

« L'inertie du franc CFA empêche chaque pays d'être réactif en cas de choc économique »

[Tribune](#) - Kiari Liman-Tinguiri, Zacharie Liman-Tinguiri - Publié le 09 mai 2017

Deux économistes nigériens expliquent pourquoi la monnaie n'a jamais permis ni la transformation des économies ouest-africaines ni leur diversification.

Il n'est pas difficile d'instruire, en tout cas à charge, le procès du franc CFA. Le réquisitoire est particulièrement convaincant à trois niveaux. Tout d'abord, la monnaie commune n'a servi ni l'intégration des pays membres ni leur croissance économique, deux conditions essentielles à leur développement. Le commerce intra zone franc CFA est de l'ordre de 15 % et tous les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) ont un développement humain parmi les plus faibles du monde.

Ensuite, la Banque centrale a poursuivi des objectifs qui n'étaient pas « *bons pour la croissance* » et, faisant trop bien ce qu'il ne fallait faire que modérément, elle a enfermé les pays dans une « *servitude monétaire* ». Elle pratique des taux de couverture de l'émission par les réserves de change de l'ordre de 80 %, bien au-delà de ce que requièrent les arrangements du compte d'opérations.

Enfin, depuis 2002, la Banque centrale ne finance même plus les Etats à hauteur de 20 % de leurs recettes fiscales comme par le passé. Théoriquement libérée de la tutelle des Etats membres, sans l'être totalement du Trésor français, la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) ne semble pas plus indépendante que lorsque les ministres des finances déterminaient sa politique monétaire.

Chocs exogènes

L'UEMOA ne constitue pas une zone monétaire optimale, les économies des pays qui la composent n'étant pas suffisamment synchronisées pour qu'une seule politique monétaire puisse être aussi efficace qu'elle l'aurait été dans un seul Etat. D'ailleurs, les pays membres commercent davantage en dehors qu'à l'intérieur de la zone. Il y a plutôt une « *intégration verticale* » avec les pays européens de la zone euro, mais celle-ci obéit à un modèle d'insertion au commerce mondial qui reste fondée sur l'exportation de produits primaires. De plus, les pays de l'UEMOA attirent moins d'investissements directs étrangers que les autres pays africains et surtout moins que leurs besoins. Le franc CFA n'a donc été ni un vecteur de transformation des économies de la région, ni un facteur de diversification de leurs exportations.

En réalité, les économies nationales sont exposées fréquemment à des chocs exogènes différents par leur nature et par leur ampleur. Le franc CFA et son taux de change fixe avec

l'euro privent chaque pays de la possibilité d'une réponse appropriée à son propre choc. Cette inertie a un coût différent pour chaque pays et presque chacun d'eux en a fait l'expérience à un moment ou à un autre.

Les scénarios envisagés pour sortir de cette situation évitent soigneusement certaines options. En effet, toutes les propositions supposent un avenir monétaire commun aux pays membres, soit par une refondation d'un franc CFA sans compte d'opérations, soit par sa dissolution dans une monnaie de la Cédéao. Or, Kako Nubukpo, ancien ministre de la prospective et de l'évaluation des politiques publiques du Togo, a raison lorsqu'il écrit que « *l'extraversion des économies de l'UEMOA rend quasiment sans intérêt le fait de partager la même monnaie* » dans son ouvrage *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire : à qui profite le franc CFA ?* (éd. La dispute Paris, 2016). Et l'on ne voit pas très bien comment une monnaie à l'échelle de la Cédéao modifierait la donne. Et lorsque l'économie politique du franc CFA est envisagée, on n'aborde jamais l'impact différent de la monnaie commune sur la situation particulière de chacun des pays. La question de savoir s'il n'est pas préférable pour chacun des pays d'avoir sa propre stratégie monétaire est soigneusement éludée. Il est pourtant clair que le franc CFA a servi différemment les intérêts des différents pays membres.

« La trinité impossible »

Il est impossible de satisfaire, en même temps, trois des exigences de la politique monétaire contemporaine, et même difficile et risqué d'en cibler deux parmi les trois que sont : assurer la stabilité des prix et le plein-emploi par le contrôle des taux d'intérêts nominaux, stabiliser le taux de change de la devise avec une parité fixe par rapport à une monnaie (ou un panier de monnaie de réserves), et permettre la libre circulation de la monnaie sans contrôle du mouvement des capitaux.

C'est « *la trinité impossible* » dont l'exposé le plus brillant est sans doute celui de Paul Krugman, un économiste américain. Ainsi, pour contrôler le taux d'intérêt sur les marchés de capitaux, un pays doit accepter que son taux de change fluctue en fonction du taux d'intérêt relatif et de son différentiel d'inflation par rapport au reste du monde. Essayer de maintenir un taux de change fixe et un taux d'intérêt optimal pour soutenir la croissance entraînera des réallocations de capitaux, ce qui contrariera la défense d'un taux de change fixe. Si un pays décide de fixer son taux de change, alors il doit constamment assurer qu'il a suffisamment de réserves de devises pour maintenir ce taux fixe.

Pour maintenir une masse critique de réserves de change qui permet une défense crédible du taux de change, le pays doit ajuster son taux d'intérêt au niveau qui équilibre les rentrées et surtout les sorties de devises afin d'éviter une pénurie de devises qui peut contraindre à une dévaluation pouvant avoir des conséquences inflationnistes.

La politique monétaire peut cibler l'inflation et l'activité économique, par la gestion du taux d'intérêt, quitte à laisser flotter le taux de change ou cibler le taux de change par le maintien de taux d'intérêt élevés, ce qui pourrait pénaliser les activités économiques et comporte des risques pour la convertibilité de la monnaie. Les taux d'intérêt ont été souvent très élevés dans l'UEMOA, ce qui pénalise la croissance sans être nécessaire pour assurer le maintien du taux de change. On a la convertibilité absolue de la monnaie, et on cible l'inflation par la maîtrise de l'émission sans véritablement se soucier de l'activité économique. Mais on peut assurer la convertibilité absolue de la devise par la « dollarisation », avec en plus de nombreux autres avantages pour la croissance et le développement.

Kiari Liman-Tinguiri est un économiste nigérien spécialiste du développement, ancien fonctionnaire de l'ONU.

Zacharie Liman-Tinguiri est analyste financier nigérien.