



## Quel avenir pour les francs CFA

### *What Future for CFA francs*

**Aminata KEITA<sup>1</sup>, Djibril KEITA<sup>2</sup>, Issoufou Soumaila MOULEYE<sup>3</sup> Bourama DEMBELE<sup>4</sup>,  
Amadou DOLO<sup>5</sup>**

1. Enseignant-Chercheur / Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université de Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali
2. Enseignant-Chercheur / Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université de Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali
3. Enseignant-Chercheur / Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université de Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali
4. Enseignant-Chercheur / Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université de Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali
5. Enseignant-Chercheur / Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FSEG) Université de Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali

**Résumé :** Le franc CFA, un obstacle au développement des pays africains. En effet, les difficultés de l’Afrique de l’Ouest sont dues à la baisse du taux de change la convertibilité de CFA en Euro ou en Dollars. En outre, l’arrimage du franc CFA à l’euro empêche le développement des États de la zone franc et d’être victimes de crises de change qui touchent généralement ces États. Ces crises de change nuiraient notamment à la stabilité économique et financière de la zone.

Les progrès de l’intégration commerciale en Afrique de l’Ouest suscitent une nouvelle réflexion sur l’avenir de la Zone franc. Le franc CFA, a plus de soixante (60) années d’existence et a connu de nombreuses réformes qui, tout en laissant subsister les principes de base, fixité du taux de change des francs CFA et la dévaluation en 1994 de franc CFA sont des freins du développement et la croissance des pays membres de la zone CFA.

La garantie de convertibilité par le moyen des comptes des opérations des Banques centrales (BCEAO) auprès du Trésor français. La création de l’union économique monétaire Ouest Africain (UEMOA), contrôle les mouvements de capitaux, substitution de l’euro au franc français, statut d’indépendance des banques centrales.

**Abstract:** The CFA franc, an obstacle to the development of African countries. Indeed, West Africa's difficulties are due to the fall in the exchange rate and the convertibility of CFA into Euros or Dollars. In addition, the pegging of the CFA franc to the euro prevents the development of the franc zone states and from falling victim to exchange rate crises that generally affect these states. In particular, these exchange rate crises would be detrimental to the economic and financial stability of the zone.

The progress of trade integration in West Africa is prompting new thinking about the future of the franc zone. The CFA franc has been in existence for more than sixty (60) years and has undergone many reforms which, while leaving in place the basic principles, fixed exchange rate of CFA francs and the devaluation in 1994 of the CFA franc are obstacles to the development and growth of the member countries of the CFA zone.

The guarantee of convertibility through the Central Bank Operations Accounts (BCEAO) with the French Treasury. The creation of the West African Economic and Monetary Union (WAEMU), controls on capital movements, substitution of the euro for the French franc, status of independence of central banks.

**Mots-clés :** Avenir, francs CFA.

**Digital Object Identifier (DOI):** <https://doi.org/10.5281/zenodo.10689688>

**Published in:** Volume 3 Issue 1



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/).

## 1. Introduction

Le Franc CFA qui couvre quatorze (14) pays est articulé autour de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) et de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Occidentale (BCEAO). La France participe à leur fonctionnement à travers ses représentants qui y disposent d'un droit de veto. Les quatre (04) principes régissant le CFA sont la convertibilité illimitée garantie par le Trésor français, la fixité des parités entre les divers CFA, la libre transférabilité, et la centralisation des réserves de change au Trésor français. Les avantages reconnus au CFA comprennent son extension géographique et sa fiabilité mais il est aussi critiqué pour l'ingérence de la France à l'impossibilité de mener des politiques monétaires nationales et son caractère suranné face au projet d'une monnaie commune africaine.

Dans l'espace des institutions monétaires francophones, le franc CFA constitue une singularité, de par son histoire et ses mécanismes de gestion. La parité fixe avec l'euro, originellement au franc français, à un taux inchangé depuis 1994. Le passage du franc français à l'euro ne s'est pas accompagné d'une modification de la parité, qui a mécaniquement résulté du taux de conversion irrévocable entre l'euro et le franc français. Depuis 1999, un euro vaut donc 655,957 francs CFA (XOF ou XAF) et 491,968 francs comoriens (KMF).

Le nombre de pays que le franc CFA couvre, et surtout les passions qu'il déchaîne sporadiquement. Initialement, intitulé « Franc des colonies Françaises en Afrique », le franc CFA a changé d'appellation tout en gardant le sigle.

Au-delà de considérations strictement économiques, la façon de percevoir le franc CFA, ses avantages et ses inconvénients, est fortement affectée par son histoire et son origine coloniale. Il a survécu à la décolonisation à travers le mécanisme original du « Compte d'opérations » et il a survécu au Franc français, quand celui-ci a laissé la place à l'Euro, accentuant son caractère atypique. Lieu de tous les fantasmes et de toutes les incompréhensions, le thème médiatique par excellence en Afrique, il reste cependant peu étudié dans les grands forums scientifiques, une vacuité qui laisse libre cours à toutes les interprétations. Certaines personnes le présentant comme la principale cause du sous-développement des pays qui l'utilisent. La parité fixe avec l'euro serait d'ailleurs plutôt un avantage pour l'ensemble des entreprises françaises mais aussi étrangères dans la généralité par rapport aux entreprises nationales.

Le présent article propose une relecture des mécanismes de cette monnaie assortie d'une solution à ses défaillances. La démarche adoptée s'appuie sur l'hypothèse sous-jacente que la situation des pays africains se distingue fondamentalement de celle de leurs homologues européens, puisqu'ils agissent à côté d'ensembles plus industrialisés avec lesquels ils entretiennent des rapports intenses pouvant se présenter autant comme des entraves que des opportunités. De tels rapports altèrent profondément leur situation et en font quelque chose de qualitativement différent. Aussi est-il hasardeux de leur appliquer systématiquement des démarches ayant réussi ailleurs, et quelquefois, doit-on envisager des pistes de recherche autonomes. Le franc CFA incarne cette réalité à plusieurs points de vue. Cette monnaie est reconnue pour sa fiabilité, mais elle cumule aussi d'importantes faiblesses, à l'instar de son arrimage à l'Euro qui obère considérablement la compétitivité des pays qui l'utilisent. Il n'est cependant pas évident que sa substitution par une monnaie souveraine soit une solution : outre qu'une telle monnaie ne contournerait pas les limites reprochées au franc CFA, elle ajouterait des risques multiples rattachés à la gouvernance. Une démarche plus pertinente serait

d'orienter la réflexion vers les expériences de monnaies complémentaires adoptées par diverses localités d'Europe et d'Amérique pour adresser des problématiques analogues.

Face à tous ces constats, la question de cette recherche est la suivante :

Quels sont les principaux avantages et inconvénients du franc CFA ?

De cette question principale découlent les questions spécifiques ci-dessous :

- ✓ Quels sont les avantages du franc CFA ?
- ✓ Quels sont les inconvénients du franc CFA ?

Ce travail de recherche s'inscrit dans le cadre scientifique et met en exergue des objectifs et des hypothèses visant à diagnostiquer les avantages et les inconvénients du franc CFA sur les quatorze (14) pays d'Afrique et en particulier l'Afrique de l'Ouest.

L'objectif général est de faire un diagnostic des avantages et des inconvénients du franc CFA. De façon spécifique :

- ✓ Analyser les avantages du franc CFA pour les économies,
- ✓ Identifier les inconvénients du franc CFA.

## **2- Histoire et mécanismes du franc CFA**

L'émission de la monnaie dans l'empire colonial français commence par la Banque du Sénégal, créée en 1853, et chargée d'émettre le franc en Afrique Occidentale Française. Ces activités sont reprises en Juin 1901 par la Banque d'Afrique Occidentale (BAO) qui étend son privilège d'émission en Afrique Equatoriale Française. Les colonies étaient assimilées à des démembrements de la France et l'ensemble utilisait la même monnaie, la métropole conservant les devises et l'or monétaire. Le franc CFA naît officiellement le 26 décembre 1945, jour où la France ratifie les accords de Brettons Woods. Il signifie « franc des colonies françaises d'Afrique » et est émis par la Caisse Centrale de la France d'Outre-mer. Le but est d'harmoniser le système monétaire des colonies et réaffirmer l'autorité dans les territoires que la guerre avait isolé et qui fonctionnaient avec des monnaies locales sans lien avec le franc français, ou simplement avec la monnaie des occupants. Après leur indépendance, la plupart des anciennes colonies françaises choisissent de rester dans une zone franc actualisée, répartie en trois (03) ensembles géographiques disposant chacun d'une banque centrale :

- ✓ la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Occidentale (BCEAO) utilisant le franc de la « Communauté financière africaine » et qui couvre le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo,
- ✓ la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) qui utilise le franc de la « Coopération financière de l'Afrique centrale » et comprend le Cameroun, le Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée-équatoriale et le Tchad en Afrique centrale ;
- ✓ la Banque Centrale des Comores (BCC), réduite au pays éponyme. Cet ensemble qui s'étend sur six virgule cinq (6,5) millions de km<sup>2</sup> et couvre plus de cent cinquante (150) millions d'habitants correspond grosso modo à l'ex-empire colonial français d'Afrique, à l'exception de Madagascar et du Maghreb, mais avec la Guinée-Bissau et la Guinée Équatoriale. Officiellement, chaque franc CFA est géré librement par sa banque centrale, mais les Conseils d'administration sont structurés de manière bipartite, et les règles de fonctionnement confèrent aux représentants de la France une sorte de droit de veto. Par exemple, celui de la BCEAO est composé de 16 membres,

dont 2 Français et ses décisions doivent être prise à l'unanimité. On retrouve la même présence française à la BEAC et la BCC.

Le fonctionnement du franc CFA est régi par deux (02) textes signés avec la France : la Convention de Coopération Monétaire pour l'Afrique Centrale (23 novembre 1972), et l'Accord de Coopération Monétaire pour l'Afrique Occidentale (4 décembre 1973). Les quatre principes régissant le CFA sont la convertibilité illimitée garantie par le Trésor français, la fixité des parités entre toutes les monnaies CFA, la libre transférabilité à l'intérieur de toute la zone, et la centralisation des réserves de change au Trésor français. La centralisation des réserves de change se trouve au centre du dispositif : les banques centrales africaines sont tenues de déposer au moins 50 % de leurs réserves de change auprès du Trésor Français, en contrepartie de la convertibilité illimitée des francs CFA. Ces réserves constituent la provision des comptes d'opération, sorte de comptes à vue ouverts par les Banques Centrales auprès du Trésor Français et qui sont débités de toutes les sorties de devises ou crédités de toutes les rentrées.

Ces comptes sont rémunérés quand ils sont créditeurs et payent des pénalités dans le cas contraire. En principe, ils offrent la possibilité d'un découvert illimité et les Etats membres peuvent acquérir de l'Euro quelle que soit la situation de leur balance des paiements. Cette possibilité reste cependant très encadrée par des mesures de sauvegarde, le recours aux avances du Trésor Français devant revêtir un caractère exceptionnel. La première de ces mesures porte sur les avoirs extérieurs nets : s'ils représentent moins de 20% des engagements à vue d'une Banque centrale pendant trois mois consécutifs, celle-ci devra immédiatement réagir par le relèvement des taux directeurs, la réduction des montants de refinancement, etc.

### **3. Revue de la littérature**

Le débat sur le franc CFA est aussi vieux que les luttes contre la colonisation française pour lesquelles il a constitué une dimension majeure. Dans les années 1960 où se jouait l'indépendance, l'opposition au franc CFA avait un caractère essentiellement idéologique. Les pays colonisés y trouvaient un des symboles visibles de la soumission dont il fallait se couper. La Guinée en sort en 1958 de manière spectaculaire, voire provocatrice avec Sékou TOURE, dans le même sillage que son fameux « non » à la communauté Française proposée par de Gaulle. Le Mali, la Mauritanie et Madagascar suivront, mais le Mali parti en 1962 y retournera en 1984. D'autres pays rejoindront la zone dans des circonstances qu'on ne peut cependant interpréter comme l'effet d'une attractivité particulière. La Guinée Equatoriale, ancienne colonie espagnole, adopte le franc CFA en 1985 à cause de sa localisation géographique. Le petit pays inséré en plein cœur de la CEMAC, trop dépendant de ses voisins, elle n'avait d'autre choix que de s'intégrer dans cet ensemble plus vaste. Des arguments identiques peuvent être évoqués pour la Guinée-Bissau (1997). Cinquante (50) années d'expérimentation permettent de porter un jugement plus technique sur le franc CFA. Pour ses défenseurs, le franc CFA a rempli les promesses, il s'est révélé particulièrement stable et très pratique pour le commerce international et a fourni un socle pour l'intégration des pays concernés. La convertibilité et la mutualisation des devises permettent à la communauté de gérer les trésoreries des Etats sans avoir recours à l'extérieur. La vision d'un Cameroun Emergent en 2035 résume l'essentiel de ces reproches, en reconnaissant que « si l'arrimage du FCFA à l'Euro permet d'imposer une parité fixe qui évite les dérives et assure sa crédibilité internationale, elle porte néanmoins deux lourdes hypothèses « elle prive le Cameroun d'un instrument majeur de gestion économique, et son arrimage à l'Euro qui s'est révélé une monnaie très peu flexible entraîne sa survalorisation permanente. » De telles réserves n'impliquent nullement une remise en cause du bien-fondé du franc CFA, mais contestent

certaines mécanismes contraignants qu'il faudrait éventuellement assouplir. On ne peut en dire autant de cette opposition naguère discrète, mais de plus en plus médiatisée qui réclame sa liquidation pure et simple. Les attaques portent sur quatre angles :

✓ **Angle politique :**

Les critiques d'ordre politique font l'impasse sur l'utilité du franc CFA pour se focaliser sur sa nature de prolongement de la colonisation française. Si l'hostilité vient d'abord du mot « Franc CFA » qui évoque inmanquablement la France, elle s'est aggravée avec l'adoption par la France de l'Euco dont le nom vient d'Europe et obéit à la même logique sémantique. Tout se passe comme si les pays francophones défendaient les symboles culturels de la France plus que la France elle-même. La reconduction du même sigle CFA, naguère « Franc des Colonies Française en Afrique » et transformé depuis en « Franc de la Communauté Financière de l'Afrique » ou « Franc de la Coopération d'Afrique Centrale » apparaît comme la preuve que la même réalité de soumission a simplement pris de nouveaux habits. C'est sans doute en référence avec cette situation que le Président Alassane Ouattara a proposé de changer le nom de cette monnaie si c'est lui qui joue ce puissant effet-repoussoir. La conservation par la France des devises africaines est assimilée à une extorsion qui prolongerait les déprédations coloniales. Le mécanisme trouve une interprétation simpliste, mais très populaire : un Africain qui gagne cent (100) dollars doit en remettre cinquante (50) à la France et n'utiliser lui-même que cinquante (50) franc CFA, d'où la grande pauvreté de nos pays. Les spécialistes ne vont pas jusqu'à ce niveau de démagogie, mais on ne peut oublier les dénonciations enflammées de N. AGBOHOU : « les dirigeants africains stockent ou immobilisent dans les caisses du trésor Français les immenses capitaux financiers indispensables au développement socioéconomique de l'Afrique ». Dans cette ambiance de suspicion généralisée, l'explication scientifique ne passe pas et pour les populations, la France ne s'accrocherait pas à la conservation des devises de pays souverains si elle n'était pas inspirée par de mauvaises intentions. Du reste, la participation de la France à la gestion et au contrôle des deux banques centrales, avec son droit de veto achève de renforcer cette impression de monnaie coloniale. En vérité, le dispositif du franc CFA n'avait pas besoin de cette ostentatoire présence française qui crée un terrain fertile à l'activisme anticolonial et métamorphose l'image d'un dispositif technique en celle d'une entreprise de spoliation. La dévaluation de 1994 fournit l'exemple emblématique de cette immixtion plutôt contreproductive : alors qu'elle s'imposait comme une exigence vitale pour ces pays qui accumulaient de manière explosive des déficits, alimentant une dette déjà colossale, alors qu'elle était réclamée par le FMI pour sa thérapie d'ajustement, l'activisme débordant de la France à tous les débats à Dakar a plutôt contribué à lui imputer cette dévaluation, dans le but d'exploiter davantage les Africains, en complicité avec le FMI.

✓ **Angle économique:**

Les critiques d'ordre économique assimilent la stabilité macroéconomique procurée par le franc CFA à de la rigidité, et s'appuient sur les statistiques pour montrer qu'à tout point de vue, les performances de la Zone sont médiocres par rapport à la moyenne africaine. L'impossibilité de mener une politique monétaire entrave ces pays. Sur le plan intérieur, l'accès au crédit à des conditions compétitives est un facteur déterminant pour la croissance, le progrès économique et social. Or, l'impossibilité d'émettre la monnaie paralyse cette possibilité : ainsi, en Afrique subsaharienne, le crédit au secteur privé a représenté une moyenne de 36,5% du PIB de 2004 à 2011, atteignant d'ailleurs 78,9% pour l'Afrique du Sud. Mais en Zone franc, ce ratio s'est limité à 12,7%, soit un retard de 23,8% du PIB par rapport à la moyenne de l'Afrique subsaharienne et de 66,1% du PIB par rapport à l'Afrique

du Sud. Sur le plan extérieur, le franc CFA ne permet pas de mener une politique monétaire et son arrimage à l'Euro, monnaie peu flexible et surévaluée, obère considérablement la compétitivité de la Zone. En occurrence la structure économique des pays concernés voudrait que leur monnaie soit moins forte que la valeur actuelle du franc CFA arrimé à l'EURO.

✓ **Obsolescence de la Zone :**

Les critiques ne contestent pas que le franc CFA ait pu avoir une certaine utilité dans le passé, mais il est devenu suranné, voire obsolète, et en tout cas, incompatible avec la stratégie d'intégration de l'Afrique définie par le Traité d'Abuja et adossée sur cinq institutions continentales : la Banque Africaine de Développement (BAD) en Côte d'Ivoire et la Banque Africaine d'Import-Export (Afreximbank) en Egypte qui sont déjà opérationnelles. S'y ajoutent le Fonds Monétaire Africain (Cameroun) et la Banque Centrale Africaine au Nigéria en création. Sur le plan des échanges, l'émergence des nouvelles puissances a relativisé la puissance de la France et de l'Europe, le basculement du centre de gravité de l'économie mondiale de l'occident vers l'orient justifie une réorientation stratégique de la coopération internationale africaine en matière monétaire, financière et économique. Enfin, la France n'a plus les moyens opérationnels de garantir la Zone, notamment à soutenir les déficits extérieurs de la Zone. Elle a ainsi obligé ses partenaires à subir une dévaluation de 50% du CFA, enlevant à la Zone son principal intérêt

✓ **Instrumentalisation du CFA :**

Un autre reproche récurrent sur le franc CFA est qu'il a été conçu pour être au service des autres. De tout temps, la France a utilisé les excédents des comptes d'opération pour ses équilibres budgétaires, en échange d'une rémunération dérisoire eu égard à d'autres alternatives de placement. Du reste, le compte d'opération a toujours été excédentaire, et la seule fois où il a connu un déficit, la France s'est débarrassée de ses obligations pour imposer la dévaluation au lieu de supporter en retour les déficits de ses partenaires. En outre, le franc CFA est au service des multinationales françaises qui peuvent rapatrier les fonds sans entrave, avec tous les abus qu'autorise cette facilité. Assez bizarrement, le franc CFA est aussi accusé de faire le jeu du Nigeria. Ce pays très important se situe au centre des deux zones CFA, l'Afrique Centrale et l'Afrique Occidentale, avec une population de deux cent (200) millions d'habitants, concentrée sur un (01) million de km<sup>2</sup>, de loin plus importante que celle de toute la zone CFA réunie. Il dispose en plus d'une architecture productive plus complexe, avec une industrie manufacturière qui capture une partie du pouvoir d'achat des pays voisins. Enfin, il s'agit d'un important exportateur de pétrole qui approvisionne les pays CFA qui n'en disposent pas. C'est à dire que le Nigeria constitue un pôle d'attraction considérable. De 1% des approvisionnements camerounais qu'il représentait en 1960, il est passé au rang de premier fournisseur du Cameroun avec 30% des importations.

Les données sont d'ailleurs sous évaluées à cause de volumineux échanges informels que n'arrivent pas à saisir les faibles appareils statistiques. Cette situation crée objectivement d'intenses relations entre le franc CFA et le naira, monnaie officielle du Nigeria qui a remplacé la livre en 1973. Ces relations restent cependant difficiles à appréhender compte tenu de l'inédite complexité des pratiques, ainsi que l'a établi l'enquête menée par le MINEPAT en 2013 sur le flux des échanges informels entre les deux pays. Tout d'abord, les échanges monétaires ne couvrent qu'une fine partie des transactions qui prennent la forme d'un quasi-troc, les commerçants nigériens viennent au Cameroun avec leur marchandises, les vendent en franc CFA, puis achètent les biens camerounais avec ces francs CFA et les ramènent au Nigeria. Les besoins de change entre les deux monnaies sont ainsi réduits et on peut supposer que les commerçants prennent leur décision sur la base d'une comparaison

entre la valeur en naira de la marchandise qu'ils importent et la valeur en naira de la marchandise exportée.

Notre article porte sur quatorze (14) pays de la zone CFA. Les données sont annuelles et couvrent la période 1985 à 2017. Les taux de change effectifs réels sont calculés en utilisant les taux de change réels bilatéraux des dix (10) principaux partenaires commerciaux de chaque pays considéré, pondérés par leur poids dans le commerce extérieur du pays considéré sur la période considérée. Les termes de l'échange des matières premières sont construits conformément à l'approche développée par (Cashin; al.). Et utilisée par (Coudert; al) qui tient compte du prix des trois (03) principales matières premières exportées pour chacun des pays, déflaté par un indice de prix des exportations manufacturières des pays de l'OCDE. Pour les pays exportateurs de pétrole, les termes de l'échange tiennent compte du seul prix du pétrole, déflaté par le même indice. L'effet Balassa est mesuré par les niveaux de vie relatifs (PIB par tête), qui servent d'approximation aux différences de productivité relative entre les secteurs. La pondération est la même que celle utilisée pour le calcul des taux de change effectifs réels.

Le taux d'ouverture est mesuré par la somme des exportations et des importations en pourcentage du PIB. Nous testons tout d'abord l'ordre d'intégration de nos séries et ensuite l'existence ou non d'une relation de cointégration par le biais des techniques économétriques de panels non stationnaires. Le recours aux données de panel offre, en effet, l'avantage de pouvoir travailler avec des échantillons de petite taille dans la dimension temporelle, ce qui est souvent le cas des pays africains, et donc de remédier au problème classique de faible puissance des tests en petit échantillon. Nous procédons aux tests les plus récents de racine unitaire et de cointégration. Ce choix est motivé par certaines caractéristiques propres aux pays de la zone CFA. En effet, la forte corrélation entre les différents taux de change effectifs réels, en raison de la même monnaie d'ancrage, implique que l'hypothèse d'indépendance interindividuelle sous-jacente aux tests de première génération n'est plus pertinente.

Par ailleurs, ces pays présentent une forte exposition à certains chocs communs (dévaluation ou plan d'ajustement structurel de 1994, chocs de termes de l'échange). Il convient alors de tester l'existence de racine unitaire avec dépendance individuelle par le biais des tests de seconde génération ainsi que l'existence de ruptures structurelles permise par les tests de troisième génération. Globalement, les tests de racine unitaire suggèrent que toutes les variables sont intégrées d'ordre un, hormis le degré d'ouverture qui apparaît stationnaire. Au final, nous considérons dans la relation de long terme les seules variables qui présentent le même ordre d'intégration que le taux de change effectif réel, à savoir les termes de l'échange, les chocs de productivité, la position extérieure nette et les dépenses publiques. Après avoir testé l'existence d'une relation de cointégration, nous estimons la relation de long terme entre le taux de change effectif réel et ses fondamentaux macroéconomiques par le biais de l'estimateur DOLS (Dynamic Ordinary Least Squares) développé par Kao et Chiang [2000] et Mark et Sul [2003].

### **3. Démarche méthodologique**

Dans la partie pratique, plusieurs critères statistiques existent pour évaluer la qualité d'une prévision (Theil, H.). Yorucu (Yorucu) attire quand même l'attention que ces critères sont susceptibles de fournir différents classements ; il n'y a aucune garantie qu'une méthode de prévision qui a bien fonctionné sous un critère donné, soit autant satisfaisante sous les autres. Ce faisant, toute conclusion réalisée par les acquis d'ensemble de données, nécessite d'être considérée tel qu'un indicateur de la capacité de prévision, mais non pas telle qu'une preuve véritable de l'exactitude du modèle simulé (Yorucu). Cette démarche présente les variables, le modèle empirique, et les sources des données.

## **4.1. Description des variables et sources des données**

### **4.1.1. La variable dépendante**

La variable dépendante est le taux de change nominal (la convertibilité du franc CFA par rapport aux autres monnaies). Les opérateurs économiques sont sensibles au taux de change nominal, pour les décisions des ventes (exportation) et des achats (importation).

Dans le contexte de l'économie (commerce international), le taux de change nominal est le prix des actifs et caractérisé par la nature de sa cotation. La cotation est exprimée par le taux de change du franc CFA par rapport aux autres monnaies étrangères (euro, dollars, ...).

### **3.1.2. Variable explicative**

La variable explicative du modèle est le Produit Intérieur Brut (PIB).

### **3.1.3. Variables de contrôle**

Les variables de contrôle sont les réserves de change, les exportations et les importations.

**4.1.4. Réserves de change :** Les réserves de change sont des réserves en monnaies étrangères ou en or détenues par les Banques Centrales. Leur importance économique varie fortement selon la situation économique des différents pays. L'utilité des réserves de change se résulte par un déficit commercial (importations supérieures aux exportations), il doit trouver un moyen de financer ce déficit. Ce financement peut se faire en contractant de la dette auprès des autres pays, ou en vendant des actifs domestiques (actions, immobilier, ...). Un autre moyen de payer les importations est de puiser dans ses réserves, en l'occurrence les réserves de change.

### **4.1.5. Exportations :**

Les exportations africaines sont toujours dominées par les produits primaires, les carburants représentant environ 40 % et les produits agricoles plus de 25 %. Seuls quelques pays, comme la Zambie et le Kenya, ont quelque peu diversifié leurs exportations et la part des produits industriels dans les exportations totales du continent stagne autour de 30 %. En plus, les exportations industrielles des pays africains souffrent d'une base étroite et d'une faible valeur ajoutée; elles consistent souvent en matières premières semi transformées et en produits bénéficiant d'un accès préférentiel aux pays industriels. (Word Bank).

### **4.1.6. Importations :**

Les flambées des prix alimentaires depuis 2007 ont relancé les discussions sur la dépendance alimentaire des pays les plus vulnérables, et en particulier de leurs villes. Peu d'études récentes confirment la stimulation de la production alimentaire par l'urbanisation que nombre d'auteurs avaient annoncé durant les années 1990. La consommation des pays sahéliens continentaux est dominée par les mils et sorghos, celle des pays de l'extrême Ouest de la région par le riz, et celle des pays du golfe de Guinée jusqu'au Cameroun se caractérise par une ration plus diversifiée où les racines, tubercules et bananes plantains occupent une place non négligeable (Cour JM, Snrech S. 1998).

L'ouverture commerciale permet de prendre en compte les effets d'apprentissage avec des externalités positives (Stiglitz, J., E. (2001)). Elle peut avoir également des effets adverses potentiels liés à l'inflation importée. S'agissant de l'inflation, elle affecte les facteurs de production à travers ses effets sur l'investissement et l'épargne. Concernant le développement financier, il impacte les facteurs de production et l'innovation, en encourageant l'esprit d'entreprise et l'affectation du capital au profit des secteurs plus productifs. L'introduction

des dépenses courantes permet de prendre en compte les effets d'éviction sur le secteur privé ou le mécanisme du multiplicateur, qui peuvent impacter la productivité des facteurs.

Cette situation d'insécurité alimentaire oblige les pays de l'Afrique de l'ouest à importer les produits comme le riz, le blé, les matériaux industrielle. En outre manque de créativité, et de productivité, l'importation donne un processus de dévalorisation de taux de change par rapport à CFA.

**Tableau 1 : Evolution Des Taux De Change Moyens Annuels (quantité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)**

Monnaie	Sigle	2020	2021	Variation (%)*
Droit de tirage spécial	DTS	1,22	1,20	-1,5
Dollar des Etats-Unis	USD	1,14	1,18	3,7
Franc suisse	CHF	1,07	1,08	1,0
Livre sterling	GBP	0,89	0,86 -	3,3
Yen japonais	JPY	121,78	129,86	6,6
Yuan chinois -	CNY	7,87	7,63	3,0
Rouble russe	RUB	82,65	87,23	5,5
Roupie indienne	INR	84,58	87,49	3,4
Dalasi gambien	GMG	88,53	92,05	4,0
Cedi ghanéen	GHS	9,74	10,47	7,5
Franc guinéen	FGN	16 648,60	17 629,73	5,9
Dollar libérien	LRD	332,59	307,61	-7,5
Naira nigérian	NGN	585,69	717,68	22,5
Leone sierra-léonais	SLL	17 102,40	18814,41	10,0

Sources : AMAO, Banque de France, FMI, BCEAO. Le signe (-) indique une dépréciation du franc CFA par rapport à la monnaie étrangère

Nous utilisons dans cet article une étude de données couvrant de 2010 à 2022, soit une période de 12 ans. Nos données proviennent de la base de données de la BCEAO et de la Banque Mondiale.

**Tableau 2 : Evolution Des Taux De Change Moyens Trimestriels (Quantité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)**

Monnaie	Sigle	1 <sup>er</sup> trimestre		2em trimestre		3em trimestre		4em trimestre	
		2020	2021	2020	2020	2021	2021	2020	2021
Droit de tirage spécial	DTS	1,25	1,19	1,24	1,19	1,20	1,21	1,20	1,23
Dollar des Etats-Unis	USD	1,10	1,20	1,11	1,21	1,18	1,18	1,20	1,14
Franc suisse	CHF	1,06	1,10	1,06	1,10	1,08	1,18	1,08	1,05
Livre sterling	GBP	0,86	0,87	0,89	0,86	0,90	0,86	0,90	0,85
Yen japonais	JPY	119,54	128,60	118,61	32,28	124,85	130,00	124,55	130,40
Yuan chinois -	CNY	7,70	7,77	7,84	7,75	8,14	130,00	7,91	7,29
Rouble russe	RUB	76,63	90,30	79,32	89,01	89,26	85,94	91,69	84,08
Roupie indienne	INR	87,31	87,94	80,36	88,78	83,45	86,95	87,47	85,58
Dalasi gambien	GMG	86,30	92,06	85,47	92,36	90,23	91,67	92,91	90,86
Cedi ghanéen	GHS	9,08	10,56	9,36	10,54	10,13	10,46	10,47	10,31
Franc guinéen	FGN	15 766,27	18 467,09	15 842,02	18 050,09	17 153,07	17 498,42 1	17 841,52	16 463,13
Dollar libérien	LRD	328,39	315,05	333,01	315,68	354,98	308,37	312,40	260,05
Naira nigérian	NGN	515,42	697,26	513,95	718,82	617,97	736,61	690,84	716,12
Leone sierra-léonais	SLL	16 391,47	18 740,97	16 339,62	18 801,77	17 471,16	18 592,21 1	18 234,50	19 113,47

Sources : AMAO, Banque de France, FMI, BCEAO.

#### 4. Modèle

Le modèle du taux de change est utilisé dans les relations financières pour expliciter les approches financières des taux de changes, en se basant sur les variables : taux de change, l'exportation, l'importation, **rentabilité, risque et diversification (l'importation double l'exportation en Afrique de l'ouest avec la dégradation du franc CFA)**. Le taux de change n'est pas le prix de la rareté relative de deux monnaies, mais le prix de la rareté relative des actifs du CFA et étrangers, qu'ils soient monétaires (quantités de monnaie) ou financiers (titres). Ce modèle se base sur les deux hypothèses suivantes : les marchés d'actifs financiers sont efficaces. Autrement dit, l'efficacité du marché basée sur l'idée que les prix et les rendements des actifs donnent d'une manière objective, toutes les informations disponibles relatives à ces actifs. Les investisseurs sont averses au risque, ils préfèrent un gain relativement sûr à un gain bien plus important mais aléatoire.

Cependant, un investisseur qui préfère augmenter la rentabilité de son investissement doit accepter de prendre plus de risques. L'équilibre entre le risque et la rentabilité jugé optimal dépend de la tolérance au risque de chaque investisseur.

Dans cette approche, le cours de change permet d'égaliser la demande d'actifs libellés en monnaie CFA par les investisseurs internationaux avec l'offre nette de ces mêmes actifs. Les investisseurs ne considèrent pas comme parfaitement substituables deux titres qui ne diffèrent que par la monnaie dans laquelle ils sont libellés. Ils ont de l'aversion pour le risque et sont donc sensibles au risque de change qu'implique un placement dans une monnaie qui n'est pas la monnaie dans laquelle sont libellés leurs principaux flux de revenus et de dépenses. Une prime de risque de change c'est-à-dire un différentiel de rendements positif et suffisamment stable pour être prévisible. On peut alors être demandée sur les placements dans une monnaie qui risque de se déprécier soudainement. En effet, si la monnaie de placement se déprécie par rapport à la monnaie habituellement utilisée par l'investisseur.

#### 5. Résultats de l'analyse :

Le résultat du placement, une fois converti dans la monnaie de l'investisseur, peut être négatif. Dans ce cas, l'investisseur ne récupère pas sa mise initiale car la dépréciation de son investissement est très forte. En outre une fois l'importation double l'exportation, nous constatons une forte dégradation du franc CFA par rapport aux autres monnaies. Le processus du système monétaire se caractérise par une dépréciation brutale de la monnaie dû à l'augmentation de l'importation par rapport à l'exportation. Cette dépréciation de la monnaie occasionne des conséquences très graves à tous les pays membre de l'UEMOA et de même à tous les opérateurs économiques. Ces conséquences peuvent être l'accroissement de l'endettement extérieur. Par contre le franc CFA ne croît plus et qui génère un taux de change fixe avec euro. Le risque que la monnaie CFA se déprécie de façon imprévue et même dévalué à court, moyen et long termes.

#### 6. Conclusion

L'avenir de CFA est très flou avec le taux de change fixe. Certes l'importation des pays africains double les exportations. L'efficacité économique et la stabilité monétaire ne sont pas forcément associées à des taux de changes fixes; dans bon nombre de cas, la flexibilité introduit des avantages autrement inaccessibles.

C'est aux africains qu'ils doivent revenir la décision de choisir leur voie d'intégration. Dans ce choix, ils doivent se rappeler que l'avenir de l'Afrique est en Afrique, ni en France ni même en Europe. Ils doivent donc oser exercer ce choix conformément à leurs intérêts

durables. C'est seulement après, que l'Europe et le reste du monde pourraient voler à leur secours, dans la voie tracée.

Donc le CFA est un symbole du post colonialisme, quand pour d'autre elle bride les pays de la zone franc économiquement. Ainsi serait conservés les deux principes de base de la Zone franc : fixité du taux de change et convertibilité.

### Bibliographie

1. Cashin; al. (s.d.). caShiN p., ceSpedeS l., Sahay R. [2004], « commodity currencies and the Real exchange Rate » *Journal of Development Economics*, 75, p. 239-68. 2004.
2. Coudert; al. (s.d.). coudeRt v., couhaRde c., migNoN v. [2010], « Taux de change des pays exportateurs de matières premières : l'importance des termes de l'échange », *Revue économique*, 61 (3), p. 499-510. 2010.
3. Cour JM, Snrech S. 1998. (s.d.). Cour JM, Snrech S. 1998. Pour préparer l'avenir de l'Afrique de l'Ouest : une vision à l'horizon 2020. Étude des perspectives à long terme en Afrique de l'Ouest. Paris: OCDE, Club du Sahel, 157 p.
4. Cour JM, Snrech S. 1998. (s.d.). Cour JM, Snrech S. 1998. Pour préparer l'avenir de l'Afrique de l'Ouest : une vision à l'horizon 2020. Étude des perspectives à long terme en Afrique de l'Ouest. Paris: OCDE, Club du Sahel, 157 p.
5. Stiglitz, J., E. (2001). (s.d.). . Apprentissage, croissance et développement : conférence en l'honneur de Sir Parha Dasgupta. *Revue d'Economie du Développement* 4 (25) : 19-86.
6. Theil, H. (s.d.). Theil, H. (1966). *Applied Economic Forecasting*. Amsterdam : North -Holland. 1966. World Bank). (s.d.). Ng, Frances, and Alexander J. Yeats, 2002, "What Can Africa Expect from Its Traditional Exports?" *Africa Region Working Paper No. 26* (Washington: World Bank).
7. Yorucu. (s.d.). Yorucu, V. (2003). The Analysis of Forecasting Performance by Using Time Series Data for Two Mediterranean Islands. *Review of Social, Economic & Business Studies*, 2 : 175-196.