens. Comme le franc CFA s'échangeait en franc français au taux de 100 FCFA pour un 1 FRF, la parité du franc CFA est désormais de la forme 1 euro = 655,957 FCFA. De même, la parité du franc comorien est désormais de 1 euro pour 491,96775 FC. La substitution de l'euro au franc français comme ancre monétaire des francs CFA et comoriens n'a donc donné lieu à aucune modification de la parité de ces monnaies.

*L'arrimage à l'euro est intervenu dans un contexte économique favorable*

Depuis la dévaluation des francs CFA et comoriens de 1994, l'assainissement des économies des pays africains de la Zone franc leur a permis de bénéficier pleinement de l'amélioration des termes de l'échange en 1995-1996, puis de limiter les conséquences de la crise financière des pays émergents et de la baisse du prix des matières premières.

Ainsi, les effets directs de la crise financière des pays asiatiques de 1998 sur les PAZF ont été limités, parce que la Zone franc demeure à l'écart des flux de capitaux internationaux. En outre, elle réalise près de la moitié de ses échanges commerciaux avec l'Europe, elle-même relativement épargnée par la crise en 1998. Les PAZF ont cependant souffert de la forte baisse des cours des matières premières, notamment du pétrole et du bois. Cependant, exprimés en franc CFA, les cours des matières premières exportées par les PAZF sont restés, y compris pour le pétrole, nettement supérieurs à leur niveau de 1993. En dépit de la forte baisse des termes de l'échange, le recul de la croissance est ainsi resté limité en 1998 : le PIB de la Zone franc a augmenté de plus de 4,5 %, un rythme plus de deux fois supérieur à celui du reste de l'Afrique Sub-saharienne.

Ainsi, malgré la dégradation du climat politique et de la sécurité dans plusieurs États de la Zone (Centrafrique, Comores, Congo, Guinée-Bissau) et des incertitudes de la conjoncture internationale, l'arrimage des francs CFA et comoriens à l'euro est donc intervenu dans un contexte favorable, en dépit des incertitudes de la conjoncture internationale. L'assainissement macroéconomique et financier a limité, dans

les mois qui ont précédé le passage à l'euro, les rumeurs et anticipations sur le franc CFA qui n'étaient d'ailleurs pas fondées sur une analyse économique rationnelle.

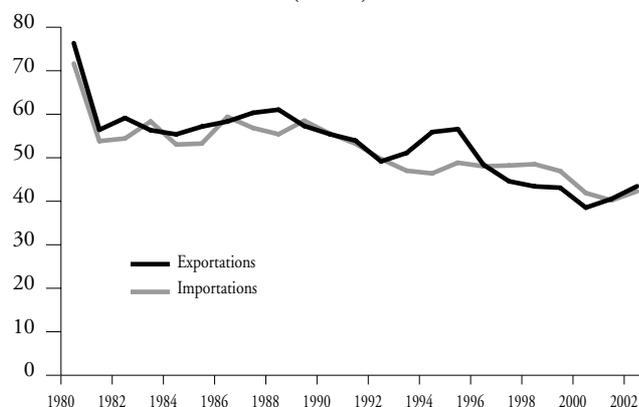
*L'arrimage de la Zone franc à l'euro crée  
un environnement favorable*

Au plan technique, l'incidence de la construction monétaire européenne sur les accords de la Zone franc s'est limitée à la substitution de l'euro au franc français comme ancre des francs CFA et comoriens. Toutefois, d'un point de vue économique, cette substitution engendre de puissants effets structurants sur les économies de la Zone, qui sont de nature à renforcer la stabilité économique et monétaire des pays participants.

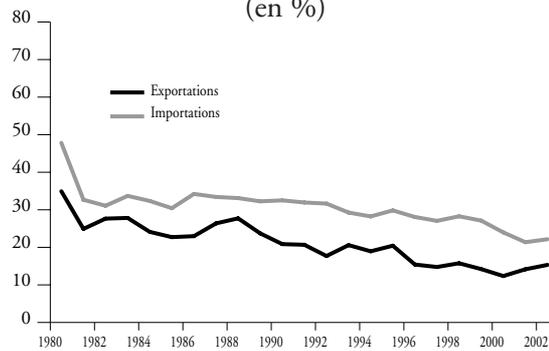
L'arrimage à l'euro des francs CFA et comoriens a en effet étendu la stabilité de la relation de change à plus de 40 % des échanges commerciaux et de la dette des PAZF, ainsi qu'à l'essentiel des investissements directs privés dans les PAZF (voir graphique n° 1 ci-dessous). La volonté d'ancrage, avec l'appui renouvelé de la France, à une zone euro qui s'est dotée d'un code de bonne conduite budgétaire (Pacte de stabilité et de croissance) est un signe de l'engagement des autorités des PAZF à maintenir le cap de l'assainissement et de la stabilisation de leurs économies et donc un gage de crédibilité et de pérennité des politiques menées depuis 1994. L'arrimage de la Zone franc à l'euro devrait donc conférer une importance accrue à la surveillance multilatérale des politiques économiques nationales, sur la base des critères de convergence déjà mis en place par la Commission de l'UEMOA et le Secrétariat exécutif de la CEMAC (voir infra).

10

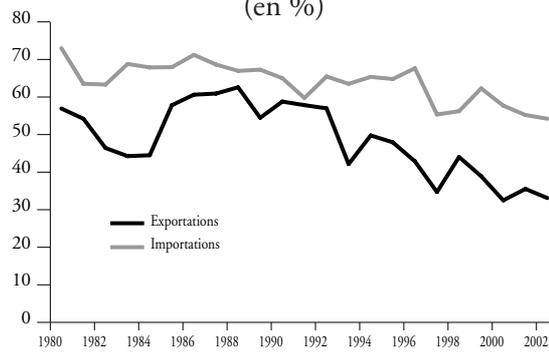
**Graphique n° 1**  
**Part de la zone euro dans les exportations de l'UEMOA**  
(en %)



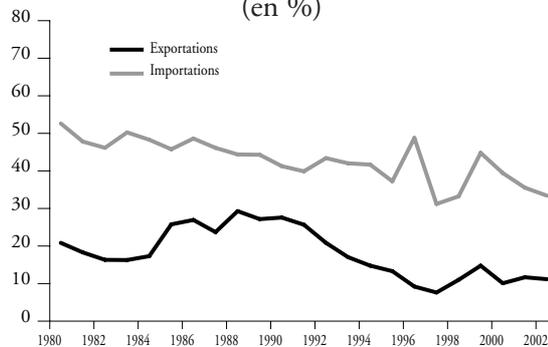
**Graphique n° 2**  
**Part de la France dans les exportations et les importations**  
**de l'UEMOA**  
(en %)



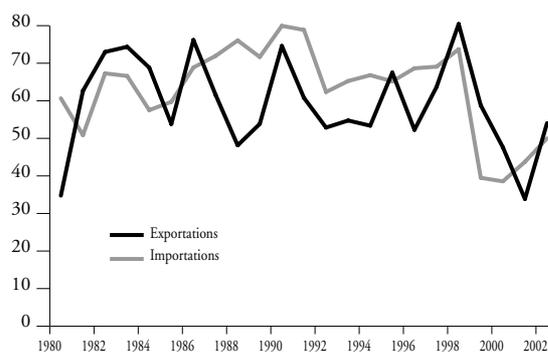
**Graphique n° 3**  
**Part de la zone euro dans les exportations et les importations**  
**de la CEMAC**  
(en %)



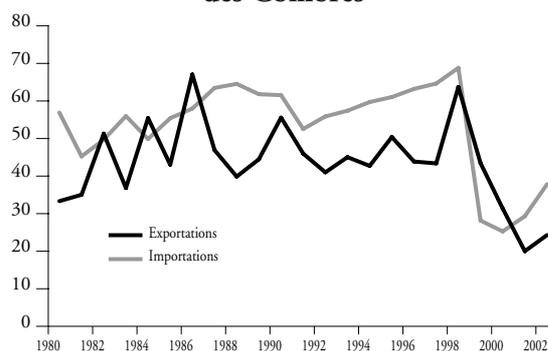
**Graphique n° 4**  
**Part de la France dans les exportations et les importations**  
**de la CEMAC**  
(en %)



**Graphique n° 5**  
**Part de la zone euro dans les exportations et les importations**  
**des Comores**



**Graphique n° 6**  
**Part de la France dans les exportations et les importations**  
**des Comores**



Source : Banque de France.

Le passage à l'euro affecte les PAZF principalement à travers trois canaux : l'activité, les grandeurs nominales, et une plus grande facilité d'accès au marché mondial des capitaux. Dans le moyen terme, la Zone franc tirera probablement des bénéfices importants de son rattachement à l'euro à travers ces trois canaux.

S'agissant de l'activité, les PAZF sont adossés à un marché unique de plus de 320 millions de consommateurs, qui atteindra environ 400 millions dans le cadre de l'élargissement en cours de l'Union européenne. La Zone franc, pour sa part, offre le pôle de croissance le plus dynamique parmi les pays en développement, de l'ordre de 4,5 % en moyenne depuis 1994. Dans la mesure où les pays africains de la Zone franc réalisent près de la moitié de leurs échanges commerciaux avec les pays de l'Union européenne, le surcroît de croissance attendu du fait de



l'Union monétaire en Europe tendra à stimuler les exportations de la Zone CFA. L'élargissement de l'Union européenne à douze autres pays de l'Europe Centrale et de l'Est devrait accentuer cet effet. Ce faisant, l'arrimage des francs CFA à l'euro se traduira par une plus grande influence des cycles conjoncturels européens sur les économies de la Zone franc.

Inversement, l'arrimage à l'euro a attiré l'attention des opérateurs économiques européens sur deux marchés qui, destinés à devenir « uniques » du fait du processus d'intégration régionale, ont atteint une taille critique : 76 millions d'habitants et 9,1 Md€ d'importations pour l'UEMOA, et, pour la CEMAC, 34 millions d'habitants et 7,3 Md€ d'importations.

En déclin continu ces 20 dernières années, la part des exportations de la Zone franc vers les pays de l'Union monétaire (et *vice-versa*) devrait se redresser progressivement, grâce à la réduction du risque de change sur les opérations commerciales et financières entre les deux zones. Les avantages de l'arrimage à l'euro pour les PAZF seront toutefois d'autant plus significatifs que l'euro jouera un rôle plus important dans la facturation des matières premières sur les marchés internationaux, car les recettes d'exportations et budgétaires de la Zone franc demeurent étroitement dépendantes des cours internationaux des produits de base, libellés pour la plupart en dollars.

S'agissant des effets du rattachement à l'euro sur les prix et les grandeurs nominales, ils devraient être renforcés par une plus grande facilité d'accès au marché européen des capitaux, ainsi que par la perspective d'une libéralisation accrue des mouvements de capitaux entre la Zone franc et les États membres de la zone euro. En effet, la libre transférabilité des capitaux entre la Zone franc et la France est étendue *de facto* - sinon *de jure* - à l'ensemble de la zone euro. Une telle ouverture, combinée à la mise en place des unions douanières en UEMOA et en CEMAC, permettra aux PAZF de préserver leur compétitivité-prix afin de tirer parti de leur insertion dans les échanges internationaux. En outre, la crédibilité de l'arrimage à l'euro peut favoriser une ré-intermédiation monétaire des économies de la Zone franc, qui demeure limitée (cf. infra). En effet, l'adossement à l'euro tend à consolider la confiance des agents économiques de la Zone franc dans leur monnaie, ce qui devrait limiter la fuite de capitaux et augmenter les dépôts bancaires auprès des banques locales. Ce phénomène, qui sera nécessairement graduel, devrait stimuler le développement d'un secteur bancaire plus ouvert et plus concurrentiel.

L'ancrage à l'euro créera également un effet de levier en appui des efforts de rigueur financière des PAZF. La soutenabilité de la parité CFA/euro exige en effet une convergence des politiques et perfor-



mances économiques des Zones franc et euro, notamment dans les domaines de la maîtrise de l'inflation et de la rigueur budgétaire. C'est ainsi que les critères de convergence (voir annexe) adoptés récemment par l'UEMOA (1999) et la CEMAC (2002) sont très proches des critères de Maastricht. Les retombées positives existent déjà. La meilleure illustration en est le niveau des taux d'intérêt réels de la Zone franc, qui restent inférieurs à 5 % en moyenne, alors que dans la plupart des pays d'Afrique australe, ils dépassent 10 %.

Les fluctuations de l'euro par rapport aux grandes devises du commerce international affectent la compétitivité extérieure de la Zone franc vis-à-vis des concurrents hors zone euro, par exemple vis-à-vis des exportateurs asiatiques ou sud-américains (Vietnam, Brésil, Malaisie) pour des produits tels que le bois, le café ou l'hévéa. Les PAZF ont donc intérêt, d'une part, à engager une réelle diversification de leur base productive, d'autre part, à accroître la part des produits transformés dans leurs exportations, afin d'atténuer la volatilité des recettes d'exportations. Cette évolution passe par la mise en œuvre d'une stratégie industrielle s'appuyant sur un climat et un environnement des affaires plus favorable à l'investissement. Elle requiert également un approfondissement de l'intégration régionale et des politiques sectorielles, afin de permettre aux industries naissantes de disposer localement de marchés d'une taille critique, dotés d'infrastructures de transport à l'échelle régionale et disposant de structures de production complémentaires.

Le troisième canal est l'accès des investisseurs des PAZF au marché de l'euro ; de fait, les filières agro-industrielles (cacao, café, coton) et le secteur minier ont recours de plus en plus fréquemment aux financements bancaires dits *off shore*, c'est-à-dire extérieurs à la Zone.

*LES BÉNÉFICES DE L'UNION MONÉTAIRE DOIVENT  
ÊTRE AMPLIFIÉS PAR UN RENFORCEMENT  
DE L'INTÉGRATION ÉCONOMIQUE*

Les unions monétaires d'Afrique Occidentale (UMOA) et d'Afrique Centrale (UMAC) ont jusqu'à maintenant convenablement fonctionné sur les plans institutionnel et technique en dépit et parfois à cause de la faible intégration économique.

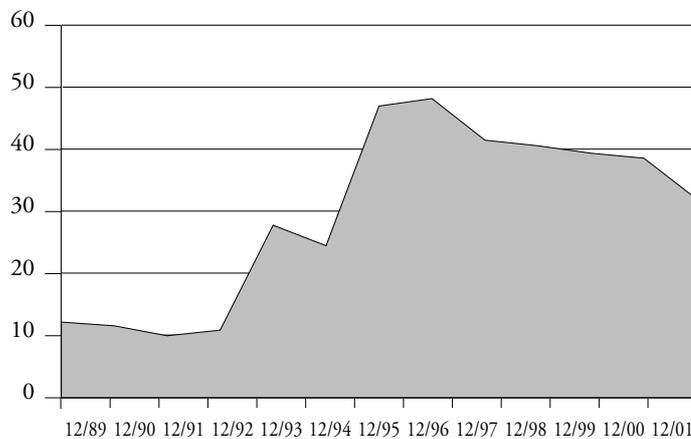
*Une intégration monétaire croissante qui rendrait coûteuse  
une sortie du système*

Les unions monétaires africaines ont, sous leur forme actuelle, après 30 ans d'existence, apporté la preuve de leur efficacité, notamment à travers la crédibilité du dispositif institutionnel et leurs performances en matière d'inflation. Pourtant, jusqu'au début des années 1990,



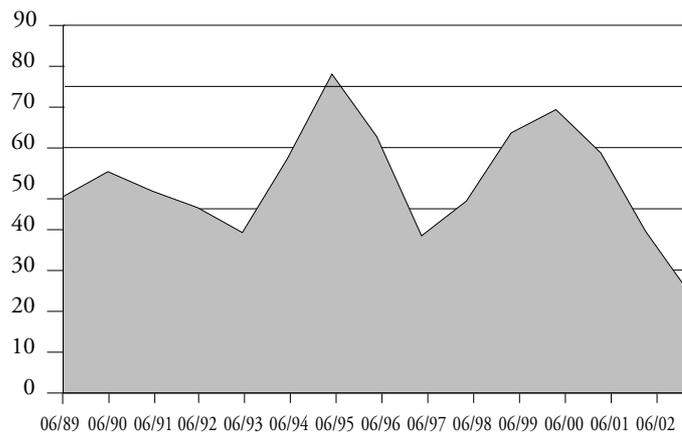
l'intérêt s'était focalisé sur les mécanismes de la Zone franc (et donc sur la Zone dans son ensemble) dont les unions monétaires étaient considérées comme une conséquence secondaire. La suspension de rachat des billets entre les deux zones (août 1993) puis, à partir de la dévaluation de 1994, la relance de l'intégration régionale dans chacune des sous-zones ont toutefois conduit à s'intéresser aux unions monétaires.

**Graphique n°7**  
**Mouvements de billets inter-États, CEMAC**  
(en % de la circulation fiduciaire)



15

**Graphique n°8**  
**Mouvements de billets inter-États, UEMOA**  
(en % de la circulation fiduciaire)



Sources : BCEAO, BEAC - Réalisation : Banque de France -Service de la Zone franc/SAFRANE



L'importance des mouvements de billets à l'intérieur de chacune des sous-zones (et jusqu'en 1993 entre les deux sous-zones)<sup>9</sup> est un indicateur d'intégration des unions monétaires. Le fonctionnement régulier des Banques centrales supra-nationales (qui a constitué un apprentissage efficace de l'esprit communautaire) et des autres institutions des unions monétaires en est un autre.

Enfin, les études conduites à partir de modèles de gravitation<sup>10</sup> ont montré que le commerce réel intra-régional en UMOA était certes inférieur au commerce potentiel, mais que cet écart était moindre que dans la zone CEDEAO (où l'accord de change se limite à une chambre de compensation). En outre, si on prend en compte le commerce informel, le commerce intra-zone en UMOA devient supérieur à son potentiel, notamment sur la période récente<sup>11</sup>.

Il convient donc de s'interroger sur les raisons pour lesquelles les unions monétaires ont bien fonctionné en dépit d'une faible intégration économique régionale qui en limite théoriquement les bénéfices. Ces raisons résident dans l'acceptation par les pays membres des unions monétaires d'un abandon complet de leur souveraineté monétaire et partiel de leur marge de manœuvre budgétaire. L'abandon de la souveraineté monétaire est ancien et directement lié aux mécanismes de la Zone franc (voir supra).

L'abandon de la souveraineté monétaire est d'autant plus marqué que la BEAC et la BCEAO sont organisées selon un modèle centralisé, comportant un Institut d'émission unique et des directions nationales qui ne sont que des démembrements du siège. À titre de comparaison, le SEBC a opté pour un système de Banques centrales largement déconcentré dans ses structures et décentralisé dans ses missions et son fonctionnement. Par ailleurs, on observera que les réserves de change sont intégralement centralisées à la BEAC et à la BCEAO, alors que la centralisation n'est que partielle au sein de l'Eurosystème.

L'abandon de la souveraineté monétaire des États membres de la Zone franc avait des contreparties :

- un taux de change fixe vis-à-vis du franc français (ce qui limitait déjà la souveraineté monétaire) ;
- une garantie de convertibilité donnée par l'État français à la monnaie commune ;
- des facilités d'ajustement structurel accordées par la communauté internationale sur une base nationale en cas de choc asymétrique.

En revanche, les mécanismes de solidarité financière sont restés limités. Les unions monétaires africaines ne comportent pas de clause de renflouement (*bail-out*) ; dans la pratique, il n'y a jamais eu de renflouement direct des États : ainsi, tous les États de la Zone franc



ont fait défaut à un moment de leur histoire, et certains continuent d'être en arriérés sur leur dette interne et externe. Il y a eu cependant des opérations de renflouement indirect (participation de la BCEAO à l'opération de titrisation des créances consolidées des banques sous forme de garantie et de bonification des titres, par exemple).

La sortie de l'union monétaire impliquerait la sortie de la Zone franc, d'où un effet dissuasif plus fort à quitter le système. Cela comporterait des risques et des coûts qui peuvent être insupportables pour des économies en développement. Le principal risque tient à l'incertitude qui résulte du passage d'un système de change crédible et reconnu à un système de change dont les finalités et les moyens sont incertains. Cette incertitude peut se traduire par des attaques spéculatives sur la monnaie, conduisant à relever le niveau de taux d'intérêt, alourdir le service de la dette et pénaliser la croissance économique. Le temps nécessaire pour recouvrer la crédibilité attachée à l'ancien système peut s'étaler sur plusieurs années, voire des décennies. Ainsi, en 1967, le Mali opta pour une sortie de l'UMOA (et donc) de la Zone franc, pour créer sa propre Banque centrale et une monnaie nationale. À la suite de graves crises budgétaires et monétaires, et au terme d'un long processus d'assainissement financier, très coûteux en termes de croissance et d'endettement, le Mali fut admis à réintégrer l'UMOA et la Zone franc en 1984, et transféra à nouveau son privilège d'émission à la BCEAO.

Ainsi, dans le cas de la Zone franc, les acquis de l'intégration monétaire ont atteint un tel niveau de crédibilité, conforté par l'arrimage à l'euro, qu'une sortie de l'union monétaire peut difficilement être envisagée. Au surplus, à moyen terme, le renforcement de l'intégration régionale, et en particulier la coordination des politiques budgétaires, est un gage de croissance économique accrue et de développement plus équilibré, qui pourra s'appuyer sur les acquis de l'intégration monétaire, et réciproquement. L'existence d'unions monétaires régionales est en effet de nature à stimuler une intégration économique plus étroite, ainsi que le rappellent les théories sur l'endogénéité des zones monétaires (Frankel et Rose, 1998), favorisant la mise en place d'un véritable marché unique.

Dans les unions monétaires africaines, la dissociation du risque-pays (risque économique et politique) et du risque attaché à la monnaie est très forte (risque de non-transfert). Cette dissociation n'a pas toujours été perçue, alors qu'elle représente un avantage considérable pour un investisseur extérieur. Ainsi, pendant la crise ivoirienne, les transferts de la Zone franc vers la zone euro ont continué de fonctionner normalement.

*Pour autant, ni l'UEMOA, ni la CEMAC,  
ni a fortiori la Zone franc, ne présentent les caractères  
des zones monétaires optimales*

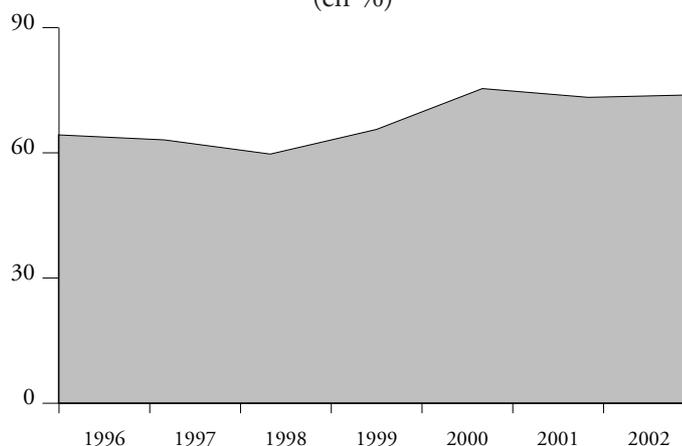
L'UEMOA et la CEMAC ne sont pas des zones monétaires optimales au sens de Mundell ou de Mac Kinnon en raison notamment de la faiblesse des échanges intra-zone. En outre, elles n'ont guère stimulé l'intégration économique et financière, ni conduit à un changement de spécialisation ou à une plus grande attraction des capitaux extérieurs (Akanni-Honvo, 1998).

Les institutions économiques sous-régionales, que l'on peut qualifier de « pôles économiques », sont, autant en CEMAC (Secrétariat exécutif, dont le siège est situé à Bangui) qu'en UEMOA (Commission, qui siège à Ouagadougou), de création beaucoup plus récente (1994). Leur crédibilité reste à établir, tant leurs résultats en matière d'intégration économique restent limités. Certes, des unions douanières ont été mises en place début 2000 ; certes des critères de convergence ont été adoptés en 1999. Ces derniers, toutefois, sont rarement respectés et l'harmonisation des politiques budgétaires est embryonnaire, essentiellement en raison d'un manque d'engagement et de moyens des autorités politiques. Enfin, les politiques sectorielles n'ont pas fait l'objet d'une harmonisation communautaire.

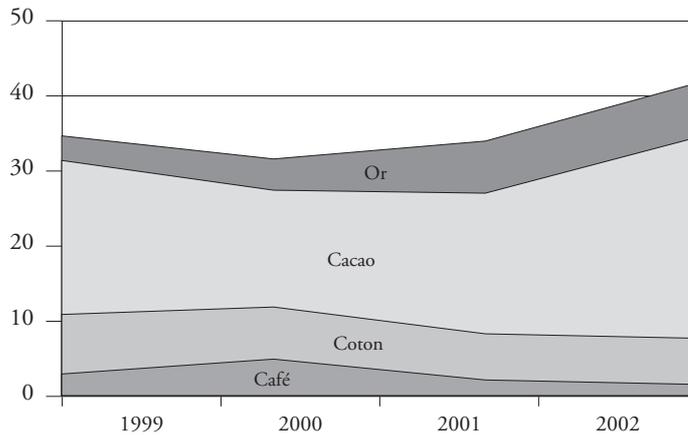
En premier lieu, ni l'UEMOA, ni la CEMAC ne se sont dotées de budget fédéral et jusqu'en 1996, il n'y avait pas de coordination des politiques budgétaires. En outre, les deux sous-zones présentent un fort degré d'asymétrie (et de fréquence potentielle) des chocs exogènes en

18

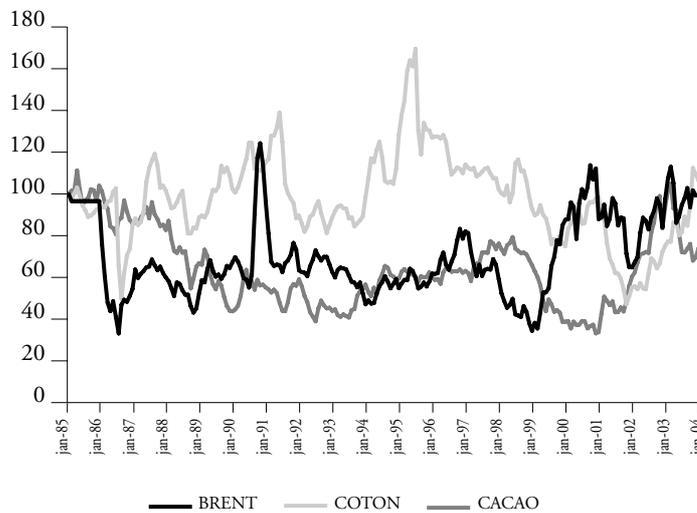
**Graphique n°9**  
**Part du pétrole dans les exportations de la CEMAC**  
(en %)



**Graphique n°10**  
**Part des principales exportations de l'UEMOA**



**Graphique n°11**  
**Évolution divergente des prix des principaux produits exportés par les PAZF**



raison des divergences et de leurs fluctuations dans le temps. Les niveaux de vie, mesurés par le PIB/habitant sont extrêmement disparates (de 1 à 4,7 en UMOA, de 1 à 17 en CEMAC - chiffres rapport Zone franc 2002).

La distribution des exportations témoigne d'une polarisation

marquée des structures productives. La CEMAC voit la polarisation de ses activités s'aggraver, le pétrole représentant près de 3/4 des exportations, contre 2/3 dix ans plus tôt ; les économies d'Afrique Centrale sont manifestement confrontées au « syndrome hollandais ». À l'inverse, l'UEMOA connaît une diversification progressive des exportations, grâce à des politiques destinées à favoriser la transformation locale des productions tropicales (cacao/chocolat, café, coton/textile...) et à l'essor du secteur tertiaire, qui représente près de 60 % du PIB au Sénégal par exemple. La part des produits agro-tropicaux non transformés demeure toutefois prépondérante dans la structure des exportations.

La mobilité du travail intra-zone apparaît significative mais encore limitée. Certes, les données sur les flux migratoires sont rares et sujettes à caution. Cependant, les observations recueillies auprès des opérateurs économiques attestent l'existence de flux migratoires intra-zone, qui sont sans doute relativement bien plus importants que dans l'Union européenne, mais moindres qu'aux États-Unis. Ainsi, en UMOA, d'importants mouvements de main-d'œuvre sont observés en provenance des pays sahéliens à destination des pays côtiers, notamment du Burkina et du Mali vers la Côte d'Ivoire et, à un moindre degré vers le Sénégal. En CEMAC, les flux de population partent de la RCA et du Tchad vers le Cameroun, et du Cameroun vers le Gabon. Enfin, le Gabon et le Cameroun attirent de nombreux migrants en provenance de divers pays de l'UEMOA (Togo, Bénin notamment).

Ces mouvements de population devraient être facilités, sur le plan juridique, par l'adoption de passeports communautaires. Cependant, la faiblesse des infrastructures (routes, transports aériens, fluviaux et ferroviaires...) limite la mobilité de la main-d'œuvre. La liquidation d'Air Afrique, en particulier, freine considérablement la mobilité intra-zone, en pénalisant particulièrement les pays enclavés (Niger, Tchad, Centrafrique).

Les échanges commerciaux et financiers intra-zone restent eux-aussi limités. À titre de référence, le commerce intra-zone représentait 10 % en Afrique (en 2000, source BAD) et 65 % dans l'Union européenne (en 2000, source Eurostat).

**Tableau n°1**  
**Part des échanges intra-zones**

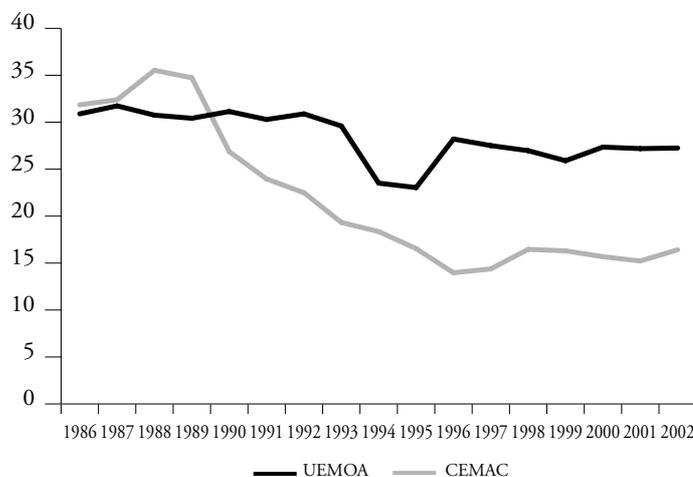
	1992	1993	1994	1995	1996	2000
CEMAC						
Exportations	3,2	2,1	1,7	2,0	2,2	2,5
Importations	6,3	4,2	3,3	4,0	4,0	4,5
UEMOA						
(Total)		8,8	nd	6,4	10,4	12,0

Sources : Banques centrales. N.B. : Les échanges entre les deux sous-zones sont insignifiants.

Certes, les chiffres officiels sont sans doute fortement sous-évalués en raison du poids important du commerce informel et de la part des échanges intra-zones dans l'informel. Pour corriger les effets minorants du commerce informel, on peut relier les échanges intra-zones aux mouvements inter-États de billets. Ceux-ci représentaient en 2002 un montant équivalent à 4 % des échanges de biens et services en CEMAC (15 % hors pétrole), et à 12 % en UMOA.

La faiblesse des échanges commerciaux et des flux financiers peut être imputée à une sous-bancarisation de la Zone franc, caractérisée par une faiblesse de l'intermédiation monétaire et bancaire et qui s'est aggravée depuis le début des années 1990<sup>12</sup>. Le taux de bancarisation de la Zone franc, mesuré par le poids des bilans bancaires par rapport au PIB, a ainsi été ramené à des niveaux historiquement bas, avec un taux moyen de 27 % en UEMOA et de 17 % en CEMAC à fin 2002. À titre de comparaison, ce ratio atteignait 101 % en Afrique du Sud et 106 % en Tunisie à fin 2002.

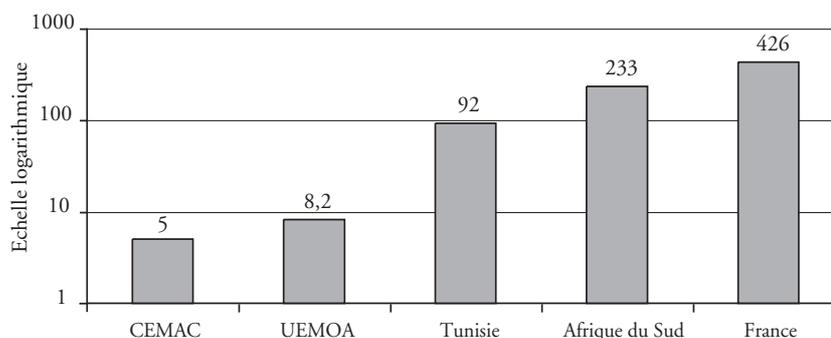
**Graphique n°12**  
**Total des bilans bancaires**  
(en % du PIB)



Source : Banques centrales, réalisation : Banque de France (Base Safrane)

Du fait de la faible intégration financière, la politique monétaire se doit d'être modulée selon les États, ce qui donne un degré de souplesse au fonctionnement de la zone monétaire. Ainsi, les Banques centrales peuvent appliquer des taux de réserves obligatoires différents selon les pays, en fonction de la liquidité bancaire propre à chaque

**Graphique n°13**  
**Nombre de guichets par millions d'habitants**



Source : Banques centrales

économie. En outre, les instituts d'émission déterminent chaque année des volumes de crédit de refinancement propres à chaque pays, en fonction des besoins estimés. Les canaux de transmission de la politique monétaire restent donc nationaux : le taux du marché monétaire est unique, mais les taux pratiqués par les banques varient très sensiblement d'un pays à l'autre. Dans ces conditions, la politique monétaire peut contribuer à absorber des chocs asymétriques au niveau national.

Du fait de la faible intégration économique et financière, les effets de contagion des politiques économiques sont limités. Ainsi, quelles que soient les hausses des salaires ou des impôts, telle ou telle mesure de relance ou de rigueur, les politiques budgétaires et structurelles d'un État membre n'auront guère d'effets sur un autre État membre.

*Le processus d'intégration régionale, non dénué de risques, doit conforter les unions monétaires*

À court terme, le processus d'intégration régionale peut comporter des risques pour les unions monétaires. Il rend par exemple plus aiguë la question des chocs externes asymétriques parce qu'il limite les marges de manœuvre des politiques économiques nationales. Or, l'ampleur de ces chocs s'est accrue depuis 1994 dans la mesure où la dévaluation a renforcé la polarisation des économies nationales sur des spécialisations sectorielles différentes (le phénomène est encore plus marqué entre les deux sous-zones).

Les cinq principaux volets du processus institutionnel d'intégration régionale en cours en UMOA et en UMAC (union douanière, politiques



sectorielles, coordination des politiques économiques, unification des normes régissant l'activité économique, développement des institutions régionales) visent à favoriser l'intégration économique et financière et, partant, accroître les bénéfices tirés des unions monétaires (Mac Kinnon, 1973). La surveillance multilatérale des politiques économiques a ainsi sensiblement progressé ces dernières années, avec l'adoption de critères communs à l'UEMOA et à la CEMAC, qui se sont dotés d'une structure de « pilotage » au niveau de la Zone franc (Comité de convergence de la Zone franc), qui s'attache à renforcer la convergence des politiques économiques de l'ensemble des pays membres de la Zone.

Les organes régionaux, que sont la Commission de l'UEMOA et le Secrétariat exécutif de la CEMAC, devront jouer un rôle moteur dans l'approfondissement de l'intégration régionale, ce qui implique qu'ils soient dotés des moyens en rapport avec cette ambition. Les théories relatives aux institutions internationales (Keohane, 1984, entre autres) ont amplement souligné les effets positifs des institutions communes dans leurs fonctions de normalisation et d'édiction de procédures communes. Les institutions communautaires contribuent également à la transparence des politiques publiques par une diffusion plus large d'informations, améliorant la confiance des agents économiques vis-à-vis de l'union.

L'existence d'unions économiques en Afrique de l'Ouest (CEDEAO) et en Afrique Centrale (CEEAC), qui dépassent le cadre de la Zone franc, devrait logiquement conduire à la mise en place d'unions monétaires régionales autonomes. La CEDEAO s'est d'ores et déjà engagée dans un processus d'union monétaire, qui prévoit en 2005 la création d'une seconde zone monétaire en Afrique de l'Ouest (Nigeria, Ghana, Guinée Conakry, Sierra Leone, Gambie), qui coexistera avec la zone CFA/UEMOA. À terme, les Chefs d'États de la CEDEAO ont prévu une fusion de la seconde zone monétaire avec la zone CFA/UEMOA. Le succès de tels processus implique un approfondissement de l'intégration économique et de la convergence des politiques économiques, sans qu'il constitue nécessairement un préalable. La Communauté économique des États d'Afrique Centrale (CEEAC), pour sa part, n'a pas fait état d'un projet d'intégration monétaire. Au niveau continental, en revanche, l'Union africaine a élaboré un projet de création d'une Banque centrale commune, avec pour objectif la création d'une Banque centrale et d'une monnaie unique à l'échelle de l'Afrique, à l'horizon des années 2020.

Mais, quel que soit le rythme et le cheminement choisis pour aller vers plus d'union monétaire, l'accélération du processus d'intégration régionale demeurera un acquis capital, de même que la préservation de la valeur de la monnaie, pour favoriser le décollage économique du continent africain.

**Encadré n°1****La surveillance multilatérale des politiques économiques et les critères de convergence en Zone franc**

En décembre 1999, est entré en vigueur le Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité entre les États membres de l'UEMOA<sup>13</sup>. Ce pacte marque une nouvelle étape dans le processus de convergence des politiques économiques des États membres de l'UEMOA. Il fixe un horizon précis pour la convergence, en désignant un objectif final de stabilité auquel doivent parvenir les États membres au 1<sup>er</sup> janvier 2005. Le Pacte innove également par la définition des critères, mieux adaptés à l'appréciation de la convergence que ceux en vigueur jusqu'en 1999, grâce à un meilleur suivi des finances publiques et de la comptabilité nationale. Ces critères sont désormais hiérarchisés, afin de renforcer la mise en œuvre du dispositif de surveillance. Le Pacte distingue deux phases : une phase de convergence allant du 1<sup>er</sup> janvier 2000 au 31 décembre 2002, durant laquelle les États membres doivent se rapprocher progressivement des normes communautaires fixées ; une phase de stabilité initialement fixée au 1<sup>er</sup> janvier 2003, puis repoussée au 1<sup>er</sup> janvier 2005, à partir de laquelle tous les États membres doivent satisfaire aux critères de convergence.

En CEMAC, un règlement communautaire a été adopté en juillet 2001, fixant de nouveaux critères et indicateurs de convergence - en remplacement des anciens -, dont quatre critères de premier rang identiques à ceux retenus en UEMOA. L'appréciation du respect des critères, qui sont entrés en vigueur en 2002, doit se faire à un horizon de 3 ans (2005), à travers un programme triennal de convergence qui doit être élaboré à cet effet. Le critère relatif au taux d'inflation est toutefois d'application immédiate. Les nouveaux critères devraient, notamment, permettre une plus grande maîtrise des finances publiques et une meilleure appréciation de la convergence des politiques budgétaires. Toutefois, le non respect des critères de surveillance ne se traduit pas par des sanctions mais par l'adoption d'une recommandation à l'encontre de l'État concerné.

***Quatre critères de premier rang communs à l'UEMOA et à la CEMAC (horizon : 2005)***

- Le solde budgétaire de base rapporté au PIB nominal doit être supérieur ou égal à 0 % en 2002 (critère clé).
- L'inflation est maintenue à moins de 3 % par an.
- L'État n'accumule pas d'arriérés de paiement intérieurs ni exté-

rieurs sur la gestion de la période courante. D'ici 2002, les États doivent éliminer les stocks d'arriérés existants.

- L'encours de la dette intérieure et extérieure rapportée au PIB nominal n'excède pas 70 % en 2002.

***Quatre critères de second rang (UEMOA)***

- La masse salariale n'excède pas 35 % des recettes fiscales en 2002.

- Les investissements publics financés sur ressources internes atteignent au moins 20 % des recettes fiscales en 2002.

- Le déficit extérieur courant, hors dons, rapporté au PIB nominal n'excède pas 5 % en 2002.

- Les recettes fiscales sont supérieures ou égales à 17 % du PIB nominal en 2002.

***Repères indicatifs (CEMAC)***

- Solde budgétaire primaire / PIB (en %)

- Solde budgétaire global hors dons / PIB (en %)

- Solde budgétaire global / PIB (en %)

- Solde budgétaire global hors dons / PIB

- Taux de couverture extérieure de la monnaie (en %)

- Évolution masse salariale de l'État / évolution des recettes fiscales

- Déficit courant extérieur hors dons / PIB

- Taux de pression fiscale (en %)

## NOTES

1. La Zone franc comprend quinze pays. Huit d'entre eux composent l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) : Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo. Six autres constituent la Communauté économique et monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC) : Cameroun, Centrafrique, Congo, Gabon, Guinée Équatoriale et Tchad. Enfin s'y ajoute la République Islamique des Comores.

2. À l'exception des sommes nécessaires à leur trésorerie courante et de celles relatives à leurs transactions avec le Fonds monétaire international.

3. Le DTS est l'unité de compte du Fonds monétaire international. Sa valeur résulte du calcul journalier d'un panier de quatre monnaies (le dollar US, la livre, le yen et l'euro, ce dernier remplaçant respectivement le franc français et le deutsche mark à partir du 1er janvier 1999).

4. À l'exclusion <sup>no</sup>tamment du Zaïre, du Mozambique, de la Guinée, du Burundi et, pour d'autres raisons, de l'Afrique du Sud.

5. Le seignuriage est calculé ici comme le produit des billets en circulation par le taux d'intérêt, il est donc très dépendant de l'inflation.

6. Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique.



7. Cette contrainte a été allégée par le passage à l'euro, qui « élargit » la monnaie de placement.
8. De FRF 0 à 5 millions : 1 % ; entre 5 et 10 millions : 2 % ; au-delà : taux plafond BCE (montant en FRF à lire en CV euros).
9. Les rachats de billets par la BEAC à la BCEAO équivalaient à un tiers de la monnaie fiduciaire en zone BEAC et à 10 % en zone BCEAO au début des années 1990. Les mouvements symétriques étaient d'ampleur négligeable.
10. Ce type de modèle permet de comparer ce que devrait être normalement la structure du commerce extérieur d'un pays compte tenu de sa position géographique et sectorielle et ce qu'elle est réellement, pour pouvoir déterminer son orientation.
11. B. Laporte - Intégration économique régionale et échanges commerciaux en Afrique de l'Ouest - CERDI
12. Voir Emmanuel Carrère, 2004, « La place du système bancaire dans la Zone franc », *Marchés Tropicaux*.
13. Ses actes ont été adoptés lors de la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement tenue le 8 décembre 1999 à Lomé, et du Conseil des ministres de l'UEMOA tenu à Dakar, le 21 décembre 1999.

## BIBLIOGRAPHIE

- AKANNI-HONVO, (juillet 1998), « Le rôle du financement extérieur en Afrique de l'Ouest et en Asie de l'est », *Revue Tiers-Monde*.
- ARTUS P., (2000), « Corner solutions, pas une solution ? », *Techniques financières et Développement*.
- BCEAO (2004), « L'économie régionale, dix ans après le changement de parité du franc CFA », *Rapport du Gouverneur*.
- BANQUE DE FRANCE, SECRÉTARIAT DU COMITÉ MONÉTAIRE DE LA ZONE FRANC (2003), « Rapport de la Zone franc, année 2002 ».
- BOYREAU-DEBRAY, (1998), « Demande de monnaie et seigneurage en Chine », *Techniques financières et développement/Épargne sans frontière*.
- CARRÈRE E. (2004), « La place du système bancaire dans la Zone franc », *Revue Marchés Tropicaux*.
- FISSHER S., 1982, « Seigniorage and the Case for National Money », *Journal of Political Economy*, 90, 21, 295-312.
- FRANKEL, JEFFREY AND ROSE A., (1998), « The endogeneity of the optimum currency area criteria », *Economic Journal*.
- GHOSH ATISH R., GULDE A.M., and HOLGER C. W. (1998), « Currency board : the ultimate fix », *IMF Working Paper*.
- GUILLAUMONT P. et GUILLAUMONT-JEANNENEY S. (2002), « Le franc est mort. Vive la Zone franc », *CERDI, CNRS et Université d'Auvergne*.
- HERRERO A. G. (2000), « Dollarisation ou union monétaire régionale : quelles options pour l'Amérique Latine ? », *Techniques financières et Développement*.
- HOHONAN P. (1996), « Does it matter how Seigniorage is measured ? », *Applied Financial Economics*, 6, 293-300
- HUGON P. (juillet 1998), « Les séquences inversées de la régionalisation en Afrique et en Asie de l'Est », *Revue Tiers-Monde*.
- KEHOANE R. (1984), « After hegemony : cooperation and discord in the world political economy », *Princeton University Press*.
- LEENHARD B., CAUPIN V., CHOUTEAU P. (1998), « La Zone franc et les nouvelles vagues issues de la crise asiatique », *Agence française de développement* (document de travail).



LA ZONE FRANC, UNE ZONE MONÉTAIRE ROBUSTE, EN VOIE D'INTÉGRATION ÉCONOMIQUE

---

- MAC KINNON R. I. (1963), « Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, Vol. 53.
- MUNDELL R. A. (1973), « Uncommon arguments for common currencies », *The Economics of common currencies*, H. G. Johnson and A ; K. Swoboda.
- MUNDELL R. A. (1961), « A Theory of Optimum Currency Area », *American Economic Review*, col. 51.
- PARLEMENT EUROPÉEN, COMITÉ DU DÉVELOPPEMENT ET DE LA COOPÉRATION, (27 octobre 1998), *Audition publique*.
- RICCI L. A., (1997), « A model of an optimum currency area », *IMF Working Paper*.



