

# Dévaluation du Franc CFA et équilibre des paiements courants

par

**Bernard Conte, Maître de conférences**  
*Centre d'économie du développement*  
*Université Montesquieu-Bordeaux IV - France*

## Résumé

Intervenue le 12 janvier 1994, la dévaluation du franc CFA apparaît comme l'événement essentiel de la décennie en Afrique francophone. Les principaux acteurs, africains ou étrangers, considèrent les résultats obtenus conformes à leurs attentes. En d'autres termes, la dévaluation serait globalement une réussite et, à terme, aucune autre mesure de ce type ne serait à craindre. L'étude des évolutions de la compétitivité externe et de différents postes de la balance courante, conduit à nuancer les jugements favorables communément exprimés. En effet, malgré un environnement externe particulièrement favorable, les résultats obtenus par les pays africains de la zone franc s'avèrent fragiles tant en ce qui concerne la compétitivité externe que la balance courante. De plus, l'existence de profondes disparités de performances entre pays est susceptible de générer des forces centrifuges dont l'intensité pourrait s'avérer critique, dans la mesure où la convergence des politiques économiques nationales resterait insuffisante.

## Abstract

The 1994 dévaluation of the CFA-franc seems to be the main event of the decade in Frenchspeaking Africa. For the main actors, Africans or foreigners, the achievements are in accordance with their expectations. In others words, it was believed that the dévaluation would be successful and, in the medium term, there would be no need to fear any other measure of this kind. This paper focuses on changes in externat competitiveness and on the différent components of the current account. It leads to the qualification of the optimistic opinions generally expressed. Despite a favourable external contexte results reached by the African countries of the franc zone are fragile. Furthermore, deep disparities existing in the performance of différent nations are able to generate centrifugai forces whose intensity could be critical, in the case of insufficient convergence in economic policies.

## ***Avant-propos***

Ce document de travail est issu d'un projet de recherche portant *sur les impacts à court et moyen terme de la dévaluation du franc CFA sur le commerce extérieur des pays africains de la zone Franc*. D'une durée pluriannuelle, cette recherche est cofinancée par *le Conseil Régional d'Aquitaine*.

Au fur et à mesure de l'avancement du projet, la spécificité de la dévaluation du franc CFA s'est révélée. En effet, le redressement de la balance commerciale est progressivement apparu comme un objectif complémentaire aux trois objectifs principaux suivants : la réduction des flux d'aide extérieure, la reprise des relations avec les institutions financières internationales, la substitution des financements d'origine privée aux financements publics.

L'appréciation des résultats de la dévaluation en regard de l'ensemble de ces objectifs se fera, en deux temps, à partir d'une étude de la balance courante, puis de la balance globale. Ce document de travail s'intéresse principalement à l'évolution des balances courantes. Les balances globales seront étudiées dans un document ultérieur<sup>1</sup>.

Un certain nombre de documents préparatoires ont déjà été publiés, leurs références se trouvent dans la bibliographie de ce document de travail.

---

<sup>1</sup> Je tiens à remercier Michel Zerbato pour ses conseils éclairés, il n'en demeure pas moins que je reste entièrement responsable des erreurs qui ont pu se glisser à l'intérieur de ce travail.

## **Sommaire**

<b>1. Introduction</b> .....	1
<b>2. Méthodologie</b> .....	2
1. L'identificateur d'efficacité de la dévaluation .....	2
2. Les relations extérieures courantes .....	2
<b>3. Les résultats par sous-zone monétaire</b> .....	3
1. Les Comores .....	3
2. L'UEMOA .....	4
3. La CEMAC .....	5
<b>4. Les résultats par pays</b> .....	6
1. Les pays membres de l'UEMOA .....	6
2. Les pays membres de la CEMAC .....	8
<b>5. Conclusion</b> .....	10
<b>Références bibliographiques</b> .....	11
<b>Annexes</b> .....	13

## 1. Introduction

En Afrique, la zone Franc comprend 15 pays<sup>2</sup>, regroupés au sein de trois sous-zones monétaires :

(i) l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA), qui regroupe le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo avec pour monnaie commune, le Franc de la communauté financière africaine (FCFA);

(ii) la Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) réunit le Cameroun, la République Centrafricaine, le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale et le Tchad avec pour monnaie commune, le Franc de la coopération financière en Afrique centrale (FCFA) ;

(iii) les Comores, dont la monnaie est le franc comorien.

La coopération monétaire entre les pays de la zone Franc repose sur trois principes :

(i) une parité fixe avec le franc français. Cette parité est définie pour chaque sous-zone — 100 FCFA pour 1FF, la parité étant la même pour les sous-zones Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale, et 75 F comoriens pour 1FF ;

(ii) un institut d'émission commun à chaque sous-zone (Banque centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest — BCEAO —, Banque des Etats d'Afrique Centrale — BEAC — et Banque centrale des Comores) conduisent la politique monétaire de la sous-zone et centralisent les avoirs des Etats membres ;

(iii) une garantie de convertibilité : la libre convertibilité de la monnaie de chaque sous-zone est assurée par le compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français par chaque banque centrale de la zone. Les banques centrales ont un droit de tirage illimité sur ce compte d'opérations en cas de déséquilibre de la balance des paiements des pays membres. En contrepartie de ce droit de tirage, les banques doivent déposer sur ce compte d'opérations au moins 65% de leurs avoirs extérieurs. Lorsqu'il est créditeur, le compte d'opérations est rémunéré par le Trésor au taux du marché monétaire. A l'inverse, lorsque ce compte est débiteur, la banque centrale débitrice paie des intérêts au Trésor français. En cas de découvert prolongé du compte d'opérations, la politique monétaire doit être redressée et d'autres mesures de redressement doivent être envisagées<sup>3</sup> ».

La zone Franc a été longtemps considérée comme un ensemble relativement isolé des turbulences continentales. Toutefois, à partir de la deuxième moitié de la décennie quatre-vingt, la zone a été touchée par une crise financière et structurelle<sup>4</sup>. L'ampleur de cette crise a inexorablement conduit à un changement de parité du franc CFA et du franc comorien.

Intervenue le 12 janvier 1994, cette dévaluation apparaît comme l'événement essentiel de la décennie en Afrique francophone.

Au-delà des traumatismes engendrés par cette mesure et plus de trois ans après, il semble opportun de s'interroger sur son efficacité. Les effets de la dévaluation sont encore difficiles à évaluer dans leur ensemble car ils possèdent un échelonnement différent dans le temps. Néanmoins, les principaux acteurs, africains ou étrangers, considèrent les résultats obtenus conformes à leurs attentes. En d'autres termes, la dévaluation serait globalement une réussite et, à terme, aucune autre mesure de ce type ne serait à craindre.

La présente réflexion portera sur l'efficacité du changement de parité du franc CFA et du franc comorien en focalisant particulièrement son attention sur les évolutions de la compétitivité ainsi que des relations extérieures courantes. En effet, l'un des déterminants de la dévaluation était de permettre aux pays africains de la zone franc (PAZF) de recouvrer une compétitivité-prix afin de faciliter le retour aux grands équilibres macro-économiques que l'ajustement en termes réels n'avait pu susciter. Cette mesure visait de façon classique le rétablissement de l'équilibre des échanges extérieurs par le jeu de l'effet quantités. La réduction des besoins de financements extérieurs engendrée par l'assainissement économique lui-même provoqué par le changement de parité et les mesures d'accompagnement, devait entraîner une diminution progressive des flux d'aide publique extérieure<sup>5</sup>. De plus, la dévaluation, réclamée depuis plusieurs années par les institutions financières internationales, devait permettre une reprise des financements de celles-ci aux pays de la zone. Enfin, on attendait une relève progressive des financements extérieurs publics par des financements privés.

Dans un premier point, nous envisagerons l'évolution de la compétitivité-prix, puis dans un second point, nous tenterons de saisir les premiers effets sur les paiements courants et enfin, quelques conclusions et perspectives d'avenir seront proposées.

<sup>2</sup> La Guinée-Bissau a adhéré à l'UEMOA le 5 mars 1997 et à la zone franc le 17 avril 1997, portant ainsi le nombre de ses membres africains à 15.

<sup>3</sup> Ministère de l'Economie et des Finances [1996].

<sup>4</sup> Gérardin [1994] ; Sandretto [1994].

<sup>5</sup> Coussy [1994].

## 2. Méthodologie

L'appréciation de l'efficacité de la dévaluation dans ce domaine se fera à partir du calcul d'un indicateur d'effectivité de la dévaluation (IED). Il permet de rendre compte dans quelle mesure l'inflation interne peut réduire voire annihiler le gain de compétitivité-prix initialement engendré par le changement de parité.

### 1. L'indicateur d'effectivité de la dévaluation

Cet indicateur, inspiré de S. Edwards<sup>6</sup>, se présente comme le rapport de la variation du taux de change réel à la variation du taux de change nominal. Soient : (i)  $\Delta e$  la variation du taux de change à l'incertain de la monnaie nationale ; (ii)  $\Delta p$  le taux d'inflation interne ; (iii)  $\Delta p^*$  le taux d'inflation de «l'extérieur». L'IED a pour expression :

$$(1 + \Delta e) \cdot [(1 + \Delta p^*) / (1 + \Delta p) - 1] / \Delta e$$

Pour le cas de la dévaluation de janvier 1994,  $\Delta e = 1$  ou 100% pour le franc CFA continental africain et 0,5 ou 50% pour le franc comorien.

A l'instant de la dévaluation  $\Delta p$  et  $\Delta p^*$  sont identiques et nuls ; il s'ensuit que  $IED = \Delta e / \Delta p = 1$ , ou 100 en base 100.

Par la suite, comme le taux de change reste fixe par rapport au franc français, on considérera que  $\forall t, \Delta e_t = \Delta e_0$ <sup>7</sup>.

Le jour de la dévaluation, la valeur de l'indicateur est 100. Son évolution ultérieure à la baisse indique dans quelle mesure les acquis mécaniques en termes de compétitivité-prix extérieure se trouvent réduits par l'inflation interne. Si l'IED atteint la valeur 0, cela veut dire que l'effet-prix de la dévaluation est totalement annihilé. Enfin, une valeur négative indiquera une perte de compétitivité par rapport à la situation antérieure à la dévaluation. Edwards considère qu'après trois années, la dévaluation peut être considérée comme une réussite si l'IED reste supérieur à 30<sup>8</sup>. Par contre, si l'IED devient inférieur

à zéro, il s'agit d'un échec. Et une valeur de l'IED comprise entre les deux précédentes ne permet pas de conclure, et dans ce cas d'autres critères doivent être envisagés<sup>9</sup>.

Dans une première version de ce travail, nous avons fait référence aux indices de prix des PAZF établis par le Ministère français de la coopération. Dans la présente version, nous utilisons les données du MOCI<sup>10</sup> et du rapport annuel de la zone franc pour les années 1994 et 1995. Les estimations de l'évolution des prix pour l'année 1996 sont principalement issues du MOCI<sup>11</sup> et des projections opérées par le FMI.

L'inflation de «l'extérieur» a été assimilée au taux d'inflation du G7. Toutefois la prise en compte du taux moyen de l'OCDE ne modifierait pas profondément les résultats, étant donnée la convergence desdits taux entre les différents pays membres qui sont les partenaires commerciaux les plus importants pour les PAZF.

### 2. Les relations extérieures courantes

Dans ce domaine, l'analyse se fonde sur le calcul de ratios rapportant chaque agrégat au PIB de l'année considérée. Ces ratios décrivent les aspects structurels des économies liés au secteur externe. Ainsi, par exemple, l'évolution du rapport exportations/PIB permet de déterminer si, comme l'espéraient les promoteurs du changement de parité, le secteur exportateur occupe une place croissante au sein de l'économie. En sens inverse, la place relative du secteur importateur ne devrait pas s'accroître ou ne devrait pas augmenter à un rythme inférieur à celui des exportations. En conséquence, le ratio balance commerciale/PIB devrait s'améliorer. De plus, les performances du commerce extérieur et l'assainissement des économies sont censés entraîner la réduction des déficits des balances courantes hors transferts unilatéraux publics rapportés aux PIB, limitant ainsi les besoins de financements publics extérieurs dont l'évolution sera appréciée à partir du rapport transferts unilatéraux publics/PIB. Enfin, le ratio balance courante/PIB devrait se bonifier.

<sup>6</sup> Edwards [1989]. Une présentation détaillée de l'IED est opérée par E. Benayoun qui construit également un indicateur fondé sur les taux de change "au certain", cf. Benayoun [1996].

<sup>7</sup> Il est évident que cette hypothèse est réductrice car il conviendrait de prendre en compte les fluctuations du franc français par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux des PAZF. Toutefois, en première analyse, nous maintiendrons cette hypothèse pour la simplicité du raisonnement.

<sup>8</sup> «An episode was defined as an unsuccessful if 3 years after the devaluation...the effectiveness index was negative... or even when the effectiveness index was positive (but still below 0.3)...», Edwards [1989], op. cit. p. 285.

<sup>9</sup> Dans ce cas il convient d'analyser le comportement du ratio du compte courant ainsi que l'évolution des actifs nets étrangers du système monétaire.

<sup>10</sup> Le Moci [1997].

<sup>11</sup> Pour quelques pays ces estimations ont été corrigées en tenant compte sur l'évolution des prix à la consommation des agents de l'Etat français en poste dans les PAZF dont la tendance au cours des premiers mois de 1996 est extrapolée sur l'ensemble de l'année. Nous tenons à remercier monsieur Philippe Maësse de l'INSEE aquitaine qui nous a aimablement communiqué ces indices. Par ailleurs, la moyenne des prévisions pour les deux zones UEMOA et CEMAC ne s'éloigne pas significativement des prévisions établies dans le rapport annuel de la zone franc 1995.

L'appréciation des performances régionales ou nationales s'opère par rapport à 1993, année précédant le changement de parité.

$$[A_t/PIB_t \cdot 100] - [A_{1993}/PIB_{1993} \cdot 100]$$

Avec  $A_t$ , la valeur de l'agrégat considéré au cours de l'année  $t$ .

Une analyse plus fine devrait s'étendre sur une période de six ans, les trois précédant la dévaluation et les trois années la suivant. Or, les données concernant l'année 1996 ne sont pas encore disponibles. Cette analyse fera l'objet d'un document ultérieur.

### 3. Les résultats par sous-zone monétaire

Les résultats afférents aux trois sous-zones africaines de la zone Franc en termes d'IED, apparaissent dans le tableau suivant.

**Tableau 1 : Indicateur d'effectivité de la dévaluation (IED) par sous-zone monétaire — base 100 avant la dévaluation**

IED	1994	1995	1996 (p)
UEMOA <sup>1</sup>	54,0	43,6	38,1
CEMAC <sup>1</sup>	51,6	37,1	34,1
Comores	25,7	20,3	12,5

(1) Moyenne pondérée par le PIB des différents pays.

Il est à noter que la Guinée-Bissau est exclue de notre analyse, en raison de son adhésion trop récente à la zone franc (1997).

#### 1. Les Comores

Le cas des Comores apparaît le plus significatif puisque dès la fin de l'année de la dévaluation, l'IED se révèle inférieur à 30 en raison de la vigueur de l'inflation interne. Trois ans plus tard, l'IED s'élève à 12,5. Cette faible valeur traduit l'échec du changement de parité en termes de compétitivité-prix externe.

Par ailleurs, l'échec apparaît également sensible au niveau de l'effet quantité. Le ratio des importations au PIB s'est accru en 1994 et 1995, respectivement de 22,9% et de 26,6%, par rapport à l'année précédant la dévaluation. En 1995, «l'augmentation des importations a été principalement imputable à la très forte augmentation en volume (+46%) et surtout en valeur (+109%) des achats de riz dont les cours mondiaux ont fortement progressé. Globalement, la contraction en volume des

**Tableau 2 : Comores : ratios des relations extérieures**

Pourcentages	1992	1993	1994	1995
Importations/PIB	22,0	18,8	23,1	23,8
Exportations/PIB	8,2	8,2	5,6	5,0
Bal. Commerciale/PIB	-13,9	-10,6	-17,5	-18,8
Bal. Cour. H.T.Pub/PIB <sup>1</sup>	-20,6	-13,0	-21,9	-21,3
Transf. Unilat. Pub./PIB	15,2	16,6	17,5	12,8
Bal. Courante/PIB	-5,4	+3,6	-4,4	-8,4

(1) Balance courante hors transferts unilatéraux publics.

**Tableau 3 : Performances par rapport à 1993**

Points de pourcentage	1994	1995
Importations/PIB	+4,4	+5,0
Exportations/PIB	-2,6	-3,2
Bal. Commerciale/PIB	-6,9	-8,2
Bal. Cour. H.T.Pub <sup>1</sup> /PIB	-8,9	-8,3
Transf. Unilat. Pub./PIB	+0,9	-3,8
Bal. Courante/PIB	-8,0	-12,1

(1) Balance courante hors transferts publics.

importations observée dans les pays africains de la zone Franc ne s'est pas vérifiée aux Comores<sup>12</sup>. De plus, par rapport à 1993, le ratio des exportations au PIB a connu une détérioration de 2,6 points en 1994 et de 3,2 points en 1995<sup>13</sup>. En effet, «l'année 1995 a enregistré une nouvelle détérioration du commerce extérieur, les exportations diminuant de 6,7%, après une baisse de 26,2% en 1994<sup>14</sup>. Ces mauvais résultats apparaissent liés à la mauvaise tenue des cours mondiaux ainsi qu'à l'insuffisance de l'offre des trois principaux produits exportés : la vanille, la girofle et l'ilang-ilang. Au total, rapporté au PIB, le déficit de la balance commerciale s'est creusé de 65,1% en 1994 et de 77,3% en 1995 par rapport à l'année précédant le changement de parité. On note un profond creusement du déficit de la balance courante hors transferts unilatéraux publics en 1994 (8,9 points) suivi d'un léger redressement en 1995<sup>15</sup> (0,6 point), le solde retrouvant un niveau proche de celui de 1992. Les transferts unilatéraux publics représentent, selon les années, deux à trois fois la part des exportations dans le PIB, ce qui traduit la très forte dépendance des Comores à l'égard de l'aide extérieure. Dans ces conditions, se pose la question de la viabilité économique de l'archipel. La réduction du ratio TUP/PIB en 1995 s'explique par l'absence d'accord avec le FMI sur un programme d'ajustement structurel. En conséquence, la balance courante s'est

<sup>12</sup> Banque de France [1995].

<sup>13</sup> «Les performances d'exportations des Comores sont mauvaises, puisque la valeur des recettes exprimées en francs comoriens diminue après la dévaluation...», Goreux [1995], p. 39.

<sup>14</sup> Banque de France [1995].

<sup>15</sup> Cette légère amélioration provient d'une légère baisse des paiements d'intérêt sur la dette extérieure et d'une hausse des transferts unilatéraux privés.

également dégradée de 8 points en 1994 et de 12,1 points en 1995 par rapport à 1993.

Ces résultats révèlent que la santé du franc comorien apparaît menacée. À terme, devrait donc se présenter la nécessité d'une nouvelle dévaluation. Néanmoins, l'occurrence d'une telle mesure ne compromettrait pas l'avenir de la zone Franc. En effet, en subissant une dévaluation de 33 pour cent en 1994 (contre 50% pour le franc CFA), le franc comorien s'est ainsi trouvé désolidarisé du reste de la zone. Une nouvelle modification de parité n'aurait, à priori, aucune conséquence fâcheuse sur la cohésion de la zone. De plus, avec une population inférieure à un demi million et un PIB s'élevant à 84 milliards de F comoriens, les Comores s'avèrent d'un faible poids en termes économiques. Son maintien « sous perfusion » par la communauté des bailleurs de fonds, afin d'éviter l'effet d'annonce d'un nouveau changement de parité, serait d'un faible coût.

## 2. L'UEMOA

Il apparaît tout d'abord qu'au sein de l'UEMOA, l'année de la dévaluation a été marquée par une forte érosion de l'IED en raison de l'inflation interne et ce, malgré les contrôles des prix institués par certains pays. Les deux années suivantes, le mouvement à la baisse s'est rapidement atténué avec une baisse de 10,4 points en 1995 et de 5,5 points en 1996. Trois ans après le changement de parité l'IED de la sous-zone s'élève à 38,1 supérieur de 8,1 points à la limite inférieure de l'intervalle de succès fixé par S. Edwards. Malgré l'incertitude pesant sur la fiabilité des données statistiques, il semble bien que la dévaluation soit une réussite, au moins sur le plan de la compétitivité-prix externe. Ces résultats « en moyenne » cachent une hétérogénéité croissante des performances nationales. En effet, l'écart-type des IED nationaux est passé de 6,9 points en 1994, à 7,2 en 1995 et à 9,7 en 1996. L'accroissement de la dispersion des résultats pourrait constituer, à l'avenir, une menace pour la cohésion de la sous-zone.

Les relations extérieures semblent avoir globalement suivi la tendance attendue après le changement de parité. Rapportées au PIB, les importations se sont accrues de 3,5 points en 1994 et de 4,6 en 1995 par rapport à 1993. Selon la Banque de France, en 1995, « la croissance des exportations a résulté d'une reprise des achats de biens d'équipement et de biens intermédiaires, en relation avec la progression des investissements »<sup>16</sup>.

**Tableau 4: UEMOA : ratios des relations extérieures**

Pourcentages	1992	1993	1994	1995
Importations/PIB	19,2	18,5	22,0	23,1
Exportations/PIB	18,9	17,4	27,3	27,5
Bal. Commerciale/PIB	-0,4	-1,1	5,3	4,4
Bal. Cour. H.T.Pub/PIB	-11,0	-10,1	-5,7	-6,4
Transf. Unilat. Pub <sup>1</sup> /PIB	6,0	4,9	6,8	4,8
Bal. Courante/PIB	-5,0	-5,1	1,1	-1,5

(1) Balance courante hors transferts publics.

**Tableau 5 : UEMOA : performances par rapport à 1993**

Points de pourcentage	1994	1995
Importations/PIB	+3,5	+4,6
Exportations/PIB	+9,9	+10,1
Bal. Commerciale/PIB	+6,4	+5,5
Bal. Cour. H.T.Pub/PIB	+4,4	+3,7
Transf. Unilat. Pub <sup>1</sup> /PIB	+1,9	-0,1
Bal. Courante/PIB	+6,3	+3,6

(1) Balance courante hors transferts publics.

Les exportations ont réagi favorablement à la dévaluation en 1994 (+9,9 points), mais cette croissance s'est nettement ralentie en 1995, malgré le niveau élevé des cours mondiaux des matières premières. En conséquence, le solde positif de la balance commerciale, qui s'élevait à 570,2 milliards de francs CFA en 1994, s'est réduit de 33,3 milliards. La balance courante hors transferts unilatéraux publics, qui avait connu une très nette amélioration en 1994 (+4,4 points par rapport à 1993), a vu ce gain se réduire en 1995, sous l'effet conjugué de la contraction du solde des échanges extérieurs (-33,3 milliards CFA), de l'accroissement mécanique de la charge d'intérêts sur la dette extérieure (+6 milliards CFA) et du montant des sorties nettes au titre des transferts sans contrepartie d'origine privée (+23,5 milliards CFA). Dans ce contexte, et étant donnée la baisse des transferts unilatéraux publics en 1995, le solde de la balance courante, excédentaire en 1994, est devenu déficitaire en 1995, perdant quasiment la moitié du gain acquis en 1994 par rapport à 1993 en termes de parts de PIB.

En première analyse, les résultats de l'UEMOA dans les domaines de la compétitivité-prix externe et des relations extérieures courantes apparaissent globalement positifs. Toutefois, un certain plafonnement, voire une érosion en 1995, des gains engendrés par le changement de parité laissent encore planer un doute sur le caractère durable de la tendance. D'autant plus que l'environnement international n'a cessé d'être favorable, notamment en ce qui concerne les cours internationaux des exportations de l'UEMOA. Qu'en sera-t-il si l'on assiste à un retournement de conjoncture ?

<sup>16</sup> Ministère de l'économie et des finances [1995], p.46.

### 3. La CEMAC

En termes d'IED, les performances de la CEMAC sont inférieures à celles de l'UEMOA au cours des trois années suivant la dévaluation. L'écart est passé de 2,6 points en 1994, à 6,5 points en 1995, pour se réduire à 4 points en 1996. Ces résultats s'expliquent notamment par une moindre maîtrise de l'inflation en Afrique centrale et par des «difficultés d'ordre climatique (pluviométrie insuffisante) qui ont, dans certains cas, entraîné des hausses relativement fortes des prix des biens de consommation (produits vivriers notamment)»<sup>17</sup>. Trois années après le changement de parité, l'IED moyen de la sous-zone se fixe à hauteur de 34,1, soit 4,1 points au-dessus de la limite inférieure de l'intervalle de succès. L'écart-type des indicateurs nationaux s'est réduit de 4,2 en 1994, à 1,3 en 1995 avant de se fixer à 1,6 en 1996. Malgré une valeur plus faible de l'IED en Afrique centrale, la faible dispersion des performances nationales traduit une certaine convergence des économies de cette sous-zone dans le domaine de la compétitivité-prix externe.

**Tableau 6 : CEMAC : ratios des relations extérieures**

Pourcentages	1992	1993	1994	1995
Importations/PIB	12,4	12,7	20,6	18,9
Exportations/PIB	25,1	24,8	38,1	37,5
Bal. Commerciale/PIB	+12,7	+12,1	+17,5	+18,6
Bal. Cour. H.T.Pub/PIB <sup>1</sup>	-7,6	-8,0	-8,9	-6,7
Transf. Unilat. Pub./PIB	2,3	2,1	3,4	1,8
Bal. Courante/PIB	-5,3	-5,8	-5,5	-4,8

(1) Balance courante hors transferts publics.

**Tableau 7 : CEMAC : performances par rapport à 1993**

Points de pourcentage	1994	1995
Importations/PIB	+7,9	+6,2
Exportations/PIB	+13,3	+12,7
Bal. Commerciale/PIB	+5,4	+6,5
Bal. Cour. H.T.Pub/PIB <sup>1</sup>	-0,9	+1,3
Transf. Unilat. Pub./PIB	+1,3	-0,3
Bal. Courante/PIB	+0,3	+1,0

(1) Balance courante hors transferts publics.

Les échanges extérieurs se sont développés depuis la dévaluation. Rapportées au PIB, les importations se sont accrues de 7,9 points en 1994 et de 6,2 en 1995 par rapport à 1993. Le fléchissement de la croissance relative des importations en 1995 serait du, selon la Banque de France, à «une gestion prudente de la demande interne, à travers notamment la compression de la masse salariale de la fonction publique, et à des effets de substitution à l'impor-

tation résultant de la dévaluation»<sup>18</sup>. Il convient également de signaler une autre cause que révèlent les comptes nationaux : la baisse relative de l'investissement. En effet, rapporté au PIB, le montant de l'investissement est passé de 18,1% en 1993, à 19,5% en 1994, pour retomber à 18,5% en 1995. Après une forte progression des exportations en 1994 (+13,3 points), les résultats de 1995 apparaissent en légère baisse relative, malgré une augmentation notable des recettes afférentes aux produits miniers (+8%) et aux cultures de rente (+52,5%). Il semble que deux ans après, les effets de la dévaluation sur la diversification de la production et des exportations se fassent attendre. Après une légère dégradation en 1994 (-0,9 point), la balance courante hors transferts unilatéraux publics s'est améliorée en 1995 (+1,3 points) notamment grâce à la croissance du solde du commerce extérieur et à la réduction du déficit des services, malgré une augmentation du montant des intérêts dus sur la dette extérieure. Concernant les transferts unilatéraux publics, il apparaît tout d'abord, qu'en termes de parts de PIB, la CEMAC reçoit des flux d'aide représentant moins de la moitié de ceux destinés à l'UEMOA. En 1994, la CEMAC a bénéficié du soutien des bailleurs de fonds extérieurs à hauteur de 3,4% du PIB communautaire, alors que l'UEMOA recevait l'équivalent de 6,8%. L'année suivante, la réduction des flux a été respectivement de 0,3 points contre 0,1. La balance courante reste déficitaire, mais en nette amélioration par rapport à 1993.

La revue des indicateurs retenus donne une image relativement positive des effets de la dévaluation. Tout en s'avérant relativement faible, trois ans après le changement de parité, l'IED reste supérieur à 30. Contrairement à celles de l'UEMOA, les performances de la CEMAC réalisées en 1995 dans le domaine des relations extérieures, se révèlent supérieures à celles enregistrées l'année précédente, hormis pour les exportations.

L'étude des résultats par pays devrait permettre de nuancer les conclusions précédentes.

### 4. Les résultats par pays

L'étude des résultats par pays va permettre de mettre à jour l'existence de trajectoires différentes en fonction des caractéristiques spécifiques des économies nationales, de la gestion politique, économique et sociale des Etats ainsi que de l'influence de l'environnement externe.

<sup>17</sup> Ministère de l'économie et des finances [1995], p.51.

<sup>18</sup> Ministère de l'économie et des finances [1995], p.60.



### 1. Les pays membres de l'UEMOA

A la fin 1996, la moyenne des IED nationaux pondérée par les PIB s'élève à 38,1. Cette valeur cache des situations nationales très diverses. En effet, l'étendue de la distribution nationale s'élève à 41,3, la valeur maximale de l'indicateur étant celle du Burkina-Faso avec 53,2 et la valeur minimale est celle du Bénin avec 11,9.

**Tableau 8 : UEMOA : indicateur d'effectivité de la dévaluation (IED) – base 100 avant la dévaluation**

IED	1994	1995	1996 (p)
UEMOA	54	43,6	38,1
Bénin	47,6	31,3	11,9
Burkina	64,0	55,8	53,2
Côte d'Ivoire	54,7	47,1	41,7
Mali	63,9	49,3	42,7
Niger	50,8	39,8	37,5
Sénégal	52,9	40,0	38,5
Togo	32,1	27,1	22,7
Ecart-type	6,9	7,2	9,7

<sup>(1)</sup> Moyenne pondérée par le PIB des différents pays.

Trois ans après le changement de parité, deux pays (le Bénin et le Togo) possèdent un IED inférieur à 30. Les quatre autres pays répondent au critère de réussite, avec un IED supérieur de plus de 7 points au minimum requis. Il est également à noter que la divergence des trajectoires dans le domaine de la compétitivité-prix externe s'est accentuée en 1996 comme en témoigne l'accroissement de la valeur de l'écart-type. Le maintien de la cohésion de la sous-zone impliquera, dans l'avenir, une convergence accrue des politiques macro-économiques des Etats membres. Les « mauvais élèves », au sens des institutions internationales, (le Togo et le Bénin) devront certainement mettre en œuvre des politiques de désinflation compétitive dans le but de recouvrer un volant de compétitivité-prix externe.

Dans le domaine des échanges extérieurs, l'analyse des performances suggère plusieurs remarques.

D'une part, seuls deux pays (le Bénin et le Togo) ont réussi à réduire la part des importations dans le PIB. En 1995, les augmentations les plus substantielles émanent de la Côte d'Ivoire et du Sénégal. Il est vrai que ces pays sont les plus industrialisés de la sous-région et que le redémarrage de leurs économies suscite un volume important d'importations de biens d'équipement et de demi-produits. Néanmoins, notamment pour la Côte

**Tableau 9 : UEMOA : Ratios des importations au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	26,0	26,4	24,4	26,4	-2,0	-0,1
Burkina	14,8	16,7	19,7	21,2	+3,0	+4,6
Côte d'Ivoire	17,5	17,0	20,9	23,7	+3,8	+6,7
Mali	19,5	17,6	22,7	21,8	+5,2	+4,3
Niger	15,4	13,0	15,6	13,1	+2,7	+0,1
Sénégal	19,6	19,4	26,5	25,2	+7,1	+5,8
Togo	34,3	29,6	22,0	26,4	-7,5	-3,2

forte reprise des importations de biens de consommation<sup>19</sup>. La poursuite de cette tendance pourrait constituer un obstacle au rétablissement durable de l'équilibre externe.

**Tableau 10 : UEMOA : Ratios des exportations au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	13,0	18,0	20,0	19,3	+2,0	+1,3
Burkina	7,6	8,0	12,2	13,6	+4,1	+5,5
Côte d'Ivoire	27,6	24,2	41,9	41,8	17,7	+17,6
Mali	13,5	13,3	17,5	18,6	+4,2	+5,4
Niger	13,4	12,4	14,2	12,3	+1,8	-0,1
Sénégal	13,6	12,6	20,5	19,9	+7,8	+7,3
Togo	26,3	20,8	23,5	24,6	+2,7	+3,8

d'Ivoire, il semble que l'on assiste à une

D'autre part, il apparaît que, dans l'ensemble, les exportations ont réagi très favorablement au changement de parité. Comme on pouvait s'y attendre, ce sont la Côte d'Ivoire et le Sénégal qui réalisent les meilleures performances, avec respectivement +17,6 points et +7,3 points en 1995. Ces bons résultats ne sauraient occulter le fait que 1995 marque, par rapport à l'année précédente, un certain plafonnement, voire une baisse, des performances desdits pays : -0,1 point pour la Côte d'Ivoire et -0,5 point pour le Sénégal. D'autant plus que « si 1995 a été marqué par un certain fléchissement des cours (des principaux produits primaires agricoles exportés) par rapport aux maxima atteints en 1994, ce repli a été limité et les producteurs ont continué de bénéficier de prix rémunérateurs<sup>20</sup>. Les causes sont éventuellement à rechercher du côté de l'insuffisante réponse de l'offre.

<sup>19</sup> «En revanche, un accroissement du pouvoir d'achat urbain avec la reprise économique pourrait conduire à l'inversion de l'effet-revenu constaté en 1994 et une augmentation des importations. Il semble d'ailleurs que ce phénomène soit décelable en Côte d'Ivoire en 1995, car on y observe une forte augmentation des importations de biens de consommation». Goreux [1995]. p.34.

<sup>20</sup> Ministère de l'économie et des finances [1995], p.34.

**Tableau 11 : UEMOA : Ratios de la balance commerciale au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	-12,9	-8,4	-4,4	-7,1	+4,0	+1,3
Burkina	-7,1	-8,6	-7,5	-7,7	+1,1	+1,0
Côte d'Ivoire	+10,1	+7,2	+21,0	+18,1	+13,8	+10,9
Mali	-6,0	-4,3	-5,3	-3,2	-1	+1,1
Niger	-2,0	-0,6	-1,4	-0,8	-0,9	-0,2
Sénégal	-6,0	-6,8	-6,0	-5,3	+0,8	+1,5
Togo	-8,0	-8,8	+1,5	-1,7	+10,2	+7,0

L'évolution contrastée des échanges extérieurs s'est traduite par des performances nuancées concernant le solde de la balance commerciale. En 1994, deux pays ont dégagé un solde excédentaire : la Côte d'Ivoire et le Togo. En 1995, seule la Côte d'Ivoire conserve un solde bénéficiaire, mais en recul de 0,1 point par rapport à l'année précédente. Par rapport à 1993, il apparaît que 6 pays ont amélioré le solde relatif de leur commerce extérieur en 1995 contre 5 en 1994. Mais le plafonnement, voire la réduction des performances en 1995, représente une tendance porteuse d'incertitude, dans le cas où elle se poursuivrait.

**Tableau 12 : UEMOA : Ratios de la balance courante hors transferts unilatéraux publics au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	-7,8	-4,5	-3,9	-8,7	+0,5	-4,2
Burkina	-8,1	-10,4	-10,3	-10,3	+0,1	+0,1
Côte d'Ivoire	-11,5	-10,4	-8,5	-0,8	+1,9	+9,5
Mali	-17,3	-11,6	-16,9	-15,9	-5,3	-4,3
Niger	-11,0	-11,3	-13,0	-10,1	-1,7	+1,2
Sénégal	-9,1	-10,0	-8,7	-7,6	+1,3	+2,4
Togo	-14,1	-11,1	-8,2	-9,6	+2,8	+1,5

Malgré le changement de parité, les soldes des balances des paiements courants hors transferts unilatéraux publics de l'ensemble des pays de l'UEMOA restent négatifs. Toutefois, un certain nombre de pays ont amélioré leurs performances par rapport à l'année précédant le changement de parité. C'est le cas du Bénin, du Burkina Faso, de la Côte d'Ivoire, du Sénégal et du Togo 1994 ; dans cette liste, le Niger a remplacé le Bénin en 1995.

Les ratios des transferts unilatéraux publics révèlent l'importance des flux financiers accordés par les bailleurs de fonds en appui à la dévaluation. En termes de PIB, l'augmentation du volume de l'aide a été très sensible pour l'ensemble des pays de l'UEMOA à l'exception du Niger et du Togo considérés comme de mauvais élèves. Certains pays ont été particulièrement favorisés, parmi lesquels la Côte d'Ivoire (doublement par rapport à 1993), le

**Tableau 13 : UEMOA : Ratios des transferts unilatéraux publics au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	5,6	5,4	5,5	6,1	+0,2	+0,7
Burkina	7,3	7,9	10,8	11,9	+2,9	+4,0
Côte d'Ivoire	3,3	1,8	3,6	1,0	+1,8	-0,8
Mali	13,7	8,9	13,3	10,1	+4,4	+1,2
Niger	8,9	10,3	8,6	5,8	-1,7	-4,5
Sénégal	5,5	5,0	8,6	6,5	+3,5	+1,5
Togo	7,7	4,6	3,5	1,4	-1,1	-3,2

Sénégal (+72%), le Mali (+49,4%) et le Burkina Faso(+36,7%). Il apparaît évident que pour les donateurs, le succès du changement de parité en Afrique de l'ouest impliquait en priorité la réussite de l'opération en Côte d'Ivoire et accessoirement au Sénégal. En 1995, les flux relatifs ont été réduits pour la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Par contre, le Bénin et le Burkina Faso ont enregistré une légère augmentation. Néanmoins, en 1995, les transferts unilatéraux publics rapportés au PIB restent supérieurs à ceux de 1993 pour 4 pays (le Bénin, le Burkina Faso, le Mali et le Sénégal), dénotant le fait que les espoirs placés dans la dévaluation, à propos de la réduction de l'aide extérieure, ne se révèlent pas totalement fondés.

**Tableau 14 : UEMOA : Ratios de la balance courante au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Bénin	-2,2	+0,9	+1,6	-2,7	+0,7	-3,6
Burkina	-0,7	-2,5	+0,5	+1,6	+3,0	+4,1
Côte d'Ivoire	-8,3	-8,6	+4,9	+0,2	+13,5	+8,8
Mali	-3,6	-2,7	-3,6	-5,8	-0,9	-3,1
Niger	-2,0	-1,0	-4,4	-4,3	-3,4	-3,3
Sénégal	-3,6	-5,0	-0,1	-1,1	+4,9	+3,9
Togo	-6,4	-6,5	-4,8	-8,2	+1,7	-1,7

Seulement deux pays (Le Burkina Faso et la Côte d'Ivoire) présentaient un solde positif de leur balance courante en 1995, contre trois (le Bénin, le Burkina Faso et la Côte d'Ivoire) en 1994. Par rapport à l'année précédant le changement de parité, le nombre de pays ayant connu une amélioration du solde de la balance courante est passé de 5 en 1994, à 3 en 1995.

Les performances nationales dans les domaines envisagés se révèlent nuancées. Il apparaît toutefois que la Côte d'Ivoire se présente comme le principal bénéficiaire du changement de parité du franc CFA. C'était d'ailleurs le principal objectif dans la sous-zone UEMOA. Le Sénégal a également, dans une certaine mesure, tiré quelque bénéfice de la dévaluation. Pour quatre pays, le Bénin, le Mali, le Niger et le Togo, les gains issus de la dévaluation

**Tableau 15 : UEMOA : Classement des pays selon leurs performances en 1995 par rapport à 1993**

	IED (1996)	Imp/ PIB <sup>1</sup>	Exp/ PIB	B.co m /PIB	B.cou rh TUP /PIB	TUP/ PIB <sup>1</sup>	B.cour /PIB
Bénin	7	2	6	4	6	4	7
Burkina	1	4	3	6	5	7	2
C.Ivoire	3	7	1	1	1	3	1
Mali	2	6	4	5	7	5	5
Niger	5	3	7	7	4	1	6
Sénégal	4	5	2	3	2	6	3
Togo	6	1	5	2	3	2	4

(1) Les pays ont été classés dans l'ordre inverse de la valeur du ratio.

n'apparaissent pas évidents. Le Bénin et le Togo présentent un IED nettement inférieur à 30, et de plus, pour le premier pays, les performances dans le domaine des relations extérieures s'avèrent discutables. Malgré un IED suffisant, le Mali et le Niger ont peine à concrétiser cet avantage dans le secteur extérieur.

## 2. Les pays membres de la CEMAC

Trois ans après le changement de parité, la moyenne des IED nationaux pondérée par les PIB s'élève à 34,1. Les performances nationales s'avèrent assez proches comme en témoigne la faible valeur de l'écart-type.

**Tableau 16 : CEMAC : indicateur d'effectivité de la dévaluation (IED) – base 100 avant la dévaluation**

IED	1994	1995	1996 (p)
CEMAC	51,6	37,1	34,1
Cameroun	52,6	37,2	35,0
Centrafrique	61,0	35,9	34,5
Congo	43,1	34,9	30,6
Gabon	53,4	39,0	34,9
Guinée équatoriale	46,4	35,2	28,2
Tchad	44,7	35,3	32,5
Ecart-type	4,2	1,3	1,6

Avec 28,2 à la fin 1996, seule la Guinée équatoriale possède un IED inférieur à 30. Tous les autres pays se situent au-delà du seuil de réussite. Toutefois, il est évident que l'imprécision des statistiques pourrait faire basculer un ou plusieurs pays en-deçà dudit seuil. La convergence des économies dans le domaine de la compétitivité-prix externe constitue un point positif.

Cette convergence s'observe également dans le domaine des importations. En effet, la dévaluation a eu pour effet une augmentation de la part des importations dans le PIB pour l'ensemble des membres de la CEMAC. Le Congo, le Cameroun et la Guinée équatoriale sont particulièrement concernés

**Tableau 17 : CEMAC : Ratios des importations au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	9,0	8,7	17,6	15,0	+8,8	+6,3
Centrafrique	13,7	12,6	16,0	15,1	+3,4	+2,5
Congo	15,0	18,6	35,2	33,3	+16,6	+14,6
Gabon	15,9	15,8	19,1	18,9	+3,4	+3,1
Guinée équ.	30,8	28,7	30,9	34,0	+2,3	+5,3
Tchad	18,3	21,0	22,9	24,2	+2,0	+3,3

pétroliers, souvent invoquée, n'apparaît pas un argument suffisant pour expliquer cette tendance anachronique. Il est également à noter que 5 pays ont réduit leur ratio importation /PIB en 1995 par rapport à l'année précédente. On pourrait voir dans ce ralentissement un certain décalage dans le temps des effets de la dévaluation sur les importations.

**Tableau 18 : CEMAC : Ratios des exportations au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	17,1	14,3	24,1	24,7	+9,8	+10,3
Centrafrique	8,4	10,6	17,2	15,6	+6,7	+5,0
Congo	40,2	41,7	55,2	62,2	+13,5	+20,5
Gabon	41,3	42,8	60,2	56,6	+17,3	+13,8
Guinée équ.	27,7	32,2	52,9	54,3	+20,7	+22,1
Tchad	13,8	14,8	19,5	24,4	+4,8	+9,6

par cette tendance. La croissance des investissements

Dans l'ensemble des pays membres de la CEMAC, le secteur exportateur a accru sa place au sein des économies. Les performances réalisées s'avèrent supérieures à celles des membres de l'UEMOA. Pour 4 pays (le Cameroun, le Congo, la Guinée équatoriale et le Tchad, 1995 se révèle plus favorable que 1994, malgré un contexte de repli des cours mondiaux de certaines exportations de produits primaires. Les résultats de la République Centrafricaine, s'inscrivant à la baisse en 1995, s'expliquent en partie par les mauvais résultats à l'exportation de la filière bois (-10 milliards de francs CFA par rapport à 1994).

Sous l'effet d'un différentiel de croissance au profit des exportations, la balance commerciale des pays de la CEMAC s'est améliorée par rapport à l'année précédant le changement de parité, hormis pour le Congo en 1994. Il convient, néanmoins, de

**Tableau 19 : CEMAC : Ratios de la balance commerciale au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	+8,1	+5,6	+6,5	+9,7	+1,0	+4,1
Centrafrique	-5,3	-2,1	+1,2	+0,5	+3,3	+2,5
Congo	+25,3	+23,1	+20,0	+28,9	-3,1	+5,8
Gabon	+25,4	+27,1	+41,0	+37,7	+14,0	+10,7
Guinée équ.	-3,1	+3,6	+22,0	+20,3	+18,4	+16,8
Tchad	-4,6	-6,2	-3,4	0,1	+2,8	+6,3

signaler une rupture de tendance en 1995 pour la Centrafrique, le Gabon ainsi que la Guinée équatoriale.

**Tableau 20 : CEMAC : Ratios de la balance courante hors transferts unilatéraux publics au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	-3,9	-5,9	-7,1	-5,0	-1,2	+0,9
Centrafrique	-16,0	-12,6	-8,2	-9,3	+4,5	+3,3
Congo	-12,4	-22,2	-49,8	-28,4	-27,7	-6,3
Gabon	-6,9	+0,4	+8,6	+3,5	+8,2	+3,1
Guinée équ.	-24,2	-21,5	-5,2	-42,6	+16,3	-21,0
Tchad	-21,9	-28,0	-21,5	-17,7	+6,5	+10,3

L'évolution de la balance courante hors transferts unilatéraux publics révèle des situations nuancées. Seuls le Tchad, le Gabon, la Centrafrique et, dans une moindre mesure, le Cameroun en 1995, ont amélioré la position relative de l'agrégat considéré. Encore qu'en 1995, les performances de la Centrafrique et du Gabon s'inscrivent à la baisse par rapport à l'année précédente. Il faut espérer que cette décélération ne soit pas la résultante de retards pris dans la mise en œuvre de la dynamique des réformes.

**Tableau 21 : CEMAC : Ratios des transferts unilatéraux publics au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	0,7	0,4	1,4	0,1	+1,0	-0,3
Centrafrique	10,1	11,6	10,2	8,5	-1,4	-3,1
Congo	1,5	1,6	6,1	1,6	+4,5	-0,1
Gabon	0,6	0,3	0,8	0,8	+0,5	+0,5
Guinée équ.	18,5	21,1	4,8	7,0	-16,4	-14,1
Tchad	15,4	17,1	17,9	14,0	+0,8	-3,1

Deux pays, le Tchad et la Centrafrique apparaissent fortement dépendants des fonds publics extérieurs, ce qui n'est généralement pas le cas des pays traditionnellement producteurs de pétrole. Si l'on exclut le Congo, l'augmentation du volume des transferts unilatéraux publics en 1994 a été moins sensible qu'en UEMOA. Cette année-là, deux pays (la Centrafrique et la Guinée équatoriale) ont connu une diminution relative des apports qui, il est vrai, avaient atteint des proportions alarmantes avant le changement de parité. En 1995, on assiste à une réduction quasi générale des flux relatifs sauf pour la Guinée équatoriale. La montée en puissance de la production de pétrole dans ce pays justifierait-elle, aux yeux des bailleurs de fonds, quelques «écarts» dans la mise en œuvre effective des réformes économiques ? Néanmoins, dans l'ensemble, l'objectif fixé par lesdits bailleurs de fonds, d'une réduction progressive des flux publics en direction de l'Afrique, semble en voie de réalisation, si l'on en croit les résultats de 1994 et 1995.

**Tableau 22 : CEMAC : Ratios de la balance courante au PIB et performances par rapport à 1993**

	1992	1993	1994	1995	1994/93	1995/93
Cameroun	-3,2	-5,5	-5,7	-4,9	-0,1	+0,6
Centrafrique	-5,8	-1,0	+2,0	-0,8	+3,1	+0,2
Congo	-10,8	-20,6	-43,7	-26,9	-23,2	-6,3
Gabon	-6,3	+0,7	+9,4	+4,3	+8,7	+3,6
Guinée équ.	-5,6	-0,4	-0,5	-35,5	-0,1	-35,2
Tchad	-6,4	-11,0	-3,6	-3,7	+7,3	+7,2

La balance courante synthétise les performances précédemment envisagées. Deux pays, le Congo et la Guinée équatoriale, n'ont pas amélioré le solde de leur balance courante depuis le changement de parité. L'évolution s'avère divergente pour ces pays. En effet, en 1995, le Congo a largement réduit son déficit (-16,9 points), tandis que le déficit de la Guinée équatoriale a cru de façon quasi exponentielle (+35,1 points). Les autres pays inscrivent des performances en progrès par rapport à 1993, mais en 1995, il est à noter un plafonnement voire une réduction de ces performances par rapport à l'année précédente.

**Tableau 23 : CEMAC : Classement des pays selon leurs performances en 1995 par rapport à 1993**

	IED (1996)	Imp/ PIB <sup>1</sup>	Exp/ PIB	B.co m /PIB	B.co urh TUP/ PIB	TUP/ PIB <sup>1</sup>	B.co ur/ PIB
Cameroun	1	5	4	5	4	4	3
Centrafrique	3	1	6	6	2	2	4
Congo	5	6	2	4	5	5	5
Gabon	2	2	3	2	3	6	2
Guinée équ.	6	4	1	1	6	1	6
Tchad	4	3	5	3	1	2	1

(1) Les pays ont été classés dans l'ordre inverse de la valeur du ratio.

Deux pays semblent ressortir du tableau précédent : le Congo et la Guinée équatoriale. La Guinée équatoriale n'a pas maîtrisé l'inflation interne, ce qui explique notamment une valeur de l'IED inférieure à 30 à la fin 1996. Le pays connaît un «boom» pétrolier qui explique ses bonnes performances en termes de croissance du PIB<sup>21</sup> et de balance commerciale. Mais l'explosion du déficit de la balance courante hors transferts unilatéraux publics traduit le laxisme des autorités dans la mise en œuvre des réformes. Le Congo, englué dans des problèmes internes, malgré quelques progrès, ne parvient pas à redresser sa balance courante hors transferts unilatéraux publics puisqu'en 1995, son déficit

<sup>21</sup> Il est tout de même à noter que le taux de croissance du PIB s'élevait à 11,1% en 1995, soit 0,3 point de moins qu'en 1993.

s'avère supérieur de 6,3 points à celui de 1993. De plus, la croissance du PIB se révèle juste positive en 1995. Pour ces deux pays, les bénéficiaires de la dévaluation apparaissent discutables deux ans après la mise en application de cette mesure. En ce qui concerne les autres membres de la CEMAC, l'impression globale reste mitigée, car les résultats ne sont pas réellement tranchés. Il convient certainement d'attendre les données statistiques afférentes à l'année 1996 pour pouvoir établir un jugement plus sûr.

## 5. Conclusion

A la fin de l'année 1996, la majorité des PAZF (10 sur 14) présentaient un IED supérieur à 30. Cela signifie que pour ces pays, plus de 30 pour cent de la dépréciation nominale initiale était encore effective trois ans après. En d'autres termes, plus de 30 pour cent du gain de compétitivité externe engendré par la dévaluation subsistait trois années après. D'après les conditions déterminées par S. Edwards, le changement de parité serait un succès pour la majorité des membres de la zone franc. Néanmoins, il convient de signaler que la compétitivité-prix est un concept à la fois relatif et dynamique. D'une part, le succès doit être notamment apprécié par rapport à la concurrence, principalement représentée par les pays africains non membres de la zone et certains pays d'Asie. Or, il s'avère que «la zone franc, malgré la dévaluation de janvier 1994, reste encore peu compétitive»<sup>22</sup>, car, comme le montre l'étude de la Banque mondiale «l'Afrique est compétitive», les coûts de production se révèlent trop élevés par rapport aux pays d'Afrique anglophone et à certains pays asiatiques. «Ainsi le salaire moyen d'un ouvrier semi-qualifié est de 30 à 40 dollars au Ghana et de 55 dollars au Kenya, soit moins qu'un employé indien (60 dollars). Les salaires sont également modestes au Zimbabwe, de 70 à 75 dollars. En revanche, ils sont plus élevés en Côte d'Ivoire (66 à 99 dollars) et au Sénégal (104 dollars)»<sup>23</sup>. D'autre part, l'analyse doit prendre en compte la dynamique des politiques mises en œuvre par les pays concurrents. Par exemple, les concurrents asiatiques des PAZF, ont récemment été frappés par une crise financière qui a conduit, la plupart d'entre eux, à dévaluer leur monnaie. De ce fait, les exportations asiatiques ont recouvré mécaniquement un surcroît de compétitivité internationale par rapport aux exportations de la zone franc<sup>24</sup>. On peut alors se

demander si, malgré le relatif succès de la dévaluation «réparatrice» de janvier 1994, la nécessité d'une nouvelle dévaluation «compétitive» ne va pas se présenter, dans le but de renforcer la compétitivité internationale de la zone. Par ailleurs, cette nécessité pourrait se voir renforcée par l'hétérogénéité des performances des pays membres de la zone franc en termes d'IED. Même s'il convient de rappeler que l'écart séparant l'UEMOA de la CEMAC s'est nettement réduit en 1996, par rapport à 1995 ; les performances nationales présentent une hétérogénéité inquiétante, par exemple, plus de 40 points séparent le Burkina Faso du Bénin.

Par ailleurs, l'évolution des balances commerciales nationales confirme le caractère atypique de la dévaluation du franc CFA. En effet, une dévaluation «classique» a principalement pour objectif la disparition du déficit des échanges extérieurs et l'obtention d'une balance commerciale excédentaire, dans un délai généralement compris entre 12 et 24 mois. Or, en 1993, 5 pays sur 14 présentaient une balance commerciale excédentaire : le Cameroun, le Congo, la Côte d'Ivoire, le Gabon et la Guinée équatoriale. Le PIB cumulé de ces pays représentait alors, 61,4 pour cent de celui de la zone franc. En 1995, les pays précédemment cités ont accru le solde positif de leur balance commerciale, de plus, la Centrafrique et le Tchad parviennent à dégager un faible excédent. Hormis le Niger, les autres pays ont réduit leur déficit, mais le caractère structurel dudit déficit lui a permis de perdurer en dépit du changement de parité. Il apparaît clairement que l'objectif principal du changement de parité n'était pas le redressement du déséquilibre du commerce extérieur. Si c'était le cas, la dévaluation pourrait être qualifiée de demi échec.

Un autre objectif était la réduction des flux d'aide sous forme de transferts unilatéraux publics qui représentaient une charge croissante, notamment pour la France. L'évolution des TUP suggère un certain nombre de remarques. D'une part, exprimés en devise, les TUP au bénéfice des PAZF ont fortement augmenté en 1994 (+27%), en raison des mesures d'accompagnement à la dévaluation, puis ont subi en 1995 une réduction de -15% par rapport à 1993. D'autre part, l'UEMOA apparaît particulièrement privilégiée, elle a reçu 74% de l'ensemble des TUP en 1993, 79% en 1994 et 80% en 1995. Enfin, l'effort de la communauté internationale semble s'être porté en priorité sur deux types de pays. Les pays pour lesquels une aide massive était jugée nécessaire pour faciliter la réussite du changement de parité comme la Côte d'Ivoire où les TUP, exprimés en devise, ont progressé de 280% entre 1993 et 1994. Les pays à

<sup>22</sup> MFI [19/97].

<sup>23</sup> MFI [19/97].

<sup>24</sup> L'évolution de la compétitivité externe est également tributaire des politiques de change menées par les pays africains non membres de la zone, et en particulier du Nigeria. Cf. par

exemple : ECOWAS [1994].

maintenir sous «perfusion» pour éviter un échec rapide de la dévaluation, comme le Bénin où les TUP, exprimés en devise, se sont accrus de 20% en 1995 par rapport à 1993.

La tendance à la réduction des TUP depuis 1995, est certainement à mettre au crédit de la reprise des relations des membres de la zone franc avec les institutions financières internationales. Cette reprise constituait un autre objectif du changement de parité. Un dernier objectif était la substitution progressive des sources de financement privées aux sources d'origine publique. Ces deux objectifs feront l'objet d'un prochain document qui portera sur l'étude de la balance globale.

L'étude de la balance courante permet, d'ores et déjà, de formuler quelques conclusions. Certes, le bilan peut globalement apparaître positif, mais divers indices conduisent à nuancer le discours officiel mettant en exergue la réussite de la dévaluation. D'une part, les résultats doivent être appréciés en regard d'un environnement externe particulièrement favorable, avec des cours mondiaux soutenus des principales exportations et une appréciation croissante du dollar américain. Qu'en sera-t-il dès le premier retournement de tendance ? D'autre part, l'existence de profondes disparités de résultats entre pays est susceptible de générer des forces centrifuges dont l'intensité pourrait s'avérer critique, dans la mesure où la convergence des politiques économiques nationales resterait insuffisante<sup>25</sup>.

Le jugement émis, en 1995, par le directeur pour l'Afrique centrale et occidentale à la Banque Mondiale : «certains pays sont à la traîne tant au plan de la rigueur budgétaire qu'au plan des réformes économiques. Quelques uns sont même complètement à la dérive et doivent être mis en face de leur responsabilités»<sup>26</sup>, semble encore d'actualité.

En définitive, une dévaluation compétitive pourrait s'avérer nécessaire dans un proche avenir. Son occurrence serait susceptible d'être repoussée jusqu'à l'apparition de la monnaie unique européenne, ce qui permettrait de présenter cette mesure comme un réaménagement technique.

### Références bibliographiques

Bollé, P., «Après la dévaluation du franc CFA, libéralisation et intégration économique à l'ordre du jour»,

<sup>25</sup> Les bailleurs de fonds semblent tout à fait conscients de la nécessaire convergence des politiques économiques nationales. A cet effet, ils soutiennent le renforcement des unions économiques régionales que sont l'UEMOA et la CEMAC. Toutefois, des résultats tangibles dans ce domaine sont toujours attendus.

<sup>26</sup> Lafourcade [1995]. pp.819-821.

à paraître dans la *Revue internationale du travail*.

Chambre de commerce et d'industrie de Bordeaux 1996. *Vers une meilleure intégration de l'Afrique dans l'économie mondiale de marché ?*, Bordeaux, Actes de la convention Euro-Africaine du 13-14 mai.

Clément J., Mueller J., Cossé S., Le Dem J., 1996. *Aftermath of the CFA devaluation*, IMF, Washington DC, Occasional paper 138, mai.

Comité monétaire de la zone franc 1993-96. *La zone franc*, rapport annuels.

Conte B. (dir) 1994. *Dakar, 11 janvier 1994, la dévaluation du franc CFA*, Bordeaux, Paris, Cean-Pardoc..

—. 1994. «L'après dévaluation : hypothèses et hypothèses», *Politique africaine*, n° 54, juin pp. 32-46.

—. 1995. «Eléments d'analyse de l'efficacité de la dévaluation du franc CFA», *DT n° 7*, Bordeaux, CED.

—. 1996. «France's African Aid Policy : The End of an Era ?», *ROAPE*, n°71, pp. 139-147.

Coussy J. 1994. «Objectifs spécifiques et premiers effets de la dévaluation», communication au colloque *Intégration et régionalismes*, Talence, CEAN, avril.

Delage A., Massiera A. 1994. *Le franc CFA, bilan et perspectives*, Paris, L'Harmattan.

ECOWAS 1994. *Devaluation of the CFA franc within the context of exchange rate adjustments in the region*, Lagos, multigr.

Edwards S. 1989. *Real exchange rates, devaluation and adjustment*, Cambridge, MIT Press.

FMI 1994. *Bulletin du FMI*, 14/03..

GAO 1995. Recherche développement, SYFIA, *Dévaluation du franc CFA : une nouvelle donne ?*, Avril.

Gérardin H. 1989. *La zone franc, tome 1, Histoire et institutions*, Paris, L'Harmattan.

—. 1994. *La zone franc, la dynamique de l'intégration monétaire et ses contraintes*, Tome 2, Paris, L'Harmattan.

—. 1995. «Les relations monétaires et financières eurafricaines : une nouvelle donne après la dévaluation du franc CFA», *Mondes en développement*, tome 23, n°92., pp. 101-120.

Goreux L.M. 1995. *La dévaluation du franc CFA, un premier bilan en décembre 1995*, Banque Mondiale.

—. 1996. «Un premier bilan de la dévaluation du franc CFA à fin décembre 1995», *Marchés Tropicaux*, 26 janvier, pp. 152-191.

Guillaumont P. et S. 1996. «De l'effectivité de la dévaluation des francs CFA : quelques enseignements tirés du Cameroun et de la Côte d'Ivoire», CERDI, E.96.18, septembre.

—. 1995. «De la dépréciation nominale à la dépréciation réelle», *Revue d'Economie Politique*, n°3, mai, pp. 751-762.

—. 1988. (eds), *Stratégies de développement comparées, Zone franc et hors zone franc*, Economica, Paris.

Hugon Ph. 1993. *L'économie de l'Afrique*, Repères, La découverte, Paris.

Jacquemot P. 1988. Assidon E., *Politiques de change et ajustement en Afrique*, Ministère de la Coopération, Paris.

Jacquemot P. Raffinot M. 1993. *La nouvelle politique économique en Afrique*, Edicef/AUPELF, Paris.

Koumoué K. 1996. *Dévaluation et politique de développement économique en Côte d'Ivoire*, Paris, L'Harmattan.

Leenhardt B., Massuyeau B. 1995. *Evolution des prix dans*

la Zone franc depuis la dévaluation, bilan 1994, perspectives et problèmes pour 1995, CFD, DPE/DAM, 19/1 multigr.

Liniger-Goumaz M. 1997. *United States France and Equatorial Guinea*, Geneva, Les Editions du temps.

MFI agence multimédia 1997. «Compétitivité en Afrique : les handicaps de la zone franc», *Economie développement*, Radiofrance internationale n°290, 4 avril.

Michaïlof S. (ed) 1993. *La France et l'Afrique : Vade-Mecum pour un nouveau voyage*, Paris, Karthala.

Ministère de la Coopération 1995., *Les notes de la coopération française*, n°5, juin.

Ministère de l'Economie et des Finances 1996, *La zone Franc*, doc. html, 09/12.

Sandretto R. (dir) 1994. *Zone franc, Du franc CFA à la monnaie unique européenne*, Paris, Les éditions de l'épargne.

Secrétariat du comité monétaire de la zone franc 1994-1995. *La zone franc, rapport annuel, 1994, 1995*.

Sary B. 1994. *L'impact de la dévaluation du franc CFA sur les échanges entre les pays de la zone franc et les autres pays de la sous-région*, Rapport de mission, Ministère de la Coopération, novembre, multigr.51 p.

Vallée O. 1989 *Le prix de l'argent CFA : heurts et malheurs de la zone franc*, Karthala, Paris.

Vinay B.1988. *Zone franc et coopération monétaire*, Ministère de la coopération, Paris.

## ANNEXES

**Tableau A1 : Classement des Pays de la zone franc selon leurs performances dans le domaine de l'IED à la fin 1996**

	1996	Rang
Burkina	53,2	1
Mali	42,7	2
Côte d'Ivoire	41,7	3
Sénégal	38,5	4
Niger	37,5	5
Cameroun	35,0	6
Gabon	34,9	7
Centrafrique	34,5	8
Tchad	32,5	9

Congo	30,6	10
Guinée équatoriale	28,2	11
Togo	22,7	12
Comores	12,5	13
Bénin	11,9	14

**Tableau A2 : Taux de croissance annuel du PIB réel  
(en pourcentage)**

	1992	1993	1994	1995	1996 (p)
Bénin	4,1	3,2	4,3	4,8	5,0
Burkina	2,8	0,5	1,0	4,8	5,6
Cameroun	-3,0	-3,2	-2,6	3,3	5,0
Centrafrique	-2,6	-2,6	7,3	2,9	-2,0
Comores	7,7	3,8	-2,3	-2,3	1,0
Congo	1,7	-1,0	-5,5	2,2	6,8
Côte d'Ivoire	0,1	-0,6	1,8	7,0	6,5
Gabon	-3,0	3,2	3,7	3,8	3,3
Guinée équ.	13,8	11,4	7,1	12,5	41,1
Mali	8,4	-4,5	2,3	6,6	4,0
Niger	-6,7	0,2	2,6	1,7	3,5
Sénégal	0,9	-0,7	2,0	4,8	5,2
Tchad	8,0	-15,9	10,2	3,3	3
Togo	-10,5	-13,7	13,3	7,5	6,9

Source : Rapports annuels de la zone franc.



## Résumé

Intervenue le 12 janvier 1994, la dévaluation du franc CFA apparaît comme l'événement essentiel de la décennie en Afrique francophone. Les principaux acteurs, africains ou étrangers, considèrent les résultats obtenus conformes à leurs attentes. En d'autres termes, la dévaluation serait globalement une réussite et, à terme, aucune autre mesure de ce type ne serait à craindre. L'étude des évolutions de la compétitivité externe et de différents postes de la balance courante, conduit à nuancer les jugements favorables communément exprimés. En effet, malgré un environnement externe particulièrement favorable, les résultats obtenus par les pays africains de la zone franc s'avèrent fragiles tant en ce qui concerne la compétitivité externe que la balance courante. De plus, l'existence de profondes disparités de performances entre pays est susceptible de générer des forces centrifuges dont l'intensité pourrait s'avérer critique, dans la mesure où la convergence des politiques économiques nationales resterait insuffisante.

## Abstract

The 1994 devaluation of the CFA-franc seems to be the main event of the decade in French-speaking Africa. For the main actors, Africans or foreigners, the achievements are in accordance with their expectations. In others words, it was believed that the devaluation would be successful and, in the medium term, there would be no need to fear any other measure of this kind. This paper focuses on changes in external competitiveness and on the different components of the current account. It leads to the qualification of the optimistic opinions generally expressed. Despite a favourable external context, results reached by the African countries of the franc zone are fragile. Furthermore, deep disparities existing in the performance of different nations are able to generate centrifugal forces whose intensity could be critical, in the case of insufficient convergence in economic policies.