

L'AFRIQUE APPORTE SON ECO

L'union monétaire européenne a contribué à relancer, ailleurs dans le monde, les projets d'unification monétaire. Le plus élaboré est sans doute celui de la "seconde" union monétaire ouest-africaine regroupant les cinq pays d'Afrique de l'Ouest non membres de l'UEMOA et destinée, à terme, à fusionner avec cette "première" union. Ce projet a donné lieu, en 2002, à la création de la zone monétaire ouest-africaine (ZMOA). L'unification monétaire de ses cinq membres est prévue pour le 1^{er} juillet 2005. Cependant, le processus de convergence est loin d'être achevé et cette date risque d'être reportée. Ces difficultés conduisent à s'interroger sur la viabilité du projet et sur les frontières monétaires dans la région. Les gains et les pertes que les différents pays peuvent attendre de l'union monétaire sont analysés au regard des critères définis par la théorie des zones monétaires optimales. Une synthèse est proposée à partir d'une classification qui permet de grouper les pays selon leur proximité économique. Il apparaît alors que si l'UEMOA constitue un ensemble relativement homogène, ce n'est pas le cas de la ZMOA dont les membres ont, de ce fait, peu d'intérêt économique à une unification monétaire rapide.

■ Une seconde union monétaire en Afrique de l'Ouest ?

Le 20 avril 2000, à Accra au Ghana, six pays – Gambie, Ghana, Guinée, Liberia¹, Nigeria et Sierra Leone – ont annoncé leur intention de créer une nouvelle union monétaire en Afrique de l'Ouest à côté de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Le projet prévoyait une fusion ultérieure de cette seconde union monétaire avec l'UEMOA, afin de faire coïncider les frontières de l'union monétaire avec celles de la Communauté économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Ce scénario conduirait l'UEMOA à abandonner le franc CFA, actuellement fixe par rapport à l'euro, pour la nouvelle monnaie régionale – l'eco² – dont le régime de change par rapport à l'euro et au dollar n'est pas précisé. Ce projet ambitieux s'inscrivait dans un plan encore plus ambitieux, formulé dès 1963 par l'Organisation pour l'unité africaine, puis en 1991 par la Communauté économique africaine, visant à la création d'une monnaie unique africaine³.

La déclaration d'Accra était assortie de critères de convergence portant principalement sur l'inflation, les réserves de change et les finances publiques. Pour organiser la surveillance multilatérale du processus de convergence et préparer l'union monétaire, une banque centrale – l'IMAO⁴ – fut créée à Accra. En avril 2002, la zone monétaire ouest-africaine (ZMOA) fut instituée, chaque pays de la zone s'engageant à maintenir son taux de change à l'intérieur d'une bande de fluctuations de $\pm 15\%$ par rapport au dollar. Toutefois, à la fin de l'année 2002, les pays de la zone reconnurent l'insuffisance de la convergence. Ils repoussèrent l'union monétaire au 1^{er} juillet 2005⁵ et mirent à jour les critères de convergence : critères macroéconomiques principaux et critères "secondaires", plus structurels (voir tableau 1)⁶.

Selon ce nouveau plan, l'IMAO devrait rendre, au cours du mois d'avril 2005, ses conclusions concernant le respect des critères de convergence par les différents pays de la zone, et l'unification

1. Le Libéria, du fait des dégâts provoqués par la guerre civile, n'a plus fait partie des étapes suivantes du projet. Il n'est membre ni de l'IMAO ni de la ZMOA (voir *infra*).

2. Ce nom pour la future monnaie unique fut sélectionné en janvier 2003 par le Conseil de convergence de la zone, à partir de 1200 propositions soumises lors d'un concours public. Voir West African Monetary Institute, "Questions and Answers on the West African Monetary Zone", www.wami-imao.org.

3. Cet objectif devait être atteint en six étapes successives s'achevant en 2028 par la fusion des unions monétaires régionales constituées au cours des étapes antérieures. Voir P. Masson & C. Pattillo (2005), *The Monetary Geography of Africa*, Brookings Institution Press, chapitre 9.

4. Institut monétaire d'Afrique de l'Ouest.

5. Voir *WAMI News*, www.wami-imao.org

6. Voir *WAMI*, "Questions and Answers on the West African Monetary Zone", *op. cit.*

Tableau 1 – Les pays de la ZMOA au regard des critères de convergence en 2004
(chiffres en vert : critères respectés)

	Critère	Gambie	Ghana	Guinée	Nigeria	Sierra Leone
Critères principaux						
Inflation (prix consommation)	Max 5%	14,5	10,8	16,6	15,8	12,4
Solde budgétaire (hors aide) (% PIB)	Min -4%	-5,7	-5,5	-4,0	6,7	-17,7
Réserves de change (en mois d'importations)	Min 3 mois	5,5	3,9	1,2	6,6	2,0
Monétisation (% des recettes fiscales de l'année précédente)*	Max 10%	4,9	22,1	13,3	-51,7	0,3
Critères secondaires						
Recettes fiscales (% du PIB)	Min 20%	16,1	21,3	8,5	17,7	12,2
Investissement public (% des dépenses)	Min 20%	40	32	35	21	31
Salaires publics (% des dépenses)	Max 35%	20	29	21	31	21
Taux d'intérêt réel (bons du trésor) (%)	Min 0%	14,0**	4,6	2,5	3,3	14,0
Variation du taux de change effectif réel 2004-III/2003-III (%)	« stable »	7,6	3,5	12,2***	-3,2	-7,7

* Variation des créances nettes de la banque centrale sur le gouvernement entre fin 2003 et fin 2004/recettes fiscales de 2003.

** Fin 2003. *** Taux bilatéral par rapport au dollar us.

Note : Par souci d'homogénéité, les chiffres présentés dans ce tableau sont tous issus du FMI. Il s'agit d'estimations pouvant différer des chiffres définitifs de sources nationales.

Sources : FMI, *Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook*, octobre 2004. *International Financial Statistics*, février 2005. Consultations au titre de l'Article IV.

monétaire aurait lieu le 1^{er} juillet 2005 entre les États jugés aptes, les autres rejoignant l'union plus tard. En toute logique, l'IMAO devrait recommander un nouveau report de l'unification monétaire⁷. En 2004, en effet, tous les pays de la zone ont eu une inflation à deux chiffres, tandis que le déficit budgétaire excédait 4% du PIB partout sauf au Nigeria et en Guinée (tableau 1)⁸. Les réserves de change étaient insuffisantes dans deux pays sur cinq et la monétisation du déficit excessive également dans deux pays sur cinq. Le ratio recettes fiscales/PIB était insuffisant dans tous les pays de la zone sauf le Ghana, même si les autres critères structurels (composition des dépenses publiques, taux d'intérêt réel) étaient mieux respectés.

Même si la date du 1^{er} juillet 2005 risque d'être repoussée, cette échéance remet à l'ordre du jour la question du régionalisme monétaire et, plus particulièrement, celle des frontières monétaires en Afrique sub-saharienne. Cette question renvoie à la théorie des zones monétaires optimales qui, sur les traces de Robert Mundell⁹, tente de définir les critères sur lesquels devraient se faire les unions monétaires. Mais cette question touche aussi, tout particulièrement dans cette région du monde, aux problèmes de crédibilité des banques centrales face à un pouvoir politique dont elles ne sont souvent pas indépendantes.

Gains et pertes à attendre

L'union monétaire signifie, pour chaque État membre, une économie réalisée sur toutes les transactions commerciales et financières avec les autres membres de l'union monétaire, qui se paie par la perte d'un instrument de politique économique – le taux de change – permettant de réagir à des chocs touchant

spécifiquement le pays. Les gains (en termes de moindres coûts de transactions) sont croissants avec la taille de l'union monétaire, mais les coûts (en termes de perte d'un instrument de politique économique) sont également croissants avec la taille de l'union. Il existe donc théoriquement une zone monétaire optimale qui réalise le meilleur arbitrage entre les gains et les coûts.

La faiblesse des échanges intra-régionaux en Afrique subsaharienne (tableau 2) limite les gains à attendre d'une union monétaire, même si l'unification monétaire en elle-même tend à élever le volume des échanges¹⁰, et s'il faudrait bien sûr prendre en compte les échanges informels. Pour la plupart des pays, l'Union européenne constitue de loin le partenaire le plus important. C'est pourquoi les pays de la région gagneraient davantage, du strict point de vue des coûts de transactions, à adopter l'euro (et non l'eco) comme monnaie, ou au moins à ancrer fermement leur monnaie à l'euro, ce que font déjà dix-

Tableau 2 – Répartition géographique des échanges en Afrique de l'Ouest, 2002 (en %)

	Exportations	Importations
CEDEAO	100	100
CEDEAO	11,0	10,1
Union européenne	35,1	40,4
Reste du monde	53,9	49,5
UEMOA	100	100
UEMOA	12,7	8,9
ZMOA	7,6	9,7
Union européenne	45,1	42,8
Reste du monde	34,6	38,6
ZMOA	100	100
ZMOA	3,6	4,6
UEMOA	4,2	3,4
Union européenne	28,0	42,2
Reste du monde	64,2	49,8

Source : P. Masson & C. Pattillo (2005) *op. cit.*, p. 98.

7. En mai 2005, soit après l'édition papier de cette lettre, les chefs d'État et de gouvernement ont décidé de reporter l'union monétaire au 1^{er} décembre 2009.

8. De source nationale, le déficit de la Gambie n'aurait été que de 3,75% du PIB en 2004, ce qui porterait à trois le nombre de pays satisfaisant ce critère.

9. R. Mundell (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, vol. 53 pp. 657-665. Version française : *Revue Française d'Économie*, vol. XVIII, n° 2, pp. 3-19, octobre 2003.

10. Dans un article célèbre mais controversé, A.K. Rose estime que l'union monétaire multiplie par trois les échanges commerciaux ("One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade", *Economic Policy*, volume 15, n° 30, avril 2000). Dans le cas de l'Afrique sub-saharienne, P. Masson et C. Pattillo (2005) *op. cit.* trouvent qu'effectivement les échanges tendent, toutes choses égales par ailleurs, à être plus importants au sein de l'UEMOA et entre l'UEMOA et la France; mais ce n'est pas le cas des pays de la CEMAC (Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale), qui appartient aussi à la zone franc CFA. S'agissant des pays d'Afrique de l'Ouest, le tableau 2 montre que la part des échanges intra-régionaux est, de fait, plus élevée pour l'UEMOA que pour la ZMOA.

huit pays d'Afrique au travers du franc CFA. Or il y a peu de chances que l'Etat français étende à de nouveaux pays – surtout à un grand pays anglophone comme le Nigeria – la garantie de convertibilité du franc CFA. Les pays de l'UEMOA auront donc *a priori* peu d'incitations à abandonner leur franc CFA pour une monnaie dont la crédibilité devra être bâtie de l'intérieur. A l'inverse, le Nigeria, dont 94% des exportations sont des hydrocarbures, serait sans doute peu favorable à un ancrage de la monnaie commune sur l'euro, ce qui risquerait d'accentuer l'instabilité de ses recettes pétrolières en monnaie locale.

En face de ces faibles gains en termes de commerce, les coûts macroéconomiques risquent d'être importants. En effet, les pays de la région sont en général spécialisés dans la production d'un petit nombre de biens primaires, différents les uns des autres (tableau 3). Ainsi, chaque pays subit des chocs de termes de l'échange différents de ses voisins. La perte de l'instrument du taux de change est alors pénalisante. Le projet d'union monétaire prévoit la création d'un fonds destiné à aider les États membres à amortir des chocs temporaires défavorables. Mais ce fonds est de taille limitée, en particulier pour un grand pays comme le Nigeria.

Tableau 3 – Principaux produits exportés par les membres de l'UEMOA et de la ZMOA en 2003

Produits dont la part dans les exportations est d'au moins 10%	
UEMOA	
Bénin	coton (59%), noix de cajou, de coco, du Brésil (11%)
Burkina Faso	coton (64%)
Côte d'Ivoire	cacao (61%)
Guinée Bissau	noix de cajou, de coco, du Brésil (85%)
Mali	coton (85%)
Niger	uranium (54%), animaux vivants (20%)
Sénégal	pétrole raffiné (16%), dérivés du phosphore (12%)
Togo	ciment (29%), coton (13%)
ZMOA	
Gambie	arachide (17%)
Guinée	aluminium (60%)
Ghana	cacao (52%)
Nigeria	hydrocarbures (94%)
Sierra Leone	diamants (58%), café (22%)

Source : Nations Unies, base Comtrade, www.intracen.org

La théorie des zones monétaires optimales souligne que la mobilité de la main-d'œuvre peut se substituer au moins partiellement aux politiques monétaires nationales lorsque les États membres sont soumis à des chocs asymétriques. La mobilité de la main-d'œuvre est traditionnellement forte en Afrique sub-saharienne. Cependant elle est rendue plus difficile par les réglementations bureaucratiques et par les conflits militaires.

Ces raisonnements en termes de perte d'un instrument d'ajustement supposent néanmoins résolus les problèmes de crédibilité des banques centrales. Or l'utilisation de l'instrument

monétaire à des fins de stabilisation peut, si la banque centrale n'est pas indépendante du gouvernement et si elle n'a pas pour mission claire la stabilité des prix, donner naissance à un biais inflationniste : l'incitation de la banque centrale à relancer l'activité par création monétaire est anticipée par les marchés qui élèvent en conséquence leurs anticipations d'inflation ; ces anticipations entraînent une hausse effective du taux d'inflation par la boucle prix-salaires, même si la banque centrale résiste à la tentation inflationniste. Ces problèmes sont particulièrement aigus dans les pays en développement en raison des difficultés budgétaires structurelles et des risques de monétisation du déficit qui en résulte. Cet argument signifie que les pays à faible crédibilité anti-inflationniste (ceux où les problèmes budgétaires sont les plus aigus) ont davantage intérêt que les autres à participer à une union monétaire. Sur cette base, P. Masson et C. Pattillo (2005) montrent que les pays de l'UEMOA n'ont pas d'intérêt macroéconomique à conclure une union monétaire avec ceux de la ZMOA car leurs besoins budgétaires (écarts entre leurs dépenses publiques et une norme construite à partir d'un modèle) sont inférieurs à ceux du Nigeria, du Ghana et de la Sierra Leone. A l'inverse, du côté de la ZMOA, les trois pays mentionnés gagneraient à une union monétaire incluant toute la CEDEAO. Le poids du Nigeria dans cet ensemble rendrait, par construction, la politique monétaire unique cohérente avec les besoins de ce pays, qui bénéficierait en outre d'une meilleure crédibilité monétaire. Pour le Ghana et la Sierra Leone, les gains en termes de crédibilité l'emporteraient sur les pertes en termes de réaction aux chocs. Pour la Gambie, l'union monétaire devrait être relativement neutre. Enfin, la Guinée perdrait à l'opération, alors que ce serait, selon Masson et Pattillo, le seul pays que les membres de l'UEMOA auraient intérêt à inclure dans leur propre union monétaire.

Enfin, le choix d'un régime de change dans un pays en développement est fortement influencé par la "peur du flottement"¹¹ : l'instabilité de la monnaie nationale par rapport aux monnaies internationales (et plus particulièrement au dollar américain) est coûteuse car les produits primaires exportés sont cotés dans ces monnaies, et parce que la dette extérieure est également libellée en devises étrangères. Ainsi, une zone monétaire peut se dessiner autour d'une convergence d'intérêts pour une monnaie stable par rapport à telle ou telle monnaie étrangère.

■ Une synthèse

Pour synthétiser ces arguments éparés dans le cadre de l'Afrique sub-saharienne, A. Bénassy-Quéré et M. Coupet¹² ont utilisé une méthode de classification hiérarchique ascendante permettant de grouper les pays selon leur proximité sur un

11. L'expression est due à G.A. Calvo & C.M. Reinhart (2000), "Fear of Floating", *NBER Working Paper* n° 7993.

12. A. Bénassy-Quéré & M. Coupet (2005), "On the adequacy of monetary arrangements in Sub-Saharan Africa", *The World Economy*, vol. 28, n° 3, mars.

certain nombre de critères économiques. Les critères retenus sont les suivants : le taux d'ouverture, la corrélation des cycles d'activité avec la zone euro, la part du secteur primaire dans le PIB, les parts, dans le total des exportations, de l'Union européenne, du premier produit exporté et du pétrole, enfin, le service de la dette rapporté aux exportations.

Toutes ces variables sont calculées en moyenne sur la période 1986-1999. L'échantillon couvre dix-sept pays : quatre pays de la ZMOA, les huit pays de l'UEMOA et cinq pays appartenant à la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC), incluse comme l'UEMOA dans la zone franc¹³.

L'analyse permet alors de dégager cinq groupes de pays relativement homogènes :

- . Groupe 1 : Bénin, Burkina-Faso, Mali, Togo, caractérisés par une dépendance relativement faible par rapport au marché européen et par un service de la dette modéré ;
- . Groupe 2 : Côte d'Ivoire, Gambie et Sénégal, pour lesquels le secteur primaire est de moindre importance et les exportations davantage diversifiées ;
- . Groupe 3 : Ghana, Guinée Bissau, Niger et Sierra Leone pour lesquels, au contraire, le secteur primaire est particulièrement important et où le service de la dette est élevé ;
- . Groupe 4 : Congo, Gabon et Nigeria, exportateurs de pétrole dont le taux d'ouverture est élevé et qui connaissent une forte corrélation avec le cycle d'activité de la zone euro.
- . Groupe 5 : Cameroun, République centrafricaine et Tchad dont la dépendance à l'égard des marchés européens est particulièrement forte.

En termes de régimes de change, on peut penser que les trois derniers groupes sont ceux pour lesquels les arguments de type "peur du flottement" sont les plus importants, soit à cause du service de la dette, soit en raison du poids des produits primaires exportés en devises étrangères. Les pays les mieux placés pour envisager une monnaie unique indépendante seraient donc plutôt ceux des deux premiers groupes. La classification hiérarchique montre d'ailleurs que ces deux groupes sont relativement proches l'un de l'autre.

Au total, en croisant appartenance aux groupes et appartenance aux zones monétaires (schéma), on constate que six des huit

Schéma – Répartition des pays membres des trois zones monétaires selon les proximités économiques*

	CEDEAO		
	Zone franc CFA		
	CEMAC	UEMOA	ZMOA
Groupe 1		Bénin Burkina Faso Mali Togo	
Groupe 2		Côte d'Ivoire Sénégal	Gambie
Groupe 3		Guinée Bissau Niger	Ghana Sierra Leone
Groupe 4	Congo Gabon		Nigeria
Groupe 5	Cameroun Rép. centrafricaine Tchad		

* Les groupes de proximité économique sont définis dans le texte ci-contre.
Source : A. Bénassy-Quéré & M. Coupet (2005), *op. cit.*

pays de l'UEMOA (hors Guinée Bissau et Niger) constituent un ensemble relativement homogène. En revanche, les quatre pays de la ZMOA se répartissent dans trois groupes différents.

Selon Benjamin Cohen¹⁴, la soutenabilité d'une union monétaire dépend de l'existence d'une économie dominante localement, ou bien d'un "sens aigu de la communauté" sous la forme d'un "ensemble développé de liens institutionnels". Le Nigeria, qui représente 40% du PIB de la CEDEAO, pourrait jouer le rôle de leader. Cependant, l'analyse qui précède tend à suggérer une union monétaire construite plutôt autour de l'UEMOA à laquelle pourraient éventuellement se joindre certains "petits" pays de la ZMOA, si les obstacles institutionnels et culturels étaient surmontés.

En fin de compte, l'analyse économique suggère peu d'arguments en faveur d'une unification monétaire rapide au sein de la ZMOA. Les critères de convergence n'étant pour l'instant pas respectés, il y a peu de chance que le calendrier soit tenu.

Agnès Bénassy-Quéré
lerolland@cepii.fr

13. Faute de données suffisantes, la Guinée (ZMOA) et la Guinée équatoriale (CEMAC) ne font pas partie de l'échantillon.
14. B. Cohen (2003), "Are Monetary Unions Inevitable?", *International Studies Perspectives*, vol. 8, n° 3.

LA LETTRE DU CEPII

© CEPII, PARIS, 2005
REDACTION
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales,
9, rue Georges-Pitard
75015 Paris.
Tél. : 33 (0)1 53 68 55 14
Fax : 33 (0)1 53 68 55 03

DIRECTEUR DE LA
PUBLICATION :
Lionel Fontagné

REDACTION EN CHEF :
Agnès Chevallier

GRAPHIQUES :
Didier Boivin

REALISATION :
Laure Boivin

DIFFUSION :
La Documentation française.

ABONNEMENT (11 numéros)
France 48 € TTC
Europe 49,70 € TTC
DOM-TOM (HT, avion éco.)
49 € HT
Autres pays (HT, avion éco.)
49,50 € HT
Supl. avion rapide 0,90 €

Adresser votre commande à :
La Documentation française,
124, rue Henri Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex
Tél. : 01 40 15 70 00

Le CEPII est sur le WEB
son adresse : www.cepii.fr

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD

1^{er} trimestre 2005
Mars 2005
Imp. ROBERT-PARIS
Imprimé en France.

Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du
CEPII. Les opinions qui y sont
exprimées sont celles des auteurs.