



*Nous n'avons volontairement pas corrigé les imperfections de forme qui peuvent apparaître dans chaque copie.*

## Troisième concours

2<sup>ème</sup> épreuve d'admissibilité : Economie

Meilleure copie

Note : 16/20

Ministère de l'économie et des finances  
Direction Générale du Trésor  
Service des affaires multilatérales et du développement  
L'administrateur (trice) civil(e) en charge du dossier

Paris, le 27 août 2019

Note à l'attention de Mme la Directrice du Trésor.

Objet : Réunion à la Banque de France sur l'avenir du franc CFA – Bilan et évolutions possibles de la zone franc.

Créée en 1945, la zone franc CFA (franc de la Communauté française d'Afrique) constitue un espace monétaire, économique et culturel, qui associe la France et quinze Etats d'Afrique est-saharienne. Le franc CFA fait face à de nombreuses critiques, relatives à l'effectivité mitigée de son rôle dans le développement économique de ses Etats-membres, pays en voie de développement (PVD). La création dans la région d'une nouvelle monnaie unique, l'Eco, annoncée pour 2020, et qui réunirait quinze pays d'Afrique de l'Ouest, dont huit utilisant aujourd'hui le franc CFA, accentue les interrogations.

Alors que les PVD des autres continents ont pratiquement tous bénéficié fortement de la mondialisation économique de ces trente dernières années, certains atteignent même un niveau de PIB/habitant permettant de les qualifier d'« émergents », aucun des pays de la Zone franc n'a connu un développement aussi significatif. De fait, huit des pays de la Zone franc ont un PIB/habitant inférieur à 1000 US \$ et le taux de pauvreté de la population est parmi les plus faibles au monde, y compris dans les pays les plus riches de la Zone (plus de 50% dans ces derniers). Cette persistance de sous-développement affecte non seulement les populations de ces pays et la stabilité économique et géopolitique de ces derniers, mais de plus, elle perturbe l'ensemble de la région, par le développement des flux migratoires vers l'Europe et le terrorisme. Le développement de cette région d'Afrique demeure donc un enjeu majeur pour la France et l'Union européenne (UE).

Dans ce contexte, et la perspective de la réunion organisée à la Banque de France sur l'avenir du franc CFA, cette note vise tout d'abord à faire un bilan du franc CFA, en rappelant que l'ambition du franc CFA de contribuer au développement des Etats-membres de la zone monétaire, n'a été que partiellement atteinte, principalement en raison de défauts structurels propres à la zone (I). Cette note identifie également des évolutions possibles qui, sans préjuger de l'évolution du futur Eco, sont axées sur la relation du franc CFA et de l'Euro (€), ainsi que sur l'appui à une adaptation de la gouvernance monétaire et économique de la Zone franc (II).

\*  
\*      \*

I. L'ambition du franc CFA, de contribuer au développement économique des Etats qui l'utilisent, n'a été que très partiellement atteinte, principalement en raison des faiblesses structurelles de cette zone monétaire

A. La zone franc, qui vise à favoriser la croissance économique, par le développement d'un marché unique et la stabilité financière, n'a pas permis d'obtenir les résultats escomptés

(i) La zone franc a pour objectif de faciliter le développement économique à travers un centre institutionnel et financier, qui contribue à la stabilité financière et au développement des échanges au sein de la Zone

La Zone franc réunit les pays regroupés dans l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo, ainsi que ceux réunis dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAO), Cameroun, République centrafricaine, République du Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad. L'Union des Comores complète l'ensemble.

La Zone franc est fondée sur trois principes fondamentaux :

- La fixité des parités avec une monnaie ancre, l'€. Le taux est fixé ainsi : 1 euro = 655,957 francs CFA. Pour autant, la CEMAO et l'UEMOA possèdent chacune un franc CFA, il y a ainsi deux zones monétaires au sein de la Zone CFA.
- La garantie de convertibilité illimitée assurée par le Trésor français. En contrepartie des risques financiers assurés par la France, des réserves de change sont centralisées non seulement au sein de la Banque centrale de chacune des deux zones monétaires, mais aussi au Trésor français.
- La libre transférabilité à l'intérieur de la Zone, en principe.

En outre, il est aisé d'entrer ou de sortir de la Zone.

Les avantages d'une zone monétaire ont été théorisés par Mundell : une Zone Monétaire Optimale (ZMO) assure une baisse des coûts de transaction, par l'élimination des taux de change, et favorise ainsi une meilleure allocation des ressources financières (capital investi dans l'économie), mais également humaines. Cette amélioration de l'allocation des facteurs de production à l'intérieur d'une ZMO est ainsi de nature à favoriser le développement économique de l'ensemble de la ZMO.

(ii) Si la Zone franc a permis de maîtriser l'inflation, elle a en revanche insuffisamment contribué à la croissance économique de ses Etats-membres

HL Védie, au sein de Polycenter, a analysé les résultats macro-économiques de la zone franc, en comparaison avec ceux des pays de la région non membres de la Zone. Ils mettent en évidence l'effort du franc CFA sur la maîtrise de l'inflation, mais son insuffisance d'impact au niveau de la croissance de PIB, tant avant qu'après la crise financière mondiale de 2007-2008.

Pays	Taux d'inflation (%)			Taux de croissance du PIB (%)		
	1999-2007	2007-2017	Amplitude entre pays (pt)	1999-2007	2007-2017	Amplitude entre pays (pt)
Membres de l'UEMOA	1,9	1,3	4,4	4,1	4,6	1,9
Membres de la CEMAC	3,0	2,0	2	4,6	2,8	3,5
Moyenne zone franc	2,4	1,6		4,3	3,7	
Non membres de l'UEMOA	9,2	8,2	2,1	5,0	4,6	3,9
Non membres de la CEMAC	28,0	11,1	5,7	5,2	4,6	7,0
Moyenne	18,6	9,6		5,1	4,6	

De plus, l'hétérogénéité est restée forte au sein de la Zone franc, comme l'indique l'amplitude entre pays (dans le tableau), c'est-à-dire l'écart entre le pays au taux le plus faible et celui au taux le plus fort.

Les économies des pays de la Zone franc n'ont en effet pas convergé, les pays à rente pétrolière continuent de compter essentiellement sur la matière première pour leur croissance économique, les autres pays ne développent pas d'échanges de manière soutenue. Le PIB intra-communauté est en effet limité à 10-15% du PIB de la Zone (partie UEMOA). Il est de 60% en UE. La Zone franc n'a ainsi pas abouti au développement soutenu d'un marché unique.

**B.** Les résultats mitigés de la Zone CFA mettent en exergue les faiblesses structurelles de la Zone

(i) D'une part, la Zone franc n'a pas été en mesure d'agir significativement sur les déterminants de la croissance des PVD

Des causes propres aux pays de la Zone et plus largement du continent africain, expliquent pour partie l'absence de décollage économique, qui aurait permis aux pays de la Zone d'émerger économiquement : la corruption, la faiblesse de la gouvernance économique, l'insécurité...

Pour autant, il apparaît évident que la Zone franc n'a pas suffisamment aidé à développer les déterminants de la croissance :

- Le développement, grâce à l'allocation optimisée des ressources, d'économies complémentaires, bénéficient naturellement de leur évolution. Le marché commun est resté largement inachevé, les économies sont encore cloisonnées, tournées avant tout vers l'exportation de matières premières. L'industrialisation est restée faible, à l'exemple du coton, dont 97% est exporté sans transformation aucune, et dont de nombreux pays de la Zone sont exportateurs - donc concurrents

- La compétitivité-prix est demeurée mauvaise, en particulier en raison de la surévaluation du franc CFA, estimée à 10%. Ainsi les implantations de biens et services sont moins chers et handicapent le développement d'industries locales

- Le sous-financement de l'économie locale. Les liquidités sont insuffisantes au niveau des économies locales, limitant l'investissement dans les entreprises et handicapant ainsi tout le développement des entreprises, que l'amélioration de la productivité, essentielle dans le développement de la capacité à s'insérer dans les Chaines de Valeurs Mondiales, ce qui a été un facteur décisif pour l'émergence de la Chine et des pays de l'Europe centrale tels que la République tchèque ou la Hongrie

- Enfin, la complexité de la Zone, qui comprend deux zones monétaires, n'est pas de nature à faciliter les échanges, tant de biens et services, que financiers, en raison de la non-convertibilité des deux francs CFA

Ainsi, loin de converger, les économies des pays de la Zone franc ont pu bénéficier de la mise sur pied d'un marché unique favorisé par une monnaie unique.

(ii) L'arrimage du franc CFA à l'€ est l'un des problèmes structurels majeurs de la Zone franc, au-delà de l'inachèvement de son marché unique

D'une part, l'arrimage du franc CFA à l'€ implique une faible souveraineté de la politique monétaire de la Zone franc. La mission principale des Banques centrales de la Zone franc est de préserver le taux de change avec l'€. Elles y consacrent ainsi une bonne part de leurs devises, étant donné la force de l'€, ce qui aboutit à assécher le crédit local, et à se focaliser sur une cible d'inflation de 2%.

C'est ainsi que les deux banques centrales de la Zone franc assurent un taux de couverture à l'émission de l'ordre de 85-90%.

Quant à l'inflation, si la cible fixée pour la zone € ne peut convenir à la Zone franc, dont les paramètres économiques, ceux de PVD, sont fondamentalement différents.

Si la courbe de Philips, qui établit une corrélation entre inflation et chômage, est remise en cause dans les pays développés, elle semble garder toute sa pertinence pour le PVD. Ainsi, une cible d'inflation basse est pour la Zone franc nuisible à son développement économique.

Enfin, la garantie de convertibilité facilite la sortie des devises des pays de la Zone, asséchant davantage l'économie, déjà en manque de liquidités pour assurer son développement.

\* \*

II. Si la création de l'Eco ne semble pas de nature, pour l'instant, à assurer un meilleur développement de la région, des évolutions peuvent être favorisées par la France et l'UE, en matière de gouvernance monétaire et économique de la Zone franc, et de relation à l'€.

A Une évolution de la Zone franc peut favoriser un développement économique plus soutenu de la Zone, sans préjuger de l'évolution de l'Eco en création

(i) D'une part, l'enjeu est d'assouplir le lien entre le franc CFA et l'€, afin de permettre à la Zone franc de mener une politique macro-économique davantage souveraine, sans pour autant remettre en cause la stabilité financière de la Zone

Il apparaît nécessaire de ne plus faire dépendre le franc CFA uniquement de la devise européenne, afin de restaurer des marges de manœuvre en terme d'adaptation à la conjoncture économique propre à la Zone CFA, et de permettre aux Banques centrales de la Zone de ne plus focaliser leur action sur la préservation du taux de change avec l'€ et d'une cible d'inflation qui ne fait pas sens au regard des déterminants du développement de ces pays.

Pour autant, la stabilité financière de la Zone doit être préservée. Elle est liée à l'indépendance des Banques centrales de la Zone et à la transparence de la gouvernance économique et monétaire locale. Il apparaît aussi indispensable d'assurer la circulation de la liquidité au sein de la Zone, en incitant les Banques centrales à revoir leurs objectifs et en limitant les possibilités d'évasion des devises. La garantie de convertibilité apportée par la France est donc en jeu.

La stabilité financière est aussi liée à la bonne intégration de la Zone dans les circuits financiers internationaux, ce qui devra être pris en compte dans l'évolution de l'arrimage du franc CFA.

(ii) D'autre part, le développement de la Zone CFA est lié à l'achèvement d'un véritable marché unique, lui-même lié à la réalisation d'une ZMO

L'un des instruments essentiels est l'encouragement à la circulation, au sein de la Zone, des capitaux. La réalisation au niveau de la zone CFA d'une forme d'Union bancaire comme en UE, se pose ainsi comme un enjeu. La convergence des « policy mix » des pays de la Zone est également un facteur majeur.

De plus, l'orientation de l'aide au développement, dont l'UE assure 50% des montants au niveau mondial, peut contribuer à cet objectif. Elle peut également soutenir davantage l'industrialisation de ces pays, selon la nature des projets encouragés.

L'implication économique de plus en plus forte de la Chine en Afrique et notamment dans cette région, doit également être prise en compte, en particulier afin de s'assurer de la convergence des objectifs entre l'UE et la Chine dans le soutien apporté au développement local.

(iii) La création de l'Eco ne semble pas à même de répondre, pour l'instant, à ces besoins, une attitude d'attente est donc souhaitable à court-terme

L'Eco est une nouvelle monnaie unique qui a vocation à réunir les quinze pays de la CEDEAO, dont ceux inclus dans la Zone franc à ce jour.

Cette nouvelle zone monétaire sera fort déséquilibrée, le Nigéria assurant 70% du PIB de cette zone.

De plus, le principe de parité retenu apparaît complexe, et le calendrier de mise-en-œuvre, qui implique une certaine convergence des pays d'un point de vue économique, semble précipité, au regard des actuelles hétérogénéités.

Ainsi, si les objectifs de l'Eco apparaissent semblables à ceux du franc CFA assurer le développement par la création d'un marché unique basé sur une monnaie unique stable, sa capacité à atteindre ce but paraît incertaine à ce jour.

Il semble donc pertinent de chercher à développer la Zone franc en revisitant certains défauts structurels, sans attendre de la création de l'Eco une aide ou une contrainte particulière, à court terme.

**B** La France pourrait axer ses propositions d'évolution de la Zone CFA autour de l'évolution de l'arrimage du franc CFA à un panier de devises, et d'une évolution de la gouvernance monétaire de la Zone, qui favorise l'achèvement d'un marché commun et l'industrialisation des économies

(i) Axe 1 : Revoir l'arrimage du franc CFA, en remplaçant l'arrimage à l'€ par un panier de devises, avec une parité fluctuant autour d'une marge fixe

L'objectif est de permettre à la zone CFA de mener une politique monétaire autonome, non influencée par celle de la zone €, tout en préservant la stabilité financière de la Zone CFA, et en facilitant son insertion dans le système financier mondial.

A cette fin, le franc CFA serait lié à un panier de monnaies des pays jouant un rôle majeur dans l'économie mondiale et en particulier ayant des échanges forts avec l'Afrique. Ainsi la Chine, son premier partenaire commercial, l'UE (la France est devenue le deuxième partenaire commercial de l'Afrique depuis 2010), ainsi que les devises des Etats-Unis et du Japon seraient partie-prenante. Pour garantir une souplesse significative, le taux de parité serait fluctuant, mais au sein d'un corridor défini.

De plus, la convertibilité ne serait plus garantie par la France, cette évolution devrait se mener progressivement pour éviter l'afflux de sortie de capitaux.

La France pourrait discuter de ces évolutions potentielles au sein du FMI, dans un premier temps, en parallèle des discussions avec les pays de la Zone franc.

(II) Axe 2 : Promouvoir la convergence et la complémentarité des économies de la zone franc, à travers la révision de la mission des Banques centrales de la Zone

De par sa présence au sein des instances dirigeantes de ces Banques centrales, la France dispose d'un levier.

L'objectif serait d'une part, d'élargir la participation des pays qui seraient partenaires au sein du panier de monnaies de référence auquel le franc serait arrimé, mais aussi de pousser ces banques à revoir leur mandat. Il s'agirait qu'il soit axé sur la croissance économique, au travers du développement du financement local et de l'attraction de davantage d'investissements extérieurs (IDE). Le mandat devrait donc être davantage centré

également sur l'amélioration de la gouvernance économique des pays de la Zone et sur l'attraction des banques étrangères, qui en sont un facteur éprouvé.

La garantie de l'indépendance de ces Banques centrales serait un facteur déterminant, qui nécessiterait une « éducation » des gouvernements des pays concernés.

De même, la convergence macro-économique des pays de la Zone, c'est-à-dire une coordination de leurs politiques budgétaires, devrait être encouragée par l'action des gouvernements. Les Banques centrales ont également un rôle à jouer en ce sens, même si l'expérience de l'UE démontre les limites de cette attente.

(iii) Axe 3 : L'aide au développement est un levier important, pour favoriser l'industrialisation de la Zone franc, et son insertion dans les Chaines de Valeurs Mondiales

Il s'agit pour la France mais aussi l'UE, à travers l'action individuelle des pays-membres de l'UE et celle de l'Union, elle-même, de favoriser les investissements de nature à développer les industries de transformation des matières premières, ainsi que le développement de sous-traitants aux grandes multinationales industrielles.

Une étude de possibilités et besoins pourrait être un préalable, menée par la Banque mondiale par exemple.