

Fin du franc CFA en Afrique de l'Ouest, quel avenir pour l'éco ?

Patrick GUILLAUMONT et Sylviane GUILLAUMONT
JEANNENEY

➔ PATRICK GUILLAUMONT est Président de la Ferdi.
Contact: patrick.guillaumont@ferdi.fr

➔ SYLVIANE GUILLAUMONT JEANNENEY est Conseiller à la Ferdi.
Contact: sylviane.guillaumont@uca.fr

Le samedi 21 décembre 2019 le Président de la République française et le Président de la Côte d'Ivoire réunis à Abidjan à l'occasion de la visite du premier ont ensemble annoncé la fin du franc CFA et son remplacement par l'éco. Ce changement présenté comme historique par les deux présidents, mais cosmétique par certains de leurs opposants, était attendu depuis quelques semaines, ou quelques mois peut-on dire, puisque les responsables ivoiriens avaient pris au début de l'année l'initiative en toute discrétion de demander la réforme qui vient de prendre corps. Cette réforme a été annoncée comme la « mort du CFA » et comme le dernier acte de la déconnexion des structures monétaires de l'UEMOA d'avec la France.

... / ...

... / ... Cette annonce éminemment politique a été présentée comme une réponse aux attentes de la jeunesse africaine et à une campagne récurrente sur le caractère « néo colonial » des relations monétaires entre la France et les États africains membres de la Zone franc. Peu importait alors que les critiques fussent ou non fondées, les arguments pour y répondre étant devenus pour partie inaudibles. Bien des commentaires qui ont suivi l'annonce en témoignent par les erreurs qu'encore ils véhiculent.

Ayant analysé il y a deux ans, (d'abord dans un document de travail de la Ferdi, puis dans un article de la *Revue d'économie du développement*¹) les principales options qui s'offraient aux pays africains pour la réforme monétaire en Afrique, nous ne pouvons que nous féliciter de voir mis en œuvre plusieurs de celles que nous suggérions, à commencer par la condition que toute réforme soit conduite à l'initiative des pays africains, ce qui semble bien être le cas. Certes le Président français l'a présentée comme une initiative conjointe, mais il a en même temps souligné à plusieurs reprises qu'il répondait à une demande africaine.

Cette demande, le Président Ouattara lors de l'annonce d'Abidjan en a précisé les contours et la perspective. Comme il l'avait fait deux semaines auparavant à Dakar avec le Président Macky Sall, loin de critiquer les fondements économiques du système, il a souligné qu'il avait assuré la stabilité monétaire, tout en permettant la croissance, mais qu'une page politique était tournée. Pour pouvoir en garder les bénéfices, il fallait en changer le contexte et la perception politiques. Il fallait le purger de ce qui nourrissait critiques et fantasmes, tout en le situant dans une perspective régionale élargie.

1. Patrick Guillaumont et Sylviane Guillaumont Jeanneney. « Quel avenir pour les francs CFA ? » Ferdi, Document de travail 188, 2017 et « La zone franc en perspective » *Revue d'économie du développement*, 2017, n°2, pp. 5-40 et en anglais « Franc Zone, in Retrospect and Prospect », *idem*.

► La réponse politique aux critiques du système

La réponse présente trois principaux aspects.

Le premier aspect et le plus visible est évidemment le changement du nom de la monnaie. Sous sa présente dénomination le franc CFA (qui en Afrique de l'Ouest, rappelons-le, est depuis le Traité de l'Union monétaire de l'Afrique de l'Ouest du 12 mai 1962 le franc de la Communauté financière africaine s'étant substitué au franc des colonies françaises d'Afrique) est bien mort. Du moins va-t-il bientôt mourir quand s'opérera l'échange entre francs CFA et écos, processus qui implique à terme la fabrication de nouveaux billets. Comme lors de l'abandon du franc français au profit de l'euro, durant une période de transition, les prix pourraient être affichés simultanément en écos et en francs CFA en fonction du taux de conversion défini² et les achats payés soit en billets CFA, soit par virements bancaires sur des comptes libellés simultanément en écos et en francs CFA. La disparition du franc CFA d'Afrique de l'Ouest n'implique pas celle du franc CFA d'Afrique centrale, émis par la Banque centrale des États d'Afrique centrale (BEAC), mais comme on le verra, la rend probable, au bénéfice d'une autre dénomination, qui ne pourra être l'éco. La différence de dénomination scellera la distinction de deux zones d'émission, souvent à tort confondues sous l'expression trompeuse de « zone CFA ».

En deuxième lieu, la France ne sera plus présente dans le Conseil d'administration de la BCEAO, où statutairement elle siégeait, de façon certes minoritaire, y exerçant un rôle de conseil et de surveillance, ni même, ce qui ne semble pas avoir été acquis d'emblée, dans le Comité de politique monétaire. Cette mesure est plus que symbolique, elle marque l'indépendance de la BCEAO par rapport à la France.

2. Le taux de conversion le plus simple serait 1 éco = 1 franc CFA ou encore 1 éco = 100 francs CFA, à l'imitation du « franc lourd ».

Un troisième aspect de la réforme est la suppression de l'obligation faite à la BCEAO de déposer au minimum 50% de ses réserves extérieures sur son compte ouvert auprès du Trésor français, qu'il était convenu d'appeler le « compte d'opérations ». Cette obligation de dépôts était vue par certains critiques du système comme une ponction exercée par le Trésor français sur les richesses africaines, ce qui alimentait un sentiment d'injustice. À vrai dire la critique était infondée puisque les avoirs déposés en compte d'opérations étaient rémunérés à un taux relativement avantageux et bénéficiaient d'une garantie de change. Il semble que l'abandon de cette contrainte constitue, momentanément du moins, plutôt un gain pour le Trésor français, en tout cas si les avantages accordés aux dépôts statutaires ne sont pas reportés sur les dépôts qui pour partie viendraient à être effectués auprès du Trésor français dans une politique spontanée de gestion des réserves extérieures. La suppression de l'obligation de dépôt d'une fraction des réserves auprès du Trésor français sur le « compte d'opérations » a été présentée comme la suppression de celui-ci. Soit ! Le terme, qu'entourait un certain mystère, était déjà depuis longtemps inadéquat, puisque ce compte n'était plus destiné à centraliser l'ensemble des opérations de change de la BCEAO. Son abandon ne doit pas faire oublier cet élément essentiel de la réforme que constitue le maintien affirmé de la garantie donnée par la France à l'éco, la nouvelle monnaie émise par la BCEAO, garantie assurée précisément jusqu'alors par le « compte d'opérations », celui-ci pouvant devenir débiteur sans limite fixée *a priori*³.

► Et maintenant ? Parité fixe et garantie de change

Viennent maintenant les questions et les problèmes à résoudre pour le succès de la réforme

3. Nous ne parlons pas ici du (faux) problème posé au sujet du lieu de fabrication des billets. Il n'y a rien là de statutaire et la BCEAO a le choix et la responsabilité de faire fabriquer ses billets là où elle trouve les conditions les plus avantageuses en matière de prix, qualité et sécurité.

annoncée. Deux problèmes sont à distinguer. L'un, à court terme, est celui du maintien annoncé d'un système de change fixe avec garantie de la France. L'autre, à moyen ou long terme, est celui du passage de l'éco, monnaie des huit pays de l'UEMOA, à l'éco, monnaie des quinze pays de la CEDEAO, qui avait été précédemment annoncé comme devant être à taux de change flottant, et dont l'objectif a été rappelé à la réunion d'Abidjan. En choisissant de donner le nom « éco » à la monnaie émise par la BCEAO, alors même que c'est le nom retenu pour la future monnaie de la CEDEAO, la réforme monétaire de l'UEMOA se trouve inscrite dans le processus de création d'une monnaie d'Afrique de l'ouest, dont le contour est destiné à progressivement s'élargir jusqu'à couvrir l'ensemble de la CEDEAO.

Le choix exprimé par le Président Ouattara au nom des Chefs d'État de l'UEMOA de maintenir (au moins provisoirement) un change fixe par rapport à l'euro adossé à une garantie de la France, correspond à la volonté de ne pas casser un système de change qui, en particulier au cours de la récente décennie, a assuré aux pays de l'UEMOA à la fois une stabilité monétaire et une croissance sans équivalent régional sur le continent africain. De plus, le succès de la réforme implique que soit maintenue la confiance dans la valeur de la monnaie. Chacun aura d'ailleurs noté qu'aucun doute ne se soit exprimé sur la parité actuelle du franc CFA d'Afrique de l'Ouest, les calculs disponibles à cette date de diverses sources ne faisant pas apparaître de surévaluation significative. Pour maintenir une parité fixe (certes ajustable le cas échéant)⁴ dans un ensemble économique réunissant des pays en développement particulièrement vulnérables à des chocs exogènes, une garantie extérieure de la monnaie est un soutien essentiel. Assurée

4. La difficulté à modifier la parité est liée à l'heure actuelle à l'unanimité nécessaire de tous les chefs d'État de l'Union ; dans l'article précité nous avons suggéré de remplacer la règle d'unanimité par une majorité qualifiée. Une telle réforme (non cosmétique) ne dépend que de la volonté des pays africains, puisque selon les accords monétaires le choix de la parité relève d'une décision souveraine des États africains.

aujourd'hui à travers le « compte d'opérations », comment peut-elle l'être si ce compte est supprimé ? Le plus simple est de créer un nouveau compte auprès du Trésor public français pouvant devenir débiteur, naturellement en lui donnant un nouveau nom, par exemple « compte de garantie ». Il faut ensuite en définir les modalités de fonctionnement. Il est acquis que la BCEAO ne sera pas tenue d'y déposer une partie de ses réserves, tout en ayant naturellement la possibilité de le faire, si elle y trouve avantage et au-delà même du minimum actuel de 50%. L'avantage pourrait venir du niveau des intérêts servis et d'une éventuelle garantie de change sur ces dépôts en cas de dépréciation de l'euro, qui est actuellement donnée sur le seul minimum statutaire mais qui risque bien de disparaître avec celui-ci.

C'est ici qu'apparaissent les difficultés à surmonter pendant la période de transition avant que l'éco devienne la monnaie de la CEDEAO, période qui peut durer quelques années. Le premier problème à résoudre est celui de la nature de la garantie dont le principe a été réaffirmé. Selon la communication de la Direction du Trésor en date du 23 décembre 2019 « Réforme des relations de coopération monétaire entre l'Union monétaire ouest-africaine (UEMOA) et la France » et les « Questions-réponses sur le franc CFA, 20 décembre 2019 » associées à cette communication, « la garantie apportée par la France fonctionnera sur le même principe qu'actuellement : si la BCEAO fait face à un manque de disponibilités pour couvrir ses engagements en devises, elle pourra se procurer les euros nécessaires auprès de la France. » Il est donc acquis que la garantie sera « illimitée » comme la garantie actuelle.

Le choix d'une garantie illimitée est un facteur très important pour la crédibilité de la nouvelle monnaie. En effet s'il s'agissait d'une garantie plafonnée, c'est-à-dire d'une simple ligne de crédit, sur laquelle la banque centrale pourrait tirer en cas d'épuisement de ses réserves, la nature de la

garantie serait profondément modifiée. Le niveau d'une telle ligne est par nature délicat à définir. Plus il est bas, moins la ligne de crédit peut jouer son rôle de garantie, car s'en rapprocher peut susciter la spéculation. Plus il est haut, plus son usage risque d'être soumis à des conditions. Si celles-ci faisaient l'objet d'une négociation avant l'usage du crédit, la « garantie » ne différerait pas des concours du FMI, à la conditionnalité variable selon leur nature.

Nous ne savons pas pour le moment dans quel cadre formel s'exercera cette garantie puisque la Convention de coopération entre la France et les États de l'UEMOA n'a pas été rendue publique. La contrepartie du retrait des représentants de la France dans les deux organes de direction de la BCEAO devrait être une obligation de transparence de la part de la BCEAO, tenue par exemple de transmettre au gouvernement français les documents soumis au Comité de politique monétaire. Au-delà de l'obligation de transparence, il existe à l'heure actuelle deux « clauses de sauvegarde » s'il y a un risque d'épuisement des réserves extérieures ; celles-ci semblent devoir subsister. 1) Si le compte d'opérations risque de devenir débiteur, la BCEAO doit demander la cession à son profit, contre francs CFA, des devises détenues par les organismes publics ou privés des pays membres (clause dite du « ratissage ») et invite les États membres à exercer leurs droits de tirage sur le Fonds monétaire international. Cette règle résulte du Traité de l'UEMOA et pas seulement de la Convention du compte d'opérations. 2) Selon l'article 76 des statuts de la BCEAO « Lorsque le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque Centrale et le montant moyen de ses engagements à vue est demeuré, au cours de trois mois consécutifs, égal ou inférieur à vingt pour cent, le Gouverneur, après en avoir avisé le Président du Conseil des Ministres de l'UMOA, convoque en session extraordinaire le Comité de Politique Monétaire aux fins d'examiner la situation et de prendre toutes dispositions appropriées, en particulier de réexa-

miner les décisions prises précédemment qui ont pu affecter la situation monétaire de l'UMOA ». Les mesures de politique monétaire restrictive ne sont pas « quantitativement » précisées et sont donc laissées à la discrétion du Comité de politique monétaire de la Banque centrale. Comme il n'y a plus de représentant de la France à ce comité et qu'il n'existe pas, certes à juste titre, de mesures de politique monétaire (ou budgétaire) pré définies, on peut imaginer qu'une concertation s'établisse alors avec les autorités françaises.

► La réforme dans le cadre européen

Au moment de l'adoption du Traité de Maastricht et de la création de l'euro, les États européens ont considéré que l'alinéa 3 de l'article 109 de ce traité devait s'appliquer aux accords monétaires de la France avec les États africains. Or selon cet article il appartient au Conseil de la Communauté (de l'Union), statuant à la majorité qualifiée sur recommandation de la Commission et après consultation de la BCE, de décider des arrangements relatifs aux négociations et à la conclusion des accords sur des questions se rapportant au régime monétaire ou de change. Le Conseil de l'Union Européenne, par une décision du 23 novembre 1998, a certes 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* ». Toutefois il y est précisé que si la France et les pays africains conservent la responsabilité de la mise en œuvre de ces accords, une décision du Conseil, sur recommandation de la Commission et après avis de la BCE, est nécessaire pour tout changement de la nature ou de la portée des accords.⁵ Il semble que cela recouvre une modification des conditions de la garantie ou l'admission de nouveaux États.

5. Article 5 « La France soumet à la Commission, à la Banque centrale européenne et au comité économique et financier tout projet tendant à modifier la nature ou la portée de ces accords. Ces projets doivent être approuvés par le Conseil sur recommandation de la Commission et après consultation de la Banque centrale européenne. »

Dans la mesure où les nouvelles règles de garantie ne devraient pas entraîner une augmentation des avantages accordés et où des précautions sont prises en cas d'épuisement des réserves, la réforme ne semble pas accroître les risques encourus par système monétaire européen et ne devrait pas exiger un accord européen formel.

En revanche, un accord européen sera nécessaire pour l'adhésion de nouveaux membres à l'UEMOA si le principe d'une garantie est maintenu, surtout si celle-ci demeure « illimitée », car l'extension de la zone bénéficiant d'une garantie peut être considérée comme augmentant l'impact potentiel de celle-ci pour les pays membres de la BCE, et d'abord pour la France, en fonction de la taille économique du nouvel adhérent. Dans tous les cas, le pays qui « garantit » devra alors naturellement donner son accord au maintien de la garantie lors de l'adhésion de nouveaux membres... voire inviter ses partenaires européens à l'accompagner dans cette démarche. Le discours du Président Macron à Abidjan laisse entendre que l'extension de l'UEMOA, qui est un des buts recherchés de la réforme, est de son point de vue bienvenue. Comme les pays qu'il a cités l'ont été de façon non exhaustive, on peut imaginer qu'elle s'opère au cas par cas, selon la volonté des pays concernés et avec l'agrément que donneront les pays de l'UEMOA en fonction de la situation macroéconomique des premiers.

Il est intéressant de lire à cet égard la déclaration faite par le gouvernement du Ghana à la suite de la réunion d'Abidjan. Le Ghana se félicite de la réforme annoncée, envisage son adhésion dans la perspective d'un élargissement de la nouvelle zone ECO, mais rappelle en même temps que le futur système sera à change flexible. Les nouveaux adhérents accepteront-ils « provisoirement » le principe d'une parité fixe avec la garantie qui l'accompagne ?

Les modalités de l'intégration monétaire entre

pays n'ayant pas le même régime de change est une équation difficile à résoudre. L'adoption et le respect durable de critères de convergence communs conçus de façon à assurer la stabilité monétaire est un élément essentiel de la solution. L'éco de l'UEMOA et l'éco de la CEDEAO sont-ils comme les deux faces de Janus ? Le franc CFA des huit pays d'Afrique de l'ouest disparaît, remplacé sur son périmètre par l'éco, aujourd'hui monnaie de l'UEMOA, qui est destiné à couvrir une zone plus large, devenant la monnaie d'un plus grand nombre de pays, jusqu'à devenir la monnaie des quinze pays de la CEDEAO, au cours d'un processus dont les modalités et la durée restent encore incertaines. Selon la récente déclaration des États de la Zone monétaire ouest-africaine (ZMOA)⁶, ceux-ci semblent réticents à l'égard de cette démarche d'extension progressive de l'usage de l'éco.

► Après la fin des francs CFA, fin ou nouvelle métamorphose de la Zone franc ?

Après la fin du franc CFA d'Afrique de l'Ouest, qui sera sans doute suivi de celle du franc CFA d'Afrique centrale, selon des modalités éventuel-

lement similaires, qu'advient-il de la « Zone franc » ? Cette expression désigne aujourd'hui l'ensemble des pays qui à côté de la France et des territoires d'outremer bénéficient d'une garantie de convertibilité à travers le droit de tirage de leur banque centrale sur leur compte d'opérations : c'est cette garantie qui fonde ce que l'on appelle la « Zone franc ». Si la garantie est maintenue, le socle de la zone l'est aussi. Mais peut-elle encore s'appeler la Zone franc, alors que pour la majorité des pays qui en sont membres la monnaie ne s'appelle pas « franc » et que divers pays qui n'en sont pas membres ont un « franc » pour monnaie (Burundi, Guinée, Madagascar, Rwanda, Suisse) ?

Si une structure commune de réflexion et concertation doit être maintenue, ce que justifie la proximité des structures et règles financières, comme l'harmonisation du droit des affaires, elle serait mieux nommée « zone de solidarité financière », voire, pour le cas où la garantie viendrait à disparaître ou pour associer des pays se préparant à adopter l'éco pour monnaie « zone de convergence économique et financière »... Ce pourrait être une excellente occasion de moderniser et de rendre plus interactives les réunions biennuelles des Ministres de la Zone, si celles-ci sont maintenues.

6. La ZMOA réunit l'ensemble des pays de la CEDEAO qui n'appartiennent pas à l'UEMOA (à l'exception du Cap vert), qui doivent former une Union monétaire une fois respectés certains critères de convergence, cette Union devant ensuite fusionner avec l'UEMOA.



Créée en 2003, la **Fondation pour les études et recherches sur le développement international** vise à favoriser la compréhension du développement économique international et des politiques qui l'influencent.



Contact

www.ferdi.fr

contact@ferdi.fr

+33 (0)4 73 17 75 30

n° ISSN : 2275-5055



* Revised version