

N° 729

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2019-2020

Enregistré à la Présidence du Sénat le 30 septembre 2020

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

*au nom de la commission des finances (1) sur le **franc CFA**,*

Par Mme Nathalie GOULET et M. Victorin LUREL,

Sénateurs

(1) Cette commission est composée de : M. Vincent Éblé, *président* ; M. Albéric de Montgolfier, *rapporteur général* ; MM. Éric Bocquet, Emmanuel Capus, Yvon Collin, Bernard Delcros, Philippe Dominati, Charles Guené, Jean-François Husson, Mme Christine Lavarde, MM. Georges Patient, Claude Raynal, *vice-présidents* ; M. Thierry Carcenac, Mme Nathalie Goulet, MM. Alain Joyandet, Marc Laménie, *secrétaires* ; MM. Philippe Adnot, Julien Bargeton, Jérôme Bascher, Arnaud Bazin, Jean Bizet, Yannick Botrel, Michel Canevet, Vincent Capo-Canellas, Philippe Dallier, Vincent Delahaye, Mme Frédérique Espagnac, MM. Rémi Féraud, Jean-Marc Gabouty, Alain Houpert, Éric Jeansannetas, Patrice Joly, Roger Karoutchi, Bernard Lalande, Nuihau Laurey, Antoine Lefèvre, Dominique de Legge, Gérard Longuet, Victorin Lurel, Sébastien Meurant, Claude Nougein, Didier Rambaud, Jean-François Rapin, Jean-Claude Requier, Pascal Savoldelli, Vincent Segouin, Mmes Sophie Taillé-Polian, Sylvie Vermeillet, M. Jean Pierre Vogel.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
AVANT-PROPOS	7
L'ESSENTIEL.....	9
LES PRINCIPALES PROPOSITIONS DES RAPPORTEURS	23
 PREMIÈRE PARTIE LA ZONE FRANC : UN COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS, TROIS MONNAIES, QUATRE PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT ... MAIS DE MULTIPLES CONTROVERSES 	
I. MÉCONNUS, LES ACCORDS DE COOPÉRATION MONÉTAIRE LIANT LA FRANCE À QUINZE PAYS AFRICAINS SONT POURTANT INSCRITS DANS L'ARCHITECTURE BUDGÉTAIRE FRANÇAISE.....	25
A. LA ZONE FRANC, UN TERME UNIQUE POUR DÉSIGNER TROIS ZONES MONÉTAIRES, RÉGIÉS PAR QUATRE PRINCIPES FONDAMENTAUX	26
1. <i>La France est aujourd'hui liée par trois accords de coopération monétaire en Afrique.....</i>	<i>26</i>
2. <i>Les trois zones monétaires sont régies par quatre principes fondamentaux communs</i>	<i>29</i>
3. <i>Partie aux accords de coopération monétaire, la France dispose de représentants dans les</i> <i>instances techniques des trois zones monétaires</i>	<i>33</i>
B. LES ACCORDS DE COOPÉRATION MONÉTAIRE, UNE TRADUCTION DIRECTE DANS L'ARCHITECTURE BUDGÉTAIRE FRANÇAISE.....	34
1. <i>Les accords de coopération monétaire trouvent leur pendant budgétaire dans un compte</i> <i>de concours financiers, non doté en crédits.....</i>	<i>34</i>
2. <i>Au sein de la direction générale du Trésor et de la Banque de France, quelques effectifs</i> <i>sont dédiés à la gestion de la coopération monétaire avec la Zone franc.....</i>	<i>35</i>
3. <i>Les réserves de change des banques centrales de la Zone franc sont rémunérées à un taux</i> <i>aujourd'hui avantageux.....</i>	<i>36</i>
II. 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.....	37
A. LE FRANC CFA, ENTRE HÉRITAGE COLONIAL ET LEVIER D'INTÉGRATION MONÉTAIRE ET ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE	37
1. <i>Officiellement créé en 1945, le franc CFA est d'abord le « franc des colonies françaises</i> <i>d'Afrique »</i>	<i>37</i>
2. <i>Dans les années 1960, le franc CFA sert de levier aux processus d'unification monétaire</i> <i>et économique en Afrique.....</i>	<i>38</i>
3. <i>La dévaluation du 11 janvier 1994 est vécue comme un coup brutal porté par la France</i> <i>aux populations et aux États d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale.....</i>	<i>40</i>

B. LE FRANC CFA, ENTRE CONTRE-VÉRITÉS, INCOMPRÉHENSIONS ET NÉCESSAIRES CLARIFICATIONS	41
1. <i>Non, l'obligation de détenir une partie des réserves sur un compte d'opérations auprès du Trésor ne constitue pas une taxe sur les pays de la Zone franc et ne sert pas à financer la dette française au détriment du développement des économies de la Zone franc.....</i>	<i>42</i>
2. <i>Oui, les mécanismes de la Zone franc contribuent à sa stabilité monétaire et à la maîtrise de l'inflation, mais les résultats sont plus contrastés en matière de gestion des comptes publics.....</i>	<i>48</i>
3. <i>Non, la seule appartenance à la Zone franc ne permet pas de conclure que le franc CFA est un obstacle à la croissance et au développement des pays qui en sont membres, même si leurs performances dans ces domaines restent contrastées.....</i>	<i>55</i>
4. <i>Oui, le franc CFA est soumis aux aléas des fluctuations de l'euro et, avant lui, du franc français, mais ces effets ne peuvent expliquer à eux seuls le déficit de compétitivité des pays de la Zone franc.....</i>	<i>64</i>
5. <i>Non, les avantages d'un régime de change fixe ne doivent pas éclipser les débats portant sur la surévaluation du franc CFA et sur l'opportunité d'adopter un régime de change plus flexible et d'arrimer les francs CFA à un panier de devises.....</i>	<i>66</i>
6. <i>Oui, les banques centrales des pays de la Zone franc sont en mesure de conduire une politique monétaire expansionniste et autonome, même si elles peuvent être influencées par la politique monétaire de la BCE</i>	<i>70</i>
7. <i>Non, le franc CFA ne conduit pas à favoriser les entreprises françaises.....</i>	<i>74</i>
8. <i>Non, la France ne dispose pas d'un droit de veto au sein des instances dirigeantes de la Zone franc.....</i>	<i>77</i>
9. <i>Non, la Banque de France n'exerce pas de « tutelle » sur les banques centrales de la Zone franc.....</i>	<i>81</i>
10. <i>Non, le Trésor français n'exerce pas de « tutelle » sur les banques centrales de la Zone franc.....</i>	<i>82</i>

SECONDE PARTIE

LA RÉFORME DU FRANC CFA EN AFRIQUE DE L'OUEST : ENTRE SYMBOLES ET INCERTITUDES PERSISTANTES

I. CONTESTÉ SUR LES PLANS SYMBOLIQUE ET POLITIQUE, DERRIÈRE LESQUELS LES CONSIDÉRATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ONT DÛ S'EFFACER, LE FRANC CFA DOIT ÊTRE RÉFORMÉ.....	84
A. LE FRANC CFA, OBJET MÉCONNU MAIS CONTESTÉ SUR LES PLANS SYMBOLIQUE ET POLITIQUE.....	85
1. <i>Marqueur d'identité, la monnaie est un instrument de souveraineté.....</i>	<i>85</i>
2. <i>Si le franc CFA est symboliquement contesté, il sert aussi de prétexte à des revendications plus larges, que ce soit contre la présence française ou contre les autorités locales</i>	<i>86</i>
B. LES ANNONCES DU 21 DÉCEMBRE 2019 À ABIDJAN, TROIS CHANGEMENTS CONCRETS POUR UNE RÉFORME SYMBOLIQUEMENT FORTE	88
1. <i>Une réforme préparée par la conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA et par la France depuis plus d'un an</i>	<i>88</i>
2. <i>Une réforme qui s'attaque aux symboles les plus négatifs du franc CFA</i>	<i>89</i>

II. ALORS QUE LA RÉFORME ET LE NOUVEL ACCORD DE COOPÉRATION MONÉTAIRE ONT ÉTÉ PRÉSENTÉS, DES INCERTITUDES DEMEURENT SUR LLEUR PORTÉE À COURT ET À LONG TERME, POUR LA FRANCE COMME POUR LA ZONE FRANC.....	91
A. DU POINT DE VUE FRANÇAIS, UN TRIPLE IMPÉRATIF DE COMMUNICATION, D'ÉVALUATION DU RISQUE FINANCIER ET DE CLARIFICATION DU RÔLE DE L'UNION EUROPÉENNE	91
1. <i>Alors que la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest a eu un retentissement considérable, il est indispensable de renforcer notre communication pour éviter de nouvelles controverses</i>	<i>91</i>
2. <i>Si elle ne remet pas en cause certains paramètres fondamentaux de la coopération monétaire entre la France et l'Afrique de l'Ouest, la réforme du franc CFA oblige à s'interroger sur ses conséquences sur les engagements français.....</i>	<i>93</i>
3. <i>Alors que l'Union européenne est tenue à l'écart de ces accords de coopération monétaire, elle pourrait, à long terme, jouer un rôle plus important</i>	<i>96</i>
B. EN ZONE FRANC, UNE DOUBLE INCERTITUDE SUR LA PORTÉE DE LA RÉFORME ET SUR SES ÉVENTUELLES RÉPERCUSSIONS EN AFRIQUE CENTRALE ET DANS LES COMORES.....	99
1. <i>Quels seront les échos et les impacts de la réforme du franc CFA des États de l'UEMOA sur les États de la Cemac et les Comores ?</i>	<i>99</i>
2. <i>La réforme annoncée en Afrique de l'Ouest ne constitue-t-elle qu'une première étape vers une restructuration plus profonde de l'intégration monétaire en Afrique de l'Ouest ?</i>	<i>101</i>
EXAMEN EN COMMISSION.....	109
LISTE DES PERSONNES ENTENDUES	117
ANNEXE : LISTE DES SIGLES ET DES ACRONYMES.....	119

En tant que rapporteur spécial de la mission « Engagements financiers de l'État », je reconnais que le sujet de la Zone franc peut paraître marginal au regard des près de 40 milliards d'euros consacrés au service de la dette publique française. C'est pourtant un sujet extrêmement important : ce compte de concours financiers constitue le pendant budgétaire des accords monétaires internationaux avec les États de la Zone franc. En effet, le compte supporte la garantie de convertibilité octroyée par la France à ces États et sans laquelle la Zone ne serait pas.

Trop souvent délaissés ou sous-estimés, ces accords monétaires internationaux sont aussi caricaturés, servant de prétexte aux querelles politiciennes et alimentant en parallèle le populisme et le sentiment antifrançais. Il est vrai, et cela vient en grande partie de son nom et de son histoire, qu'il est difficile de dissocier le franc CFA de la France-Afrique... mais cette appréciation est à la fois trop restrictive et témoigne d'une trop grande inertie, sans considération pour les évolutions intervenues depuis les années 1960 et 1970.

Les commissaires ont donc décidé, sans a priori, de profiter du contrôle budgétaire proposé par le rapporteur spécial pour dresser un véritable état des lieux et un bilan de la Zone franc. Au moment où l'information sur les réseaux sociaux tend à supplanter les travaux de fond, où l'émotion fait œuvre de raison, nous avons choisi malgré les conditions de travail très particulières dues à la crise sanitaire de dresser un rapport détaillé sur ce sujet, afin de nourrir de futurs travaux, et notamment ceux qui porteront sur les nouveaux accords de coopération monétaire avec les pays de la Zone franc.

Je remercie enfin mon collègue Victorin Lurel, qui s'est associé à mes travaux, et qui a apporté son expertise et sa connaissance fine des enjeux monétaires de la Zone franc. Nous avons tous les deux eu conscience de travailler sur un sujet très sensible, que nous avons pu qualifier « d'irritant », mais nous sommes tous les deux également persuadés que ce n'est pas en contournant le débat que l'on évitera les polémiques.

L'ESSENTIEL

I. LA ZONE FRANC : UN COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS, TROIS MONNAIES, QUATRE PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT ... MAIS DE MULTIPLES CONTROVERSES

Un constat a guidé le travail des rapporteurs : **les principes et les mécanismes qui régissent la Zone franc sont malheureusement trop méconnus. Caricaturés, ils alimentent des idées reçues difficiles à bousculer.** La première étape de leur travail a donc consisté à rappeler ce qu'était concrètement la Zone franc et sa place dans l'architecture budgétaire française.

A. LA ZONE FRANC EST D'ABORD UN ENSEMBLE MONÉTAIRE, DÉFINI PAR DES ACCORDS DE COOPÉRATION QUI SE TRADUISENT PAR UN ENGAGEMENT BUDGÉTAIRE DE LA PART DE LA FRANCE

1. Quinze pays, trois monnaies

La Zone franc associe, par le biais de trois accords monétaires distincts, la France et quinze États d'Afrique subsaharienne : les Comores, les huit pays membres de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) et les six pays membres de Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (Cemac). Contrairement à une idée communément répandue, il n'existe donc pas un franc CFA mais **deux francs CFA** : celui de la Communauté financière africaine pour l'Afrique de l'Ouest (XOF) et celui de la Coopération financière pour l'Afrique centrale (XAF), ainsi que **le franc comorien (KMF)**.

Les trois zones monétaires de la Zone franc



Source : direction générale du Trésor, <https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international/la-zone-franc>

2. Quatre principes fondamentaux

Si la Zone franc désigne trois zones monétaires et trois monnaies différentes, son fonctionnement repose sur quatre principes fondamentaux communs aux Comores, à la Cematic et à l'UMOA :

- ***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).**

- ***La garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle*** des francs CFA et comorien en euros. Cette garantie est octroyée par la France aux banques centrales. En cas d'épuisement des réserves de change, la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Banque centrale des États d'Afrique centrale (BEAC) et la Banque centrale des Comores (BCC) peuvent se procurer des euros auprès de la France. **Mobilisée à plusieurs reprises dans les années 1980, la garantie n'a plus été utilisée depuis le début des années 1990.** Les accords de coopération monétaire se traduisent donc par un engagement budgétaire..

- ***La mutualisation des réserves de change.*** En contrepartie de la garantie de convertibilité, les pays de la Zone franc doivent centraliser la totalité de leurs réserves de change officielles auprès de leur banque centrale qui, en retour, doit déposer un pourcentage de ces avoirs en devises sur un compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français (50 % pour la BCEAO et la BEAC, 65 % pour la BCC). **Ces réserves sont librement accessibles et rémunérées pour la part des réserves devant être obligatoirement déposées** (aujourd'hui au taux plancher de 0,75 % pour la BCEAO et la BEAC, 2,5 % pour la BCC).

- ***La liberté des transactions et des mouvements de capitaux*** à l'intérieur de chacune des zones monétaires. Les banques centrales de chacune des zones peuvent imposer un contrôle de change pour les opérations avec les pays non membres de leur zone monétaire et les monnaies de la Zone franc ne sont pas librement convertibles entre elles.

En tant que partie aux accords monétaires internationaux et garant, la France nomme des représentants dans les trois instances techniques de la BCEAO et de la BEAC : les conseils d'administration des banques centrales, les comités de politique monétaire et les commissions bancaires des unions monétaires. Il n'y a pas de représentant dans les instances politiques. Dans la BCC, la France est présente au conseil d'administration, qui assume les tâches dévolues dans l'UMOA et la Cematic au comité de politique monétaire et au collège de supervision bancaire.

3. Un compte de concours financiers (CCF) et trois traductions budgétaires pour la France



Faisant écho aux propos tenus lors d'une audition, les rapporteurs relèvent ce décalage entre ce qui n'est finalement qu'une « *petite ligne du budget en France* » et « *ce sujet énorme et très symbolique en Afrique* ».

B. 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

Les rapporteurs sont convaincus que **la connaissance approximative de la Zone franc et l'héritage colonial du franc CFA ont irrémédiablement affecté sa perception et son appréciation.** C'est pour cette raison qu'ils se sont intéressés aux idées reçues sur le franc CFA, à ses critiques. Ils en ont conclu une chose : la réalité est, comme souvent, bien plus nuancée que ce que veulent nous faire croire ceux qui, d'un côté, en font le responsable de toutes les difficultés des pays membres, et ceux qui, de l'autre côté, le présentent comme exempt de tout reproche.

1. Le franc CFA, le « franc des colonies françaises d'Afrique »

Le franc CFA est officiellement créé le 26 décembre 1945, après la ratification par la France des accords de Bretton Woods. Franc CFA signifie alors « **franc des colonies françaises d'Afrique** » et c'est la caisse centrale de la France d'Outre-mer qui est chargée de son émission. Il faudra attendre 1959 pour que l'émission de chacun des francs CFA soit confiée à la BEAC et la BCEAO et respectivement 1977 et 1978 pour que leur siège soit transféré de Paris à Yaoundé (Cameroun) et Dakar (Sénégal). Entre-temps, la dénomination du franc CFA est modifiée, mais le sigle demeure et avec lui sa charge symbolique. Le rôle des représentants est maintenu, mais leur présence diminuée, et les statuts des banques centrales sont réformés.

Cependant, **le franc CFA a aussi servi de levier aux processus d'intégration monétaire et économique en Afrique** : création des banques centrales, création de l'Union monétaire ouest-africaine (renforcée par le traité constitutif de l'Union économique et monétaire ouest-africaine) et de la Communauté économique et monétaire des États d'Afrique centrale, création de deux banques de développement pour chacune des zones.

2. Le franc CFA, entre contre-vérités, incompréhensions et nécessaires clarifications

Pour les rapporteurs, **ce travail de clarification s'est révélé à la fois nécessaire et ardu** : non il n'y a pas d'étude générale permettant de dire clairement si, oui ou non, l'appartenance à la Zone franc est un avantage pour les pays qui en sont membres ou un handicap ; non le débat ne peut pas se résumer à une opposition binaire entre détracteurs virulents et défenseurs ardents du franc CFA ; non la monnaie ne peut pas tout expliquer.

Chaque système monétaire, chaque système de change, chaque union monétaire présente des avantages et des inconvénients.

Dans leur rapport, les commissaires reviennent sur dix constats portés sur la Zone franc. Pour des raisons de lisibilité, ils ne retiendront, dans cette synthèse, que les cinq critiques les plus fréquentes. Ils invitent également à se référer au rapport pour une discussion plus étayée de chacun de ces propos.

1. Non, l'obligation de détenir une partie des réserves sur un compte d'opérations auprès du Trésor ne constitue pas une taxe sur les pays de la Zone franc et ne sert pas à financer la dette française au détriment du développement des économies locales.

Les réserves sont librement accessibles et servent de contrepartie à la garantie octroyée par la France. Elles sont par ailleurs **rémunérées à des conditions avantageuses, et ce d'autant plus dans le contexte actuel de faiblesse des taux** (taux plancher de 0,75 % pour les réserves de la BCEAO et de la BEAC et de 2,5 % pour les réserves de la BCC, alors que les placements à vue sont aujourd'hui rémunérés au taux de - 0,40 % voire - 0,50 %). **La France a ainsi versé 54,8 millions d'euros aux banques centrales africaines de la Zone franc en 2018 et 62,6 millions d'euros en 2019.**

Cette obligation de réserves n'a d'ailleurs que **peu de conséquences sur la faible disponibilité du crédit dans l'économie**, qui relève bien davantage d'une inclusion bancaire insuffisante et de la frilosité des banques commerciales. Elle est également nécessaire au maintien de la crédibilité de

la monnaie et permet à chaque pays de ne pas restreindre sa capacité à importer des biens et des services.

Elle n'empêche pas non plus la BCEAO et la BEAC de mener des politiques monétaires plus accommodantes que celles de leurs voisins. Même si la BEAC a dû remonter son taux directeur à 3,5 % (2,5 % pour la BCEAO) pour reconstituer ses réserves, ce taux directeur demeure bien en-deçà de ceux pratiqués par la plupart des pays africains.

2. Oui, les mécanismes de la Zone franc contribuent à sa stabilité monétaire et à sa maîtrise de l'inflation.

Ce sont les principaux arguments des défenseurs de la Zone franc. À l'échelle du continent, **les francs CFA sont des monnaies anciennes et elles ont survécu à des crises politiques ou militaires de grande ampleur dans certains États membres.** De même, **l'inflation est bien plus basse dans la Zone franc que dans la plupart des autres pays du continent.** Or, une inflation maîtrisée peut contribuer à réduire la pauvreté, participer à l'attractivité des investisseurs et faciliter la mise en place de politiques communes.

Certains estiment néanmoins, et il faut l'entendre, que **la priorité donnée par la BCEAO et par la BEAC, dans leurs mandats, à la stabilité des prix se fait au détriment d'un objectif premier de croissance.** C'est sans doute un arbitrage politique qui doit être ouvert à la discussion mais qui ne relève que de la libre appréciation des pays membres de la Zone franc.

Souvent, les défenseurs du franc CFA expliquent que la présence d'un cadre macroéconomique stable et d'unions monétaires permet de renforcer l'intégration régionale. Les données nous amènent à nuancer ces propos : les résultats en matière de déficit ou de dette publics des pays de la Zone franc ne sont pas particulièrement meilleurs que leurs voisins d'Afrique de l'Ouest ou d'Afrique centrale et **l'intégration régionale demeure très limitée.** Par exemple, en UMOA, le volume des échanges infrarégionaux dépasse à peine 10 % et les résultats sont encore plus décevants dans la Cemac.

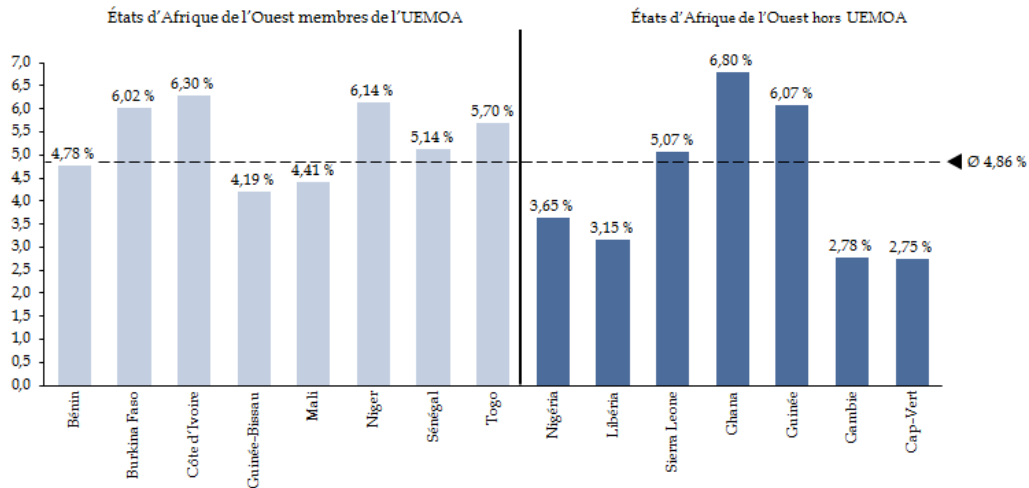
3. Non, la seule appartenance à la Zone franc ne permet pas de conclure que le franc CFA est un obstacle à la croissance et au développement des pays de la Zone franc.

Ce qui est sûr c'est que **ces pays ne présentent pas systématiquement, sur le temps long, de meilleures performances en termes de croissance, de PIB par habitant ou d'indice de développement humain.** Il faut néanmoins relever une exception pour l'UMOA, qui présente depuis 2012 un taux moyen de croissance supérieur à 6 %.

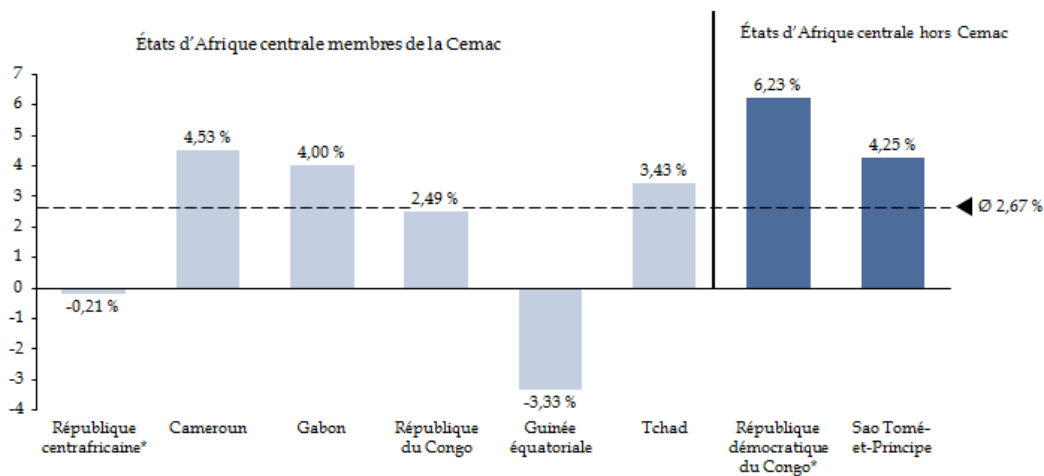
Il est par ailleurs évident qu'il existe d'autres obstacles à la croissance et au développement que les principes régissant la coopération monétaire, par exemple la faible diversification des économies, le climat des

affaires incertain ou encore l'insuffisante qualité de l'éducation, de la gouvernance et des infrastructures.

Taux moyen de croissance en Afrique de l'Ouest entre 2010 et 2019



Taux moyen de croissance en Afrique centrale entre 2010 et 2019



Source : commission des finances, d'après les données de la Banque mondiale

L'arrimage à l'euro est également accusé de nuire à la compétitivité export des pays de la Zone franc, et donc à leur croissance. Lorsque l'euro s'apprécie, ce qui est sa tendance par rapport au dollar, les francs CFA s'apprécient également. Cela renchérit le prix des exportations, un sujet sensible pour les pays de la Zone franc, qui exportent principalement des matières premières, comptabilisées en dollar. **Or, le régime monétaire n'est qu'un élément de la compétitivité, qui dépend de tout un ensemble de facteurs.** Le rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial s'appuie par exemple sur 98 indicateurs ! Dans

son classement, les pays de l'UMOA (les seuls classés) ne sont pas significativement moins performants que leurs voisins ouest-africains.

De même, **certains observateurs estiment que le franc CFA est surévalué, pénalisant de fait les économies de la Zone franc.** Or, d'une part, le FMI estime que cette surévaluation ne serait « que » de l'ordre de 5 %, ce qui reste limité. D'autre part, **remédier à cette surévaluation reviendrait à procéder à une dévaluation. La dévaluation du 11 janvier 1994 a laissé un souvenir douloureux aux populations des pays de la Zone,** avec une dégradation de leurs conditions de vie. Dévaluer la monnaie présente des risques non négligeables : risque d'une spirale déflationniste, appauvrissement des agents économiques, renchérissement du coût de la dette, alors que de nombreux États ont emprunté en devises.

4. Non, le franc CFA ne conduit pas à favoriser les entreprises françaises.

C'est vrai, quand la Zone franc est apparue, en 1939, c'était d'abord pour protéger l'économie française à l'aube de la Seconde guerre mondiale. Mais s'arrêter à cet héritage serait nier les évolutions intervenues en Zone franc. Par ailleurs, **il n'y a pas de règles commerciales ou financières en vigueur pour favoriser les entreprises françaises.** La parité fixe avec l'euro serait d'ailleurs plutôt un avantage pour l'ensemble des entreprises étrangères, et pas uniquement pour la France. Or, on observe depuis quelques années une diminution de la part de la France et de la zone euro dans les échanges avec l'UMOA et la Cemac.

5. Non, la France ne dispose pas d'un droit de veto au sein des instances dirigeantes de la Zone franc.

D'abord, la France ne dispose d'aucun représentant au sein des instances politiques des banques centrales, ni au sein des instances des unions monétaires. Sa présence a d'ailleurs régulièrement diminuée. **Il y a un seul représentant nommé par la France dans les instances techniques de la BCEAO et de la BEAC** (comité de politique monétaire, comité d'administration et commission de supervision bancaire). La situation est différente pour les Comores, où les représentants nommés par la France constituent toujours la moitié du conseil d'administration de la Banque centrale.

Cela signifie aussi, contrairement à ce qui peut être entendu, que **la Banque de France n'exerce pas de « tutelle » sur les banques centrales de la Zone franc.** La Banque de France entretient des relations commerciales et de coopération avec la BCEAO, la BEAC et la BCC. Par exemple, l'accord de coopération avec la BCEAO est extrêmement large et couvre quasiment toutes les missions et les métiers habituellement dévolus à une banque centrale.

Enfin, le fait que les billets francs CFA et franc comorien soient fabriqués en France est l'un des points sur lesquels se concentrent le plus les détracteurs du franc CFA qui perçoivent en cette monnaie un héritage de la « Françafrique ». Or, les rapporteurs rappellent que la décision de faire fabriquer ses billets en France relève non plus d'accords monétaires mais d'accords commerciaux et donc d'une libre décision des banques centrales de la Zone franc. Aujourd'hui, seuls neuf pays africains disposent des infrastructures nécessaires à la fabrication sur place de leurs billets.

De ces constats, les rapporteurs ont tiré plusieurs pistes de réflexion :

- Engager une réflexion sur la nécessité de mieux encadrer la nomination par la France de représentants au sein des instances techniques des banques centrales de la Zone franc ; réduire la part de la représentation française dans celles des Comores, aller progressivement vers la nomination d'administrateurs indépendants.
- Engager une réflexion sur la diminution du niveau des réserves que doivent déposer auprès du Trésor la BEAC et la BCC avant d'envisager de mettre fin à cette obligation et de la remplacer par des mécanismes de remontées d'information, suivant le retour d'expérience qui sera fait de la mise en œuvre de ces dispositifs en UMOA.
- Engager une réflexion sur les bénéfices économiques que pourrait apporter un découplage des taux de parité du franc CFA d'Afrique de l'Ouest et du franc CFA d'Afrique centrale avec l'euro. Ces deux monnaies ne sont pas librement convertibles entre elles mais leur parité est identique, alors même que les caractéristiques économiques de ces deux zones monétaires sont différentes.

II. SI ELLE PROPOSE DES CHANGEMENTS SYMBOLIQUES ET STRUCTURELS À MÊME D'APAISER CERTAINES CRITIQUES, LA RÉFORME DU FRANC CFA EN AFRIQUE DE L'OUEST SUSCITE ENCORE DES INTERROGATIONS SUR SA PORTÉE À COURT ET À LONG TERME

A. CONTESTÉ SUR LES PLANS SYMBOLIQUE ET POLITIQUE, DERRIÈRE LESQUELS LES CONSIDÉRATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ONT DÛ S'EFFACER, LE FRANC CFA DEVAIT ENTAMER SA MODERNISATION

1. La monnaie, un objet symbolique

Le 21 décembre 2019 à Abidjan, en présence du président de la République française Emmanuel Macron, le président ivoirien Alassane Ouattara a présenté officiellement le contenu de la réforme du franc CFA des États de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA). **Au-delà de la modernisation nécessaire de l'accord de coopération monétaire entre la**

France et les pays de l'UMOA, qui n'a pas été modifié depuis le début des années 1970, cette réforme doit également répondre aux mouvements de contestation qui ont émergé à l'encontre du franc CFA.

Cette contestation provient du fait que la monnaie est un objet politique, idéologique, identitaire et souverain : **il serait absurde de renier ces dimensions et de ne vouloir parler du franc CFA que sur un plan économique. La monnaie est une unité de compte, une référence commune partagée par une population et qui envoie à une identité.**

2. La monnaie, un objet de contestations

Lors de l'annonce le 21 décembre 2019 à Abidjan (Côte d'Ivoire) de la réforme du franc CFA de l'UMOA, le président de la République Emmanuel Macron a expliqué que c'était en « *entendant la jeunesse* » des pays de la Zone franc qu'il avait « *voulu engager cette réforme* », ajoutant « *je vois votre jeunesse qui nous reproche une relation économique et monétaire qu'elle juge postcoloniale. Donc rompons les amarres* ». Ces propos illustrent la force symbolique de la monnaie, mais aussi les contestations qu'elle a pu engendrer.

Il serait toutefois erroné de percevoir ces mouvements de contestation comme un mouvement unifié et de virulence égale à travers les États membres de la Zone franc. La perception du franc CFA dépend en effet d'une multitude de facteurs de natures diverses (sociale, culturelle, économique, historique, géographique...). Dans l'appréciation des mouvements de contestation, les rapporteurs appellent à la prudence : bien que très médiatisées, ces manifestations n'attirent souvent pas plus de quelques centaines de personnes, généralement dans les grandes villes.

L'ensemble des personnes auditionnées par les rapporteurs ont par ailleurs confirmé que **l'opposition aux francs CFA et à la Zone franc sert aujourd'hui de levier à une contestation plus générale du rôle de la France en Afrique** et de tous les symboles de la période coloniale, et l'héritage du franc CFA en est un. Enfin, le franc CFA n'est parfois qu'un instrument de plus au service de la contestation de la politique gouvernementale.

3. Une réforme symbolique et attendue

Le projet de la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest provient d'une demande des États membres de l'UMOA, ce n'est pas la France qui l'a proposé, mais c'est son rôle de l'accompagner et de participer à la modernisation des accords de coopération monétaire. **Cela se traduit par trois changements :**

1. *Le changement du nom de la monnaie de l'UMOA, franc CFA, en « eco ».* Il ne faut néanmoins pas confondre cet « eco » avec le projet de

monnaie unique de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (Cédéao), également nommé « eco » (ce projet, datant de 1983, a été reporté à plusieurs reprises, dont la dernière fois le 07 septembre 2020).

2. La fin de la centralisation des réserves de change de la BCEAO auprès du Trésor français et donc la fermeture du compte d'opérations. C'est de cet élément que découle un quatrième changement : la mise en place de mécanismes de dialogue et de surveillance des risques *ad hoc*.

3. Le retrait de la France des instances de gouvernance dans lesquelles elle était présente, c'est-à-dire le conseil d'administration et le comité de politique monétaire de la BCEAO, ainsi que la commission bancaire de l'UMOA.

Les rapporteurs relèvent que ces changements s'attachent avant tout à mettre fin aux aspects qui se sont avérés les plus critiqués : le nom, hérité de la colonisation, la présence française, source de toutes les rumeurs sur une « ingérence française », la fin de la centralisation des réserves de change, accusée de servir de « caisse secrète » à la France. Ces changements prendront corps dans un nouvel accord de coopération monétaire, que le Parlement devrait examiner d'ici la fin de l'année 2020. Une nouvelle convention de garantie sera également signée entre le ministère de l'économie et des finances et la BCEAO. **La réforme ne revient toutefois pas sur deux aspects essentiels de la coopération monétaire : la parité fixe avec l'euro et la garantie de convertibilité.**

B. LA RÉFORME DU FRANC CFA EN AFRIQUE DE L'OUEST : UN TRIPLE IMPÉRATIF POUR LA FRANCE

1. Un impératif de communication

Les annonces du 21 décembre 2019 nous obligent à nous interroger sur la façon dont les autorités françaises ont abordé un sujet aussi sensible que celui d'une modification des mécanismes régissant la Zone franc. Les rapporteurs reconnaissent que **ce thème place la France dans une position inconfortable** : elle risque soit d'être accusée de ne procéder qu'à des changements cosmétiques afin de conserver son influence dans la zone monétaire, soit d'être accusée de ne pas respecter la volonté des États membres de l'UMOA et de mettre en péril leur stabilité.

La France a déjà perdu, sur le franc CFA, la « bataille de l'image ». Il ne faudrait pas répéter cette erreur sur la réforme, alors que certains n'y voient qu'une « arnaque politique » ou « la continuité d'une servitude monétaire » tandis que d'autres parlent « d'avancée réelle » ou de « semi-révolution ». Dans ce domaine, la communication est un élément stratégique dont les autorités et les institutions françaises doivent mieux tirer parti, au risque que le message de la réforme ne se dilue dans un contexte plus général de revendications à l'encontre de la France. La difficulté, et elle a été

soulignée à juste titre par la Banque de France et le Trésor français, est que le discours français n'est souvent perçu que comme une défense par Paris de ses propres intérêts.

2. Un impératif d'évaluation du risque financier

Sans remettre en cause certains paramètres fondamentaux de la coopération monétaire entre la France et l'Afrique de l'Ouest, **la réforme oblige à s'interroger sur ses conséquences sur les engagements français.**

La réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest se traduira tout d'abord par **une économie pour la France, certes d'ampleur limitée.** La fermeture du compte d'opérations entraîne en effet avec elle la fin des conditions avantageuses de rémunération pour les avoirs extérieurs nets déposés par la BCEAO auprès du Trésor au titre de l'obligation de centralisation de 50 % de ses réserves de change. **La France a versé 40,6 et 40,4 millions d'euros à la BCEAO en 2018 et en 2019 au titre de la rémunération de ses avoirs extérieurs nets.**

Tout en mettant fin à la centralisation des réserves de change, le projet de nouvel accord de coopération monétaire maintient la garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle assurée par la France. Cet apparent « décalage » s'explique par la **mise en œuvre de nouveaux mécanismes de remontées d'information pour permettre à la France d'avoir de la visibilité et de piloter son risque financier.** Ces dispositifs seraient en outre plus souples et plus efficaces pour mesurer le niveau des réserves de change de la BCEAO et le risque d'appel en garantie. Ce n'est donc pas le maintien d'une « mainmise » française, comme les rapporteurs ont pu l'entendre, **mais la contrepartie de l'octroi de la garantie de convertibilité** en l'absence de centralisation des réserves et de représentants français dans les instances techniques de la BCEAO (hors période de crise).

3. Un impératif de clarification du rôle de l'Union européenne

Les rapporteurs n'ont eu de cesse, pendant leurs travaux, **d'éclaircir le rôle que jouait ou que devrait jouer l'Union européenne dans ces accords monétaires.** Le Conseil de l'Union européenne a reconnu, dans une décision du 23 novembre 1998, les trois accords de coopération monétaire, quelques semaines à peine avant le passage à l'euro. Il avait toutefois estimé que les institutions européennes devaient être régulièrement informées de la mise en œuvre des accords monétaires et des modifications envisagées. Selon les informations obtenues par les rapporteurs, si les institutions européennes ont été consultées sur le nouvel accord de coopération monétaire avec les pays de l'UMOA, elles ont confirmé que le nouvel accord ne modifiait pas la nature ou la portée de l'engagement budgétaire de la France.

L'Union européenne pourrait toutefois être amenée à jouer un rôle plus important si les fondamentaux de la coopération monétaire étaient modifiés, à long terme. Pour certaines personnes auditionnées par les rapporteurs, ce serait un bon moyen de déplacer la coopération au niveau européen et de mettre un terme aux critiques qui regrettent un tête-à-tête exclusivement franco-africain.

C. LA RÉFORME DU FRANC CFA EN AFRIQUE DE L'OUEST : QUELS IMPACTS POUR LA CEMAC, LES COMORES ET À LONG-TERME POUR LA COOPÉRATION MONÉTAIRE EN AFRIQUE DE L'OUEST ?

1. Dans la Cemac et les Comores, une modernisation à encourager

Le 22 novembre 2019, lors d'un sommet extraordinaire à Yaoundé (Cameroun), et quelques semaines avant l'annonce officielle de la réforme du franc CFA de l'UMOA, les six pays de la Cemac ont décidé d'« *engager une réflexion approfondie sur les conditions et le cadre d'une nouvelle coopération avec la France. À cet effet, ils ont chargé la Commission de la CEMAC et la BEAC de proposer, dans des délais raisonnables, un schéma approprié, conduisant à l'évolution de la monnaie commune* ». Le Gouverneur de la BEAC a dans le même temps rappelé l'attachement de la zone aux principes de parité fixe et de convertibilité.

Les propositions pourraient donc porter sur la représentation française au sein des instances techniques de la BEAC, sur le niveau de l'obligation de centralisation des avoirs extérieurs nets de la BEAC auprès du Trésor français (voire sur sa disparition) ou aborder des thèmes plus symboliques, tels que le nom de la monnaie.

Dans les Comores, et d'après les informations dont disposent les rapporteurs, **il n'y a pas de débat ouvert ou avancé sur une prochaine évolution du franc CFA**, encore moins sur sa disparition.

2. La réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest,

Un choix s'offrait aux pays de l'UMOA, décideurs souverains, entre, d'une part, une réforme qui serait d'abord symbolique et, d'autre part, une réforme plus profonde qui aurait remis en cause certains mécanismes de la Zone franc pour mieux les adapter à leurs fondamentaux économiques. À court terme, c'est la première option qui l'a emporté : les États de l'UMOA sont attachés aux garanties que leur apporte la Zone franc, notamment en matière de stabilité macroéconomique et de convertibilité des devises.

Néanmoins, à moyen et long terme, **rien ne dit que cette réforme ne constituera pas une première étape vers une remise en cause plus profonde des principes et mécanismes de la Zone franc** (modification de la parité ou

de l'arrimage). C'est d'ailleurs l'un de ses objectifs : **devenir un levier pour une réforme plus approfondie de la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest, autour du projet « eco » de la Cédéao.**

Toutefois, **plusieurs facteurs font douter les rapporteurs de la réalisation, à court-terme, d'un tel projet** : les réticences du Nigéria, poids politique et économique de la région et, plus généralement, les **celles des pays anglophones** ; **l'ampleur des changements** qui devraient être conduits sans trop déstabiliser les économies de la région (passage à un régime de change flexible, arrimage à un panier de devises) ; le **défaut de convergence** des pays de la Cédéao.

Forts des constats dressés sur la Zone franc, les rapporteurs préconisent d'**accompagner la modernisation des accords de coopération monétaire**. Ils considèrent également que la modification de l'accord monétaire avec l'UMOA n'est qu'**une première étape vers un ajustement plus profond des mécanismes de fonctionnement de la Zone franc.**

De ces premiers éléments de modernisation, les rapporteurs ont tiré plusieurs pistes de réflexion pour aller plus loin :

- **Sur l'aspect symbolique, s'engager à renommer la Zone franc, dont le nom est source de confusion sur sa nature et sur le rôle qu'y joue la France.**
- **Accompagner la Cemac dans son projet de modernisation de sa coopération monétaire.**
- **Renforcer les efforts de communication sur la réforme et montrer qu'elle pourra à terme servir de levier à une réforme plus profonde de la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest.**
- **Poursuivre les réflexions sur le rôle que devrait jouer l'Union européenne et, en particulier, la Banque centrale européenne dans ces accords de coopération monétaire.**

LES PRINCIPALES PROPOSITIONS DES RAPPORTEURS

A l'issue de leur mission de contrôle sur la Zone franc, débutée après l'annonce de la révision de l'accord de coopération monétaire entre les États membres de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) et la France, **les rapporteurs souhaitent proposer plusieurs pistes de réflexion pour poursuivre la nécessaire modernisation de la coopération monétaire en Zone franc.** Ces propositions visent à la fois à prolonger le travail entamé depuis plusieurs décennies pour **mettre fin aux symboles les plus irritants du franc CFA** et à **faire œuvre de prospective**, sur ce que pourrait être une réforme plus ambitieuse des mécanismes de la Zone franc :

1. Mieux encadrer la nomination par la France de représentants au sein des instances techniques des banques centrales de la Zone franc. Cela pourrait se faire en deux temps : d'abord **réduire la part de la représentation française au sein de la Banque centrale des Comores (BCC)** pour qu'elle devienne minoritaire, puis **aller progressivement vers la nomination d'administrateurs indépendants**, que ce soit au sein de la BCC ou au sein de la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC). Les rapporteurs rappellent en effet que le nouvel accord de coopération monétaire avec les États de l'UMOA prévoit de mettre un terme à la représentation française au sein des instances techniques de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest.

2. Envisager de réduire à court-terme le niveau des réserves que doivent déposer auprès du Trésor la BEAC et la BCC. Dans l'UMOA, selon le nouvel accord de coopération monétaire, la mise en œuvre de mécanismes de remontée d'informations (*reporting*) doit se substituer à l'obligation de centralisation, qui n'est plus le mécanisme le plus adéquat pour permettre à la France de piloter le risque financier que représente sa garantie de convertibilité. Si ce retour d'expérience est positif, et si les États de la BEAC et la BCC le souhaitent, **prévoir de mettre fin à moyen terme à l'obligation de centralisation des réserves pour ces banques centrales et la remplacer par la mise en place de mécanismes de *reporting*.**

3. Engager une réflexion sur les bénéfices économiques que pourrait apporter un découplage des taux de parité du franc CFA d'Afrique de l'Ouest et du franc CFA d'Afrique centrale avec l'euro. Ces deux monnaies ne sont pas librement convertibles entre elles mais leur parité est identique, alors même que les caractéristiques économiques de ces deux zones monétaires sont différentes.

4. Accompagner les États membres de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (Cemac) dans leur projet de modernisation de leur coopération monétaire avec la France. Les chefs d'État et de Gouvernement ont confié à la Cemac et à la BEAC le soin d'émettre des

propositions pour réformer leur accord de coopération monétaire. La France devra se tenir prête à soutenir ces changements et à les accompagner. Elle peut également se montrer force de propositions, par exemple pour mettre fin à l'obligation de centralisation des réserves et pour la mise en œuvre de mécanismes de *reporting*.

5. S'engager à renommer la Zone franc, dont le nom est source de confusion sur sa nature et sur le rôle qu'y joue la France. Il pourrait par exemple être choisi de dissocier les trois entités (Comores, UMOA et Cemac), un nom unique étant source de malentendus, ou encore d'opter pour un nom plus neutre (par exemple « zone de coopération monétaire »).

6. Renforcer les efforts de communication sur la réforme en cours dans l'UMOA, qui pourrait à terme servir de levier à une réforme plus profonde des mécanismes de la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest. Certes, les représentants des institutions françaises rappellent que le projet de monnaie unique (« eco ») dans la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (Cédéao) demeure une échéance de long terme, mais il faut aussi entendre les dirigeants des États membres de l'UMOA, pour qui la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest doit être une première étape vers la mise en œuvre de l'eco-Cédéao.

7. Poursuivre les réflexions sur le rôle que devrait jouer l'Union européenne et, en particulier, la Banque centrale européenne dans ces accords de coopération monétaire et à plus long terme si les mécanismes fondamentaux de la Zone franc venaient à être modifiés.

PREMIÈRE PARTIE

LA ZONE FRANC : UN COMPTE DE CONCOURS FINANCIERS, TROIS MONNAIES, QUATRE PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT ... MAIS DE MULTIPLES CONTROVERSESES

Les rapporteurs tiennent tout d'abord à insister sur un point qui leur semble primordial : **les principes et les mécanismes qui régissent la Zone franc sont malheureusement trop méconnus. Les controverses qu'elle suscite sont régulièrement minées d'idées reçues, difficiles à bousculer et dans lesquelles il est devenu complexe de démêler le vrai du faux.**

Il est en effet dommageable que les gouvernements français successifs aient laissé « filer » ce sujet, qui a servi de point d'appui pour une contestation parfois bien plus large du rôle de la France en Afrique. **Dans le débat public, la question du franc CFA se résume trop souvent à une approche binaire** : les détracteurs du franc CFA en font un instrument de domination néocoloniale, ses défenseurs font souvent fi de considérations historiques ou symboliques inévitables.

I. MÉCONNUS, LES ACCORDS DE COOPÉRATION MONÉTAIRE LIANT LA FRANCE À QUINZE PAYS AFRICAINS SONT POURTANT INSCRITS DANS L'ARCHITECTURE BUDGÉTAIRE FRANÇAISE

Du fait de cette méconnaissance partagée et répandue des francs CFA, **les rapporteurs estiment nécessaire de revenir sur la définition de la Zone franc et sur ce qu'elle recouvre concrètement.** Loin d'être seulement un objet politique ou diplomatique, la Zone franc est d'abord **un ensemble monétaire**, défini par des accords de coopération qui trouvent une traduction dans l'architecture budgétaire française.

A. LA ZONE FRANC, UN TERME UNIQUE POUR DÉSIGNER TROIS ZONES MONÉTAIRES, RÉGIES PAR QUATRE PRINCIPES FONDAMENTAUX

1. La France est aujourd’hui liée par trois accords de coopération monétaire en Afrique

La Zone franc associe la France et quinze États d’Afrique subsaharienne, soit les Comores et quatorze pays regroupés dans deux unions monétaires distinctes, l’Union monétaire ouest-africaine (UMOA¹) et la Communauté économique et monétaire de l’Afrique centrale (Cemac). La Zone franc, c’est également 183,4 millions d’habitants, pour un PIB d’environ 241,7 milliards de dollars en 2019².

Les trois zones monétaires de la Zone franc



Source : direction générale du Trésor, <https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international/la-zone-franc>

Trois accords monétaires distincts régissent la coopération de la France avec les États de l’UMOA, ceux de la Cemac et les Comores, ce qui se traduit par l’existence de trois monnaies distinctes : le franc de la Communauté financière africaine pour l’Afrique de l’Ouest (XOF), le franc de la Coopération financière pour l’Afrique centrale (XAF) et le franc comorien (KMF). Ainsi, contrairement à une idée communément répandue, les deux francs CFA, de parité identique, sont bien deux monnaies distinctes,

¹ Sur l’utilisation des sigles UMOA et UEMOA dans le présent rapport : formellement, l’accord de coopération monétaire a été conclu en 1973 entre la France et les pays membres de l’UMOA. Ces derniers ont signé en 1994 le traité constitutif de l’Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), afin de renforcer l’UMOA.

² Selon les données de la Banque mondiale pour l’année 2019.

non librement convertibles entre elles et pour lesquelles la coopération avec la France relève de textes juridiques différents.

La Banque centrale des États de l’Afrique de l’Ouest et la Banque centrale des États de l’Afrique centrale sont au cœur du fonctionnement de la Zone franc

Se substituant respectivement à l’Institut d’émission de l’Afrique occidentale française et du Togo et à l’Institut d’émission de l’Afrique équatoriale et du Cameroun, la Banque centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) et la Banque centrale des États de l’Afrique équatoriale et du Cameroun (BCEAEC) sont créées en 1959, leur siège se situant alors à Paris. Elles précèdent la constitution de leurs États membres en union monétaire et sont au cœur des accords monétaires de la Zone franc, avec la Banque centrale des Comores.

À noter que la BCEAO et la Banque des États d’Afrique centrale (BEAC – elle se substitue à la BCEAEC) ne forment pas, contrairement à l’Eurosysteme, un « système fédéral » de banques centrales, mais sont bien les banques centrales uniques de leur zone.

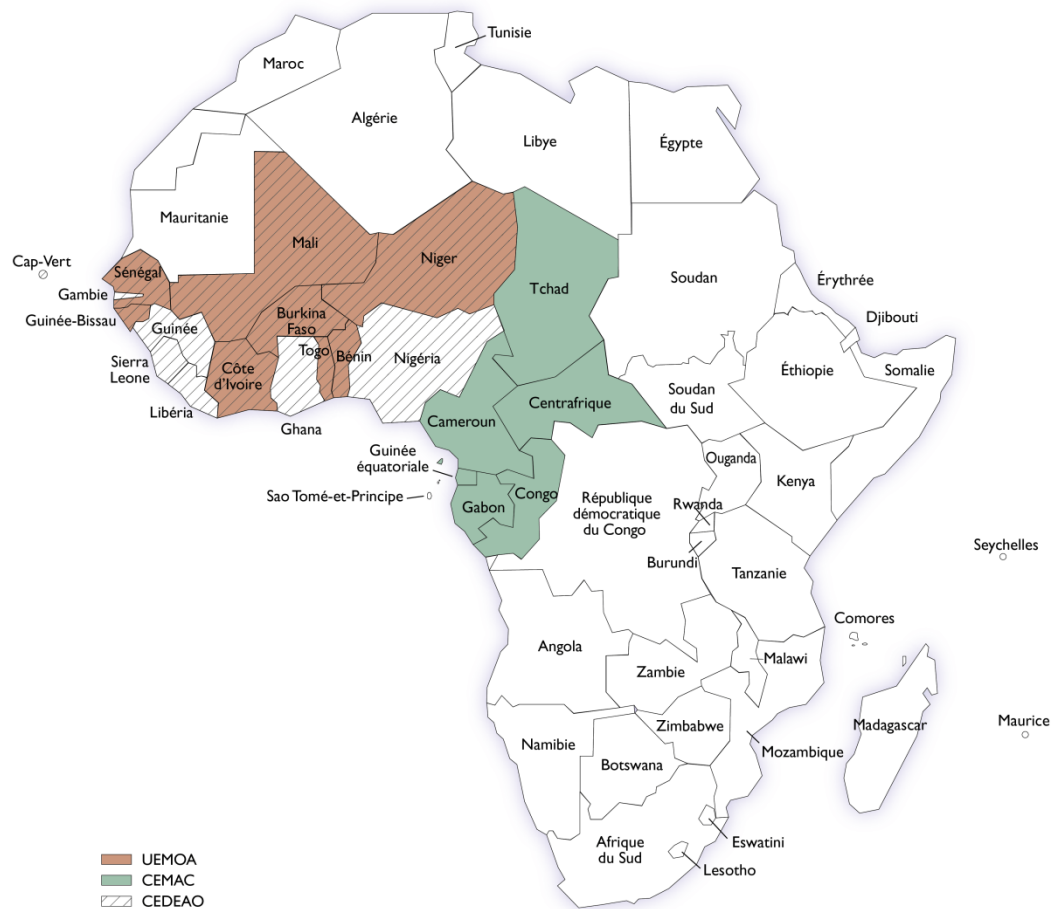
Disposant de la forme juridique d’établissements publics internationaux, elles assurent les missions habituellement dévolues aux banques centrales : conduire et mettre en œuvre la politique monétaire et la politique de change, gérer les réserves officielles de change des États membres, superviser les établissements de crédit, veiller à la stabilité des systèmes bancaire et financier, disposer du privilège exclusif d’émettre de la monnaie sur le territoire des États parties.

Avec la création de l’Union monétaire ouest-africaine en 1962, qui compte originellement six pays (la Côte d’Ivoire, le Bénin, le Burkina Faso, la Mauritanie, le Niger et le Sénégal), l’accord monétaire conclu entre la France et l’UMOA se substitue aux accords monétaires bilatéraux préexistants.

Alors que le Togo rejoint l’UMOA en 1963, le Mali décide de s’en retirer. Il reviendra dans l’Union en 1984, et la Guinée-Bissau y entrera en 1997. L’accord monétaire ne sera modifié qu’une seule fois, le 4 décembre 1973, et sera marqué par le départ de la Mauritanie, qui quittera par association la coopération monétaire avec la France.

L’UMOA se compose donc aujourd’hui huit États membres. Elle ne doit pas être confondue avec la **Communauté économique des États d’Afrique de l’Ouest** (Cédéao). La Cédéao regroupe les huit États membres de l’UMOA ainsi que sept autres de leurs voisins ouest-africains qui ne font pas partie de la Zone franc et qui n’ont donc pas pour monnaie officielle le franc CFA (XOF).

Les zones économiques en Afrique de l'Ouest et centrale



Source : Banque de France, *La réforme de la coopération monétaire avec l'UEMOA*, 9 janvier 2020, https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2020/06/09/z20-070_zf_2020_reforme-eco.pdf

La Convention de coopération monétaire entre les États de l'Afrique centrale est signée le 22 novembre 1972, elle deviendra la Convention régissant l'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) en 1996. Le 23 novembre 1972, la France et les États membres de la Banque des États de l'Afrique centrale signent une convention de coopération monétaire, qui n'a depuis jamais été modifiée. Aux cinq États constituant alors l'UMAC (Cameroun, République centrafricaine, Congo, Gabon, Tchad) s'est ajoutée la Guinée équatoriale en 1985.

Enfin, la signature de l'accord de coopération monétaire entre la République française et la République fédérale islamique des Comores est intervenue le 23 novembre 1979. Cet accord demeure également inchangé.

Les évolutions intervenues en matière de périmètre montrent que l'appartenance à la Zone franc n'est pas immuable : aux termes des accords de coopération monétaire, chaque État peut décider de mettre unilatéralement fin à ses engagements, l'accord demeurant alors en vigueur

entre le garant (la France) et les autres parties prenantes. Cette condition est inscrite dans chacun des accords¹.

2. Les trois zones monétaires sont régies par quatre principes fondamentaux communs

Si la Zone franc désigne trois zones monétaires et trois monnaies différentes, son fonctionnement repose sur quatre principes fondamentaux partagés par les deux unions monétaires et par les Comores.

a) La parité fixe avec l'euro

Le premier principe est celui de la **parité fixe avec l'euro**², originellement avec le franc français (en 1945, un franc CFA valait 1,7 franc français).

L'évolution de la parité des francs CFA

1945 : un franc français = 0,588 franc CFA

1948 : un franc français = 0,5 franc CFA

1960 : introduction du nouveau franc français, un franc français = 50 francs CFA

1994 : dévaluation du franc CFA, un franc français = 100 francs CFA

1999 : arrimage du franc CFA à l'euro, un euro vaut 655,957 francs CFA

Source : Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest, « Histoire du franc CFA », <https://www.bceao.int/fr/content/histoire-du-franc-cfa>

Le taux de change n'a pas évolué depuis la dévaluation du 11 janvier 1994 (- 50 % pour les francs CFA et - 33 % pour le franc comorien). En effet, 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 FCFA (XOF ou XAF) et 491,968 francs comoriens (KMF).**

¹ Article 12 de l'accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA ; article 17 de la Convention de coopération monétaire entre les États membres de la BEAC et la République française ; article 11 de l'accord de coopération monétaire entre la République française et la République fédérale islamique des Comores.

² Article 2 de l'accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA ; article 11 de la Convention de coopération entre les États membres de la BEAC et la France ; article 8 de l'accord de coopération entre la République française et la République fédérale islamique des Comores.

b) La convertibilité illimitée en euros

Dans le cadre des accords de coopération monétaire, **la France apporte une garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle des francs CFA et comorien en euros**¹. Cela signifie que la France s'est engagée à répondre à toute demande de conversion des banques centrales de la Zone franc, notamment si un de leurs États membres ne peut pas assurer le paiement en devises de ses importations, la France garantissant le versement des sommes correspondantes en euros. **La garantie n'est donc octroyée qu'aux banques centrales et pas à l'ensemble des porteurs** (agents économiques ou États).

La BCEAO, la BEAC et la Banque centrale des Comores (BCC) peuvent alors se procurer les euros dont elles ont besoin en cas d'épuisement de leurs réserves de change. Cette garantie de convertibilité remplit un objectif essentiel : **préserver la crédibilité de l'ancrage des monnaies de la Zone franc à l'euro**. Mobilisée à plusieurs reprises dans les années 1980, **la garantie n'a plus été utilisée depuis le début des années 1990**. Toutefois, sa simple existence lui permet de produire ses effets et d'assurer la crédibilité des francs CFA et comorien. Implicitement, elle **protège les États de la Zone franc de la spéculation monétaire**.

Les rapporteurs soulignent ici le glissement qui s'opère entre un accord dit « monétaire » mais qui se traduit concrètement par un engagement budgétaire de la part de la France. Du côté de la France, ce n'est donc pas une convention monétaire, le financement étant entièrement assuré par des fonds budgétaires. C'est donc le Trésor français qui octroie cette garantie, un crédit sans collatéral et sur des ressources qui ne sont pas monétaires. La Banque de France n'est pas impliquée dans ce dispositif mais apporte seulement son concours à l'État français pour analyser le risque représenté par cette garantie.

c) La mutualisation des réserves de change

En contrepartie de la garantie illimitée et inconditionnelle du Trésor français, **les pays de la Zone franc doivent centraliser la totalité de leurs réserves de change officielles auprès de leur banque centrale qui, en retour, doit déposer un pourcentage de ces avoirs en devises sur un compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français**². Les rapporteurs estiment que l'introduction de cette contrepartie dans les accords des années 1970 se justifiait. C'était alors **le moyen le plus opérationnel et le plus efficace** pour

¹ Article 1 de l'accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA ; article 2 de la convention de coopération monétaire entre les États membres de la BEAC et la France ; articles 2 et 6 de l'accord de coopération entre la République française et la République fédérale islamique des Comores.

² Article 3 de l'accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA ; article 2 de la convention de coopération monétaire entre les États membres de la BEAC et la France ; article 2 de l'accord de coopération entre la République française et la République fédérale islamique des Comores.

que la France dispose d'une visibilité sur le niveau de réserves de chacune des banques centrales et qu'elle s'informe du risque financier représenté par la garantie. Comme l'a rappelé lors d'une interview le directeur national de la BCEAO pour le Sénégal, il est « *normal que la personne qui donne la garantie cherche à couvrir sa garantie* »¹.

Le minimum des avoirs extérieurs nets que les banques centrales doivent obligatoirement déposer auprès du Trésor a été modifié en 2005 pour la BCEAO et en 2007 pour la BEAC, passant de 65 % à 50 %. Il demeure de 65 % pour la Banque centrale des Comores. D'après les informations transmises aux rapporteurs et aux données figurant dans le compte général de l'État, **les banques centrales choisissent parfois de déposer auprès du Trésor un montant de réserves bien supérieur à leurs obligations**. À titre d'exemple, alors que le Fonds monétaire international (FMI) estime que le volume des réserves de l'UMOA est d'environ 14,7 milliards d'euros à la fin de l'année 2019, la BCEAO dispose d'environ neuf milliards d'euros sur son compte d'opérations. **Il est impossible d'avoir une vision à l'euro près du montant des dépôts des banques centrales de la Zone franc du fait de leur variation quotidienne**, en fonction des besoins des économies. Dans les documents budgétaires, ce montant est donc arrêté et estimé annuellement.

Il s'agit de dépôts à vue en euros et ces avoirs demeurent librement accessibles, en fonction des besoins des États, des entreprises et des ménages de chacune des zones. **Ces dépôts sont sécurisés et rémunérés**, selon les conditions prévues dans les accords de coopération monétaire. Comme cela sera rappelé lors de l'analyse des critiques adressées au franc CFA, dans le contexte actuel de faiblesse des taux, **ces conditions de rémunération sont aujourd'hui très favorables, du fait de l'inscription d'un taux plancher de 0,75 % pour les sommes devant obligatoirement être déposées auprès du Trésor par la BCEAO et la BEAC, et de 2,5 % pour la Banque centrale des Comores (BCC)**.

Ces avoirs bénéficient en outre d'une garantie de change : en cas de dépréciation de l'euro par rapport aux principales devises (soit par rapport au panier de devises internationales qu'est le droit de tirage spécial [DTS]), la France compense financièrement la perte de change des dépôts des banques centrales.

¹ RFI, « Pourquoi la BCEAO dépose-t-elle 50 % de ses réserves de change auprès du Trésor français et pas auprès des banques nationales ? », 10 mai 2018. <http://www.rfi.fr/fr/video/20180510-une-partie-reserves-change-bceao-deposees-tresor-francais>

La garantie de change des avoirs extérieurs nets déposés par la BCEAO, la BEAC et la BCC

Les gains ou pertes de change générés par les variations de la valeur de l'euro par rapport au droit de tirage spécial sont retracés quotidiennement dans une comptabilité annexe pour chaque banque centrale. Les gains nets cumulés au fil des ans couvrent les pertes de change constatées. La garantie de l'État n'est donc activée que si le solde, arrêté le 30 juin de chaque année, est négatif. Le compte d'opération de la banque centrale concernée est alors crédité à due concurrence par le Trésor français.

La BCEAO et la BEAC ont mis en place un mécanisme de plafonnement annuel, afin de lisser les paiements dus par la France en cas de dépréciation significative et durable de l'euro : le montant des versements est réduit si l'euro s'apprécie postérieurement à l'activation de la garantie.

Entre le 30 juin 2018 et le 30 juin 2019, l'euro s'est déprécié de 1,24 % par rapport au DTS, soit des pertes de change évaluées à 89,6 millions d'euros. Cela n'a pas conduit à un appel des garanties de change. En effet, au 31 décembre 2019, le solde global des comptes de réévaluation était positif (environ 459 millions d'euros).

Source : *Compte général de l'État, 2019 (p. 128)* https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/sites/performance_publique/files/files/documents/budget/comptes/2019/CGE_2019_web.pdf

d) La liberté des transactions courantes et des mouvements de capitaux

Le quatrième principe est celui de **la liberté des transactions courantes et des mouvements de capitaux, qui ne vaut toutefois que pour les transactions internes à chacune des zones monétaires** constituant la Zone franc (UEMOA, CEMAC et Comores). Les banques centrales de chacune de ces zones peuvent donc instituer un contrôle de change pour les opérations avec les pays non membres de la zone monétaire et il n'y a pas de libre convertibilité des monnaies de la Zone franc entre elles. Parler de « franc CFA » est donc un abus de langage, ce n'est pas une monnaie unique, mais il existe bien deux francs CFA¹, en plus du franc comorien.

¹ Concrètement, le franc CFA utilisé au Tchad (franc CFA d'Afrique centrale, XAF) ne peut pas être utilisé en Côte d'Ivoire (franc CFA d'Afrique de l'Ouest, XOF).

3. Partie aux accords de coopération monétaire, la France dispose de représentants dans les instances techniques des trois zones monétaires

Sans que cela ne soit un principe fondamental du fonctionnement de la Zone franc, **la présence de représentants nommés par la France au sein des instances techniques de la BCEAO, de la BEAC et de la BCC est prévue par les accords de coopération monétaire, ainsi que par les statuts des banques centrales**¹. Comme cela a été souligné lors de l'audition conjointe de la Banque de France et de la direction générale du Trésor, cette présence s'explique par le rôle de garant joué par la France, partie aux accords de coopération monétaire.

La France est représentée dans trois instances techniques de la BCEAO et de la BEAC : les conseils d'administration des banques centrales, les conseils de politique monétaire et les autorités de supervision bancaire des unions monétaires. Le conseil d'administration est chargé des questions relatives à la gestion de la banque centrale de chacune des zones, tandis que le comité de politique monétaire est chargé de définir la politique monétaire au sein de la zone. En revanche, et les rapporteurs considèrent que cela est tout à fait naturel et logique, la France ne participe pas aux instances politiques (conférences des chefs d'État et de Gouvernement, conseil des ministres).

La présence de la France demeure plus marquée au sein de la Banque centrale des Comores puisqu'elle nomme la moitié des membres du conseil d'administration. Ce conseil d'administration assume les tâches dévolues par dans la BCEAO et la BEAC au comité de politique monétaire et au collège de supervision bancaire.

Les personnalités qualifiées nommées par la France, par l'intermédiaire du ministre de l'économie et des finances, peuvent par exemple provenir de la direction générale du Trésor ou de la Banque de France.

¹ Article 10 de l'accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA et articles 67 et 80 des statuts de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest ; article 4 de la Convention de coopération monétaire entre les États membres de la BEAC et la France et articles 29 et 39 des statuts de la Banque des États de l'Afrique centrale ; article 43 des statuts de la Banque centrale des Comores et article 4 de l'accord de coopération monétaire entre la République française et la République fédérale islamique des Comores.

B. LES ACCORDS DE COOPÉRATION MONÉTAIRE, UNE TRADUCTION DIRECTE DANS L'ARCHITECTURE BUDGÉTAIRE FRANÇAISE

1. Les accords de coopération monétaire trouvent leur pendant budgétaire dans un compte de concours financiers, non doté en crédits

Créé par l'article 46 de la loi de finances pour 2006¹, le **compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux » est le pendant budgétaire des accords de coopération monétaire conclus entre la France et les quinze pays précités²**. Il se compose de **trois programmes**, pour chaque accord monétaire : « relations avec l'Union monétaire ouest-africaine » (P811), « relations avec l'Union monétaire d'Afrique centrale » (P812), « relations avec l'Union des Comores » (P813).

Ce compte peut sembler, de prime abord, d'un intérêt limité, puisque cela fait maintenant plusieurs années qu'il n'est pas doté de crédits budgétaires et qu'il ne fait l'objet d'aucun rapport annuel de performance³. **Il est pourtant essentiel : il permet de retranscrire l'engagement budgétaire assumé par la France au titre de la garantie de convertibilité**. Le risque d'appel en garantie étant très faible, le rapporteur spécial approuve chaque année dans son rapport budgétaire sa non dotation en crédits, tout en rappelant que ce compte de concours financiers constitue la clé de voûte des accords de coopération monétaire⁴.

C'est bien le fait que le risque d'appel soit extrêmement faible qui justifie l'absence de crédits et non, comme ont pu l'affirmer certains observateurs⁵, une réticence de la France à apporter sa garantie. Bien que les garanties soient de nature différente, une logique similaire préside la dotation du programme 114 « Appels en garantie » de la mission

¹ Article 46 de la loi n° 2005-1719 du 30 décembre 2005 de finances pour 2006.

² Comme le précise en page 5 l'étude d'impact du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine, la garantie de convertibilité ne relève pas d'une garantie de l'État au sens de l'article 34 de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances. Elle s'apparente davantage à un mécanisme de prêt, d'où la création d'un compte de concours financiers ad hoc http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b2986_etude-impact.pdf

³ Il n'existe plus de rapport annuel de performances depuis le projet de loi de finances pour 2011 et la dernière note d'analyse de l'exécution budgétaire de la Cour des comptes sur ce compte de concours financiers date de 2012, pour l'exercice budgétaire de l'année 2011.

⁴ Rapport général fait au nom de la commission des finances sur le projet de loi de finances par M. Albéric de Montgolfier. Tome III – Les moyens des politiques publiques et les dispositions spéciales. Annexe 13 – Engagements financiers de l'État, par le rapporteur spécial Mme Nathalie Goulet (p.28). <http://www.senat.fr/rap/119-140-313/119-140-3131.pdf>

⁵ Voir par exemple Fanny Pigeaud, « Réforme du franc CFA: les députés français mal informés par leurs techniciens ? », 24 février 2020. <https://blogs.mediapart.fr/fanny-pigeaud/blog/220220/reforme-du-franc-cfa-les-deputes-francais-mal-informes-par-leurs-techniciens-0>

« Engagements financiers de l'État » : le montant des crédits inscrits en loi de finance initiale, évaluatif, dépend de l'appréciation du risque d'appel en garantie. Comme Olivier Vallée, économiste, l'a expliqué lors de son audition, il y a toujours eu des difficultés, dans le débat public, à appréhender ce que signifiait une garantie : les détracteurs du franc CFA voient à tort dans le « 0 » inscrit sur la ligne budgétaire du compte de concours financiers le refus par la France d'assumer la garantie qu'elle octroie dans le cadre des accords de coopération monétaire.

Lors de son audition, Mario Giro, ancien vice-ministre des Affaires étrangères et de la Coopération internationale dans le gouvernement italien, a souligné l'écart entre cette « *petite ligne du budget en France* » et ce « *sujet énorme et très symbolique en Afrique* », un sentiment partagé par les rapporteurs.

2. Au sein de la direction générale du Trésor et de la Banque de France, quelques effectifs sont dédiés à la gestion de la coopération monétaire avec la Zone franc

Au-delà du compte de concours financiers, les rapporteurs se sont également intéressés aux autres conséquences budgétaires de la Zone franc, notamment au regard des effectifs consacrés à cette mission. Si d'autres services des ministères économiques et financiers peuvent être mobilisés par la gestion de la coopération monétaire (Agence France Trésor, contrôleur budgétaire et comptable ministériel), **ce sont surtout la Banque de France et le Trésor qui gèrent cette coopération monétaire :**

- au sein de la direction générale des statistiques, des études et de l'international de la Banque de France, un service constitué de sept économistes est dédié à la Zone franc et au Développement. C'est ce service qui gère la coopération monétaire. La partie institutionnelle de cette activité est financée par l'État dans le cadre d'une convention de services signée entre la Banque de France et le ministère de l'économie le 29 mars 1994 et révisée le 16 juin 2011 ;

- au sein du Trésor, la gestion de la coopération monétaire est assurée par une partie du service des affaires multilatérales et du développement (SAMD). Cela représente environ trois à quatre équivalents temps pleins (ETP).

Si la nature du dialogue avec l'UMOA devrait être modifiée par la réforme annoncée du franc CFA en Afrique de l'Ouest, le volume des effectifs dédiés à la gestion de la coopération monétaire ne devrait pas évoluer, compte tenu de la poursuite des relations avec la BCEAO et du maintien des activités traditionnelles pour la zone Cemac et pour les Comores.

3. Les réserves de change des banques centrales de la Zone franc sont rémunérées à un taux aujourd'hui avantageux

Les rapporteurs ont rappelé que les dépôts des banques centrales de la Zone franc sur leur compte d'opération au Trésor français étaient rémunérés aux taux plancher de 0,75 % (BCEAO et BEAC) et de 2,5 % (BCC) pour la part de ces avoirs soumis à l'obligation de centralisation auprès du Trésor.

La rémunération des avoirs extérieurs nets déposés par la BCEAO, la BEAC et la BCC

Pour la BCEAO et la BEAC, les règles sont les suivantes :

- une rémunération au taux de facilité de prêt marginal de la Banque centrale européenne (aujourd'hui 0,25 %) pour la part des avoirs devant obligatoirement être déposés auprès du Trésor (50 %), avec un taux plancher de 0,75 %. C'est ce taux qui s'applique actuellement ;
- une rémunération au taux principal des opérations de refinancement de la BCE pour la part des avoirs ne rentrant pas dans l'obligation de dépôt, soit 0 % aujourd'hui.

Pour la BCC, les règles sont les suivantes :

- une rémunération au taux de facilité de prêt marginal de la Banque centrale européenne (BCE) pour la part des avoirs devant obligatoirement être déposés auprès du Trésor (65 %), avec un taux plancher de 2,5 %. C'est ce taux qui s'applique actuellement ;
- une rémunération au taux principal des opérations de refinancement de la BCE pour la part des avoirs ne rentrant pas dans l'obligation de dépôt, soit 0 % aujourd'hui.

Source : Cour des comptes, note d'analyse de l'exécution budgétaire 2019, « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État », <https://www.ccomptes.fr/system/files/2020-04/NEB-2019-Gestion-dette-et-tresorerie-Etat.pdf>

Le compte de commerce « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État » retrace dans sa section 1 les opérations budgétaires relatives à la gestion de la dette et de la trésorerie. Cette section est équilibrée par des versements de crédits du budget général (programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » de la mission « Engagements financiers de l'État »). **En 2019, la rémunération des dépôts de l'ensemble des correspondants du Trésor s'est élevée à 177 millions d'euros, dont 62,6 millions d'euros en 2019 pour les banques centrales africaines¹.**

¹ Rapport annuel de performance des comptes de commerce, annexe au projet de loi de règlement du budget et d'approbation des comptes pour 2019 et Cour des comptes, note d'analyse de l'exécution budgétaire 2019, « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État », <https://www.ccomptes.fr/system/files/2020-04/NEB-2019-Gestion-dette-et-tresorerie-Etat.pdf>.

II. 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

Deux facteurs sont de nature, pour les rapporteurs, à alimenter les idées reçues sur le franc CFA : **une connaissance parfois approximative de la Zone franc** et **une dominance idéologique**, où les considérations historiques et symboliques l'emportent sur les considérations économiques. Lors de son audition, Mario Giro a évoqué à juste titre l'irruption d'une « *géopolitique des émotions* ». Force est de reconnaître que **l'origine coloniale du franc CFA a irrémédiablement affecté son appréciation**.

C'est pour cela que les rapporteurs jugent essentiel de revenir une à une sur les idées reçues qui circulent à propos du franc CFA. Ils le répètent, l'objectif n'est pas de défendre coûte que coûte les accords de coopération monétaire, mais de présenter l'ensemble des opinions et des réflexions qu'ils ont entendues et lues, si peu qu'elles soient étayées¹, ainsi que les fruits de leurs propres lectures et recherches.

A. LE FRANC CFA, ENTRE HÉRITAGE COLONIAL ET LEVIER D'INTÉGRATION MONÉTAIRE ET ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE

1. Officiellement créé en 1945, le franc CFA est d'abord le « franc des colonies françaises d'Afrique »

Le franc CFA est officiellement créé le 26 décembre 1945, après la ratification par la France des accords de Bretton Woods et sa première déclaration de parité au FMI. CFA signifie alors « **franc des colonies françaises d'Afrique** » et c'est la caisse centrale de la France d'Outre-mer qui est chargée, jusqu'en 1959, de son émission.

L'apparition de la Zone franc est toutefois plus ancienne et date des décrets du 28 août et des 1^{er} et 9 septembre 1939. L'objectif est alors clair. Il s'agit de **protéger l'économie française des instabilités dues à la Seconde Guerre mondiale et, en particulier, de se protéger de la fuite des capitaux** : « *un strict contrôle des changes et l'inconvertibilité du franc est alors imposé à l'extérieur d'un espace géographique qui inclut la France métropolitaine, ses départements d'outre-mer et ses colonies africaines et asiatiques. La Zone franc est créée* »². **La Zone franc n'a pas disparu avec les indépendances, même si certains États décidèrent de la quitter**, à l'image du Liban, du Maroc, de la Tunisie, de l'Algérie ou encore de la Guinée.

¹ Les rapporteurs signalent ici qu'ils se sont souvent heurtés à un manque de sources fiables et à des écrits parfois peu documentés ou à des affirmations difficilement étayées par les données.

² Banque de France, « La Zone franc », Note d'information (août 2015), p.2. <https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2017/02/01/ni-zf-2015-08.pdf>

La coopération monétaire aujourd'hui organisée en Zone franc relève donc originellement d'un choix politique exclusivement assumé par la France. Néanmoins, après les indépendances, la majorité des pays qui en étaient membres a décidé de conserver cette organisation.

Au cours de leurs auditions et de leurs travaux, les rapporteurs ont pu relever que **le contexte de création des francs CFA et son effet sur les imaginaires collectifs perdurent encore aujourd'hui et affectent fortement la manière de percevoir la coopération monétaire avec la France.**

Les rapporteurs soulignent toutefois qu'au-delà de la modification de sa dénomination, plusieurs changements ont été progressivement apportés au franc CFA et à l'architecture institutionnelle de la Zone franc (cf. *infra*). D'après les réponses apportées au questionnaire des rapporteurs, un comité a par exemple été supprimé, le comité monétaire de la Zone franc. Le décret n° 52-154 du 5 février 1952 avait en effet créé un comité technique de coordination en application des dispositions de l'article 30 de la loi n° 51-592 du 24 mai 1951¹. Si ce comité n'existe plus, le décret n'a toujours pas été abrogé. **Au regard de l'objectif de simplification des normes, et pour des raisons symboliques, les rapporteurs considèrent que ce décret devrait être abrogé.**

2. Dans les années 1960, le franc CFA sert de levier aux processus d'unification monétaire et économique en Afrique

L'histoire de la construction monétaire autour du franc CFA se conçoit à rebours de ce que nous avons pu connaître avec l'Union européenne : d'abord une monnaie commune (1945) puis, une quinzaine d'années plus tard, les deux banques centrales des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et des États de l'Afrique centrale (BEAC) (1959) et, enfin, la création de l'Union monétaire des États d'Afrique de l'Ouest (UMOA) et de l'Union monétaire des États d'Afrique centrale. Ces trois cercles, aujourd'hui intrinsèquement liés, se sont donc construits séparément, par étape. Chacune de ces unions s'est ensuite dotée de nouvelles institutions, à l'image de la Banque ouest-africaine de développement (BOAD), créée en 1973 et de la Banque de développement économique d'Afrique centrale (BDEAC), créée en 1975.

¹ Ce comité se composait des gouverneurs et présidents des instituts d'émission de la Zone, de représentants des établissements de crédit actifs en Outre-mer, du directeur du Trésor et de représentants de divers ministères. Il était chargé des questions relatives à la monnaie (balance des paiements, masse monétaire, risques bancaires) et au crédit (structure et conditions du marché bancaire, agrément des établissements de crédit). Chaque année, ce comité devait établir un rapport de son activité au Président de la République. Ce décret n'a jamais été abrogé ni modifié, en dépit des évolutions de la Zone franc (départ des États indochinois et nord-africains après leur indépendance), le Comité ne se réunit donc plus.

La Cematic et l'UEMOA font ainsi partie des quatre zones monétaires qui existent dans le monde, avec la zone euro et l'Organisation des États de la Caraïbe orientale (OECO)¹. Disposer d'une monnaie commune a logiquement servi de levier et de support aux processus d'intégration régionale en Afrique.

Les avantages et les inconvénients d'une monnaie unique

Selon la littérature économique, l'instauration d'une monnaie unique au sein d'une union économique permet de réduire les coûts de transaction, ce qui doit en retour favoriser le développement des échanges au sein de chacune des zones et par là-même leur développement. Ces avantages sont décrits par Robert Mundell dans son article de 1961 sur les zones monétaires optimales, où il rappelle également que le coût d'un tel choix monétaire est de renoncer au taux de change entre les pays adhérents. Les fluctuations du taux de change permettent en effet d'absorber les chocs asymétriques. Résultat, les bénéfices liés à l'adoption d'une monnaie commune dépendent de l'intégration économique des pays de la zone (par exemple la libre circulation des facteurs de production), ainsi que de la fréquence et de l'importance des chocs asymétriques qui affectent les pays membres.

Ces unions se sont progressivement approfondies au fil des ans. Créée en 1962, l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) a été renforcée par un traité rénové signé le 14 novembre 1973. Vingt ans plus tard, deux traités sont signés afin de renforcer la coopération économique au sein de chacune de ces zones monétaires : le **traité constitutif de l'Union économique et monétaire ouest-africaine** (UEMOA) le 10 janvier 1994 à Dakar (Sénégal) et le **Traité instituant la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale** (Cematic) le 16 mars 1994 à N'Djamena (Tchad).

En parallèle, dans les années 1970, les accords de coopération monétaire signés avec les unions monétaires se substituent aux accords bilatéraux, tout en amorçant une première phase de modernisation de règles et de principes qui dataient des années 1950. Cette modernisation poursuit un double objectif : **tenir compte des évolutions intervenues avec les indépendances et accroître le rôle des pays africains dans les instances de la Zone franc**. Comme l'ont rappelé les représentants de la Banque de France et du Trésor français aux rapporteurs, **trois modifications, à la fois symboliques et structurelles, ont été apportées aux accords de coopération monétaire** :

- **l'adoption de nouveaux statuts pour les banques centrales**, accompagnée d'une réforme de la gouvernance des instituts d'émission ;

¹ L'Organisation des États de la Caraïbe orientale compte sept pays membres : Antigua et Barbuda, Dominique, Grenade, Montserrat, Sainte-Lucie, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les-Grenadines. Les pays membres disposent d'une monnaie unique, le dollar de la Caraïbe orientale, dont l'émission est contrôlée par la Banque centrale de la Caraïbe orientale et la fabrication confiée au Royaume-Uni (billets) et au Canada (pièces).

- un **effort de recrutement en matière de personnel**, avec la mise en œuvre d'une politique de formation et de promotion des futurs cadres des instituts d'émission (on parle alors « d'africanisation ») ;

- le **transfert des deux sièges de la BEAC et de la BCEAO de Paris à Yaoundé (Cameroun) en 1977 et Dakar (Sénégal) en 1978.**

3. La dévaluation du 11 janvier 1994 est vécue comme un coup brutal porté par la France aux populations et aux États d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale

Parmi les éléments qui ont marqué l'histoire du franc CFA, plusieurs personnes auditionnées par les rapporteurs ont insisté sur la **dévaluation du 11 janvier 1994, particulièrement mal vécue par les pays de la Zone franc et par leurs populations**. Elle s'est traduite par une perte de pouvoir d'achat pour des populations déjà pauvres, par l'augmentation de l'endettement et par l'aggravation des déficits des balances courantes, le tout dans un contexte déjà marqué par une fuite des capitaux et un ralentissement brutal des investissements productifs, du fait des incertitudes pesant sur le maintien de la parité entre les francs CFA et le franc français.

En 1994 donc, pour la première (et unique) fois dans l'histoire de la Zone franc, les deux francs CFA et le franc comorien sont dévalués par rapport au franc français, afin de tirer les conséquences de difficultés conjoncturelles et structurelles persistantes. Officiellement, cette décision est prise par les chefs d'État et de Gouvernement des États de la Zone franc, en concertation avec son garant, la France. Depuis plusieurs années, les économies de la zone sont en effet confrontées à la chute conjuguée du dollar et des prix des matières premières, ce qui détériore gravement leur compétitivité. **Les francs CFA sont alors dévalués de 50 % et le franc comorien de 33 %.**

La dévaluation fut d'autant plus mal vécue qu'elle prit de court les populations et que les dirigeants de la Zone franc n'hésitèrent pas à rejeter l'entière responsabilité de cette décision sur la France¹. Si cette dernière a sans doute eu un rôle prépondérant dans ce choix, cette accusation trahit la difficulté à assumer une décision coûteuse pour les populations, mais bénéfique pour les performances économiques futures des pays de la Zone franc. **Il importe seulement qu'à l'avenir une telle décision ne relève que des instances souveraines de chacune des zones monétaires (UEMOA, Cemac, Comores), les premières affectées par un changement de parité.**

¹ Gnansounou et Verdier-Chouchane, *Mésalignement du taux de change effectif réel : Quand faudra-t-il de nouveau dévaluer le franc CFA ? Working Paper de la Banque africaine de développement*, n° 166, décembre 2012, page 9.

La dévaluation fut néanmoins à l'origine de l'approfondissement de l'intégration monétaire et économique (traités constitutifs de l'UEMOA et de la Cemap, cf. *supra*) et de l'**introduction de mécanismes de surveillance multilatérale** pour renforcer la capacité de chacune des zones monétaires à pouvoir répondre aux aléas économiques et aux chocs, internes comme externes. La création de ces mécanismes peut donc également être lue comme une réponse à l'échec des plans d'ajustement structurels mis en œuvre dans les années 1980 en Zone franc.

B. LE FRANC CFA, ENTRE CONTRE-VÉRITÉS, INCOMPRÉHENSIONS ET NÉCESSAIRES CLARIFICATIONS¹

Pour les rapporteurs, il est **primordial de se confronter aux accusations les plus fréquentes portées contre les francs CFA et la Zone franc : ce n'est que de cette façon que pourront être distinguées critiques justifiées et contre-vérités**. Il faut préciser que la tâche est d'autant plus difficile qu'il n'existe pas d'étude économique globale permettant d'analyser les bénéfices tirés par les pays de la Zone franc et par la France de ces accords de coopération monétaire, que ce soit en termes de dynamisme, de retombées économiques ou de croissance, et ce par rapport aux pays non membres. Isoler les effets de la Zone franc dans ces indicateurs est une tâche particulièrement complexe. En outre, **si la plupart des détracteurs du franc CFA insistent sur les coûts de la Zone franc pour les pays membres, ils ne se posent pas la question inverse, à savoir les coûts d'une sortie de la Zone franc et de ses mécanismes**.

A l'instar des débats qui agitent l'euro depuis sa création, il semble raisonnable et légitime que des oppositions similaires animent la Zone franc ; il serait donc malvenu de vouloir faire des francs CFA et comorien des monnaies parfaites, exemptes de tout reproche. A l'inverse, il est excessif de ne les percevoir que comme un instrument de poursuite de la domination française par d'autres moyens. **Chaque système monétaire, chaque système de change, chaque union monétaire présente des avantages et des inconvénients**.

¹ Sur les données et les graphiques, les classifications « Afrique de l'Ouest » et « Afrique centrale » reprennent celles utilisées par la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique.

1. Non, l'obligation de détenir une partie des réserves sur un compte d'opérations auprès du Trésor ne constitue pas une taxe sur les pays de la Zone franc et ne sert pas à financer la dette française au détriment du développement des économies de la Zone franc

D'après les auditions menées par les rapporteurs, et les informations qui leur ont été transmises, **le fonctionnement du compte d'opérations constitue sans doute l'un des principaux sujets d'incompréhension et de méprise à propos de la Zone franc. La France est ainsi fréquemment accusée de s'approprier les réserves de la BCEAO, de la BEAC et de la BCC et, par cet intermédiaire, de piller leurs richesses.**

Les rapporteurs souhaitent donc rappeler trois éléments, à même de contredire cette idée selon laquelle la France percevrait, par l'intermédiaire des comptes d'opération, une « taxe » sur les avoirs extérieurs nets des pays de la Zone franc :

- les sommes déposées auprès du Trésor le sont sur des comptes à vue et demeurent librement accessibles. Par exemple, en cas de choc sur la balance des paiements et d'épuisement des réserves de change, les banques centrales peuvent tout à fait recourir à ces avoirs pour assurer un approvisionnement en devises et maintenir leur position financière extérieure, quitte à se placer en position débitrice ;

- les sommes déposées auprès du Trésor par les banques centrales de la Zone franc sont rémunérées à un taux avantageux de 0,75 % (2,5 % pour la Banque centrale des Comores), alors que les placements à vue sont aujourd'hui rémunérés au taux de - 0,40 % voire - 0,50 %. La France a ainsi versé 54,8 millions d'euros aux banques centrales africaines de la Zone franc en 2018 et 62,6 millions d'euros en 2019¹. C'est donc un placement.

- l'obligation de centralisation d'une partie des réserves de change auprès du Trésor français vient en contrepartie de la garantie de convertibilité inconditionnelle et illimitée apportée par la France, convertibilité qui, rappelons-le, signifie pour les pays de la Zone franc une absence de tarification du risque de change. Cette obligation de dépôt est également le moyen pour la France de s'informer sur son risque financier et de le piloter.

Les rapporteurs relèvent également qu'entre 2018 et 2019, **les dépôts des banques centrales de la Zone franc ont significativement augmenté (+ 3,1 milliards d'euros²), ce qui s'explique au moins partiellement par des**

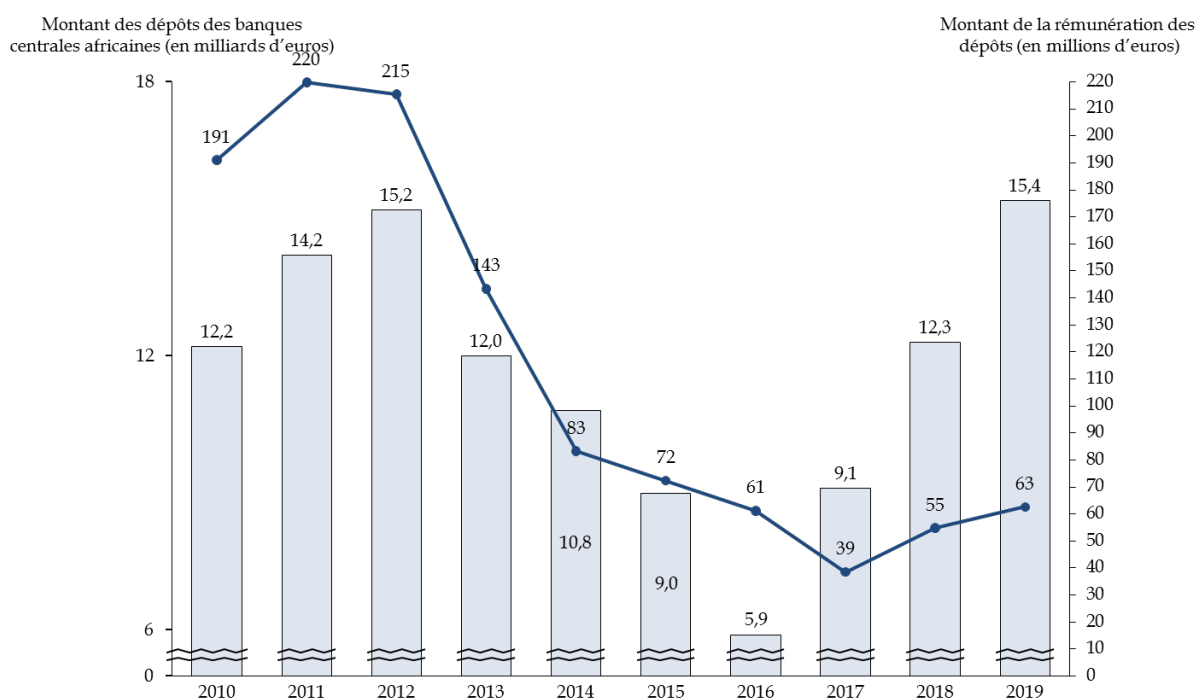
¹ Cour des comptes, note d'analyse de l'exécution budgétaire 2019, « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État », <https://www.ccomptes.fr/system/files/2020-04/NEB-2019-Gestion-dette-et-trésorerie-Etat.pdf>

² Cour des comptes, note d'analyse de l'exécution budgétaire 2019, « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État », <https://www.ccomptes.fr/system/files/2020-04/NEB-2019-Gestion-dette-et-trésorerie-Etat.pdf>

conditions de rémunération sécurisées et attractives par rapport à celles proposées par le marché. Ils rappellent également que ces avoirs sont assortis d'une garantie de change, un mécanisme qui protège les avoirs extérieurs nets des banques centrales de la Zone franc contre la dépréciation de l'euro par rapport au DTS (cf. *supra*).

Évolution du montant des dépôts des banques centrales africaines et de leur rémunération depuis 2010

(en millions et en milliards d'euros)



Source : commission des finances, d'après le compte général de l'État et les notes d'exécution budgétaire de la Cour des comptes sur le compte d'opération « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État » pour les années 2010 à 2019.

La fluctuation du montant des dépôts des banques centrales africaines et de leur rémunération s'explique par trois facteurs principaux : la variation du taux directeur de la Banque centrale européenne¹, la sollicitation par les banques centrales de la Zone franc de leurs réserves et leurs décisions de placement pour ces réserves (ainsi, si des conditions plus avantageuses de rémunération leur sont offertes sur d'autres comptes). Par exemple, la forte baisse observée en 2016 s'expliquait, en Cemac, par la chute des prix du pétrole et la mobilisation de ressources pour lutter contre Boko Haram et, dans l'UMOA, par les politiques budgétaires expansionnistes

¹ Pour rappel, le taux de rémunération des réserves devant obligatoirement être déposés par les banques centrales de la Zone franc sur le compte d'opérations auprès du Trésor est déterminé par le taux de facilité de prêt marginal de la Banque centrale européenne, avec un taux plancher de 0,75 % pour la BCEAO et la BEAC, et 2,5 % pour la BCC.

menées par certains États membres et par la pression sur le cours des matières premières¹.

Mettre fin à une contrevérité : les dépôts des correspondants et le financement de la dette française

Lors de l'examen du projet de loi portant diverses dispositions urgentes pour faire face aux conséquences de l'épidémie de covid-19, la commission des finances avait expliqué que l'obligation de dépôt auprès du Trésor ne constituait pas une appropriation de ces ressources par le Trésor français. Elle avait également clarifié le rôle joué par ses disponibilités dans la réduction de l'endettement français : les dépôts des correspondants ne sont pas directement utilisés par le Trésor pour rembourser la dette publique française, mais leur volume permet à l'État de diminuer son recours à l'emprunt pour couvrir son besoin de financement.

Source : Avis n° 444 (2019-2020) de M. Albéric de Montgolfier, fait au nom de la commission des finances, déposé le 19 mai 2020, sur le projet de loi portant diverses dispositions urgentes pour faire face aux conséquences de l'épidémie de covid-19. <http://www.senat.fr/rap/a19-444/a19-444.html>

Cette critique sur l'appropriation des avoirs extérieurs nets des banques centrales de la Zone franc par la France se double d'un autre reproche, qui voudrait que l'obligation de centralisation réduise les liquidités disponibles pour le développement des économies locales. Les rapporteurs estiment que cela résulte en partie d'une mauvaise compréhension de la manière dont fonctionnent exactement les réserves de change.

En achetant des devises aux agents économiques de leur zone pour constituer leurs réserves, les banques centrales émettent de la monnaie locale injectée dans l'économie locale. Ainsi, **les devises reçues en contrepartie par les acteurs économiques peuvent être utilisées pour financer des projets de développement.** D'autre part, **une banque centrale ne peut pas utiliser ses réserves de change pour acheter des actifs domestiques.** En effet, pour être labellisés comme des réserves de change, les actifs doivent impérativement être investis en dehors de la zone d'émission de la banque centrale. Il est donc faux de prétendre que la centralisation des réserves de change constitue un frein à la disponibilité des liquidités en Zone franc. Ces avoirs restent d'ailleurs, comme l'ont précisé les rapporteurs, librement accessibles par les banques centrales de la Zone franc².

¹ *Compte général de l'État pour l'année 2016. https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/sites/performance_publique/files/files/documents/budget/comptes/2016/CGE_2016.pdf*

² *Les rapporteurs précisent que cela vaut également pour les réserves en or déposés par les banques centrales africaines de la Zone franc en France : comme pour l'ensemble des banques centrales qui*

Lors de son audition, Pierre Jacquemot, ancien ambassadeur, a souligné que cette focalisation des détracteurs du franc CFA sur l'obligation de centralisation des réserves pour expliquer le manque de liquidités disponibles pour l'économie locale revenait à tronquer le débat et qu'**il convenait également de s'interroger sur les conditions du crédit dans les pays de la Zone franc. Or, les banques commerciales de ces pays sont réticentes à prendre des risques et prêtent donc peu, ou à des taux élevés** : ainsi, alors que le taux directeur de la BEAC est de 3,5 %, ceux servis aux agents économiques par les banques commerciales dépasseraient les 10 %¹.

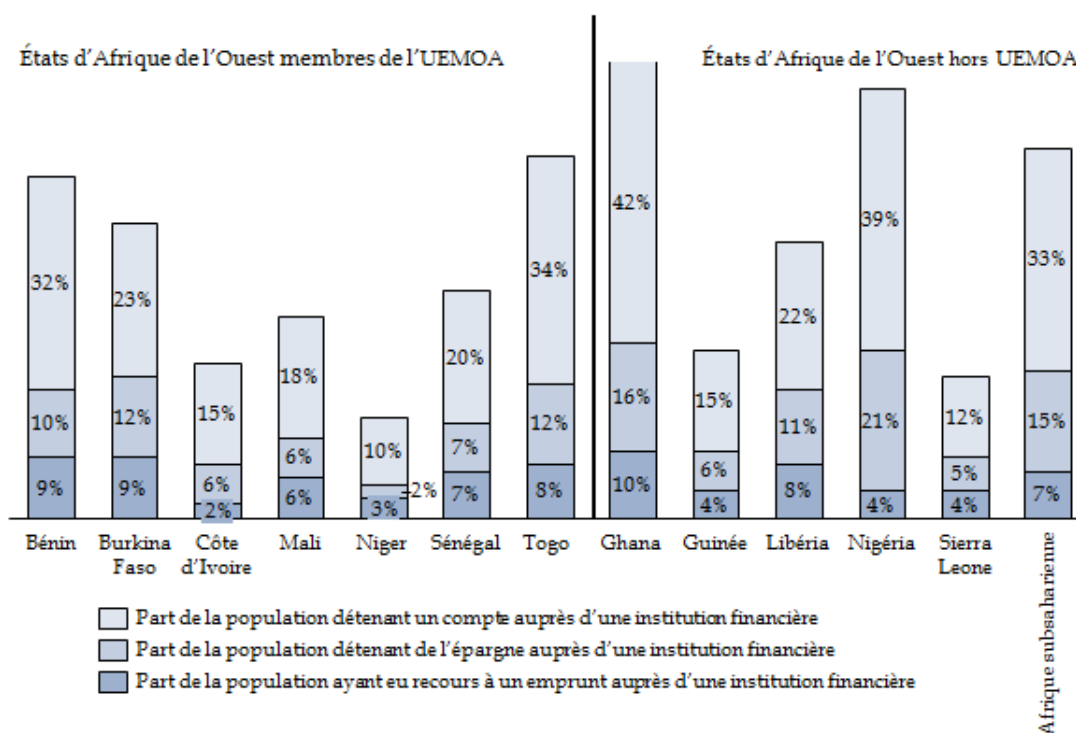
C'est ce qu'a confirmé Kako Nubukpo, économiste et ancien ministre togolais, lors de son audition en pointant du doigt la restriction de l'offre de crédit : *« aucune banque ne finance l'économie réelle locale »*. **Plus que par la restriction du crédit, cette faiblesse peut s'expliquer par le comportement des banques commerciales, par l'atonie du marché interbancaire ainsi que par les vulnérabilités des banques.** Kako Nubukpo, partisan d'une réforme du franc CFA, le reconnaît : changer les mécanismes de la coopération monétaire sans une politique publique en faveur de l'inclusion financière et bancaire ne sera pas suffisant pour accroître le financement de l'économie.

Les graphiques suivants montrent que **les États appartenant à la Zone franc présentent un certain retard en matière d'inclusion bancaire**, y compris par rapport à leurs voisins d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale, ainsi que par rapport à l'Afrique subsaharienne de manière générale. Ils tendent surtout à accréditer l'idée que, malgré une amélioration des performances des pays africains sur chacun de ces indicateurs depuis 2011, d'importantes marges de progrès demeurent.

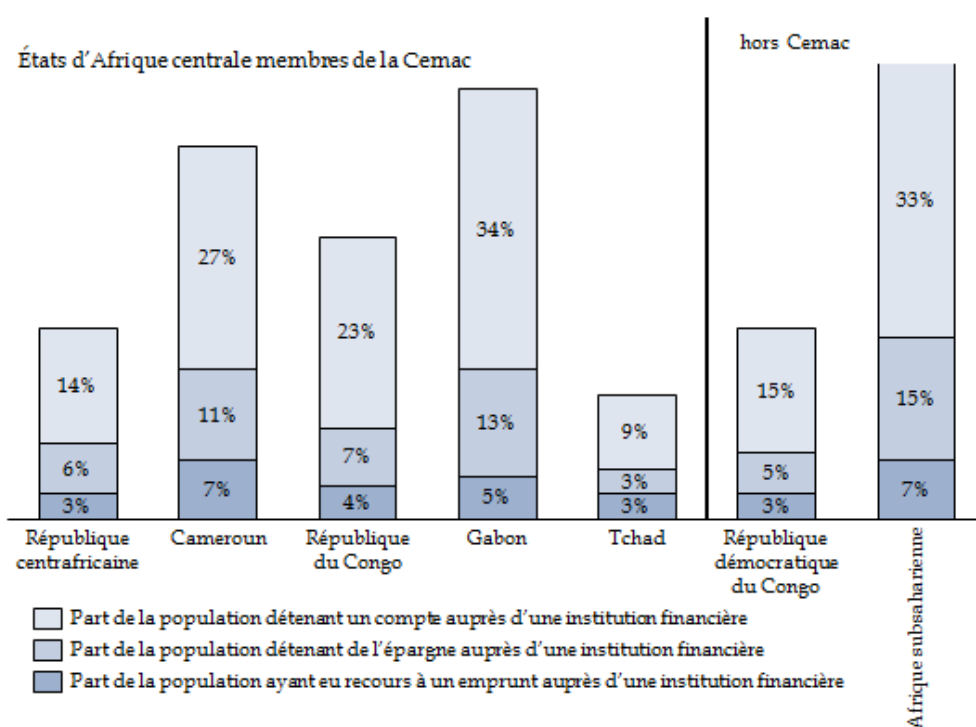
disposent de réserves en or auprès de d'autres banques centrales, ces réserves sont accessibles et ne font l'objet d'aucune « appropriation » par la Banque centrale dépositaire.

¹ Selon une note de la Banque des États de l'Afrique centrale, citée par Désiré Avom et Issidor Noumba, « La résilience de la zone Franc à l'épreuve des critiques persistantes » (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61, page 2.

Les États d’Afrique de l’Ouest et l’inclusion bancaire



Les États d’Afrique centrale et l’inclusion bancaire



Source : commission des finances, d’après la base de données Global Findex¹.

¹ Le Global Findex a été lancé en 2011 par la Banque mondiale afin de recueillir et de réunir un vaste ensemble de données portant sur l’inclusion financière.

Les politiques monétaires menées par les banques centrales de la Zone franc apparaissent également plutôt accommodantes. Dans son rapport annuel 2019, la BCEAO relève que la masse monétaire a augmenté de 10,4 % en 2019 et ses opérations d'injection de liquidité de 8,3 %¹. Elle précise que cette hausse provient d'une évaluation des besoins de liquidité du système bancaire et traduit « *la volonté des autorités monétaires d'accompagner les établissements de crédit dans le financement de l'activité économique* »². Bien que la BEAC ait adopté depuis 2017 une politique monétaire plus restrictive pour parvenir à reconstituer ses réserves de change, elle demeure plus accommodante que celles menées dans les pays voisins (cf. *infra*).

Enfin, les rapporteurs insistent sur le fait que **l'obligation de détenir, où que ce soit par ailleurs, un certain volume de réserves de change pour couvrir ses importations est une condition indispensable pour préserver la crédibilité du taux de change et de la parité, mais aussi et surtout, pour ne pas restreindre « sa capacité à importer des biens et services »**³. Ainsi, la fermeture du compte d'opérations, prévu dans le nouvel accord de coopération monétaire avec l'UEMOA, ne se traduira pas par un afflux de liquidités prêtes à être injectées dans les économies locales. Ces réserves pourront simplement être placées ailleurs, la BCEAO disposant alors de plus de liberté pour choisir ses placements, en fonction de leur rendement par exemple.

Les rapporteurs se montrent néanmoins plus sensibles à l'argument selon lequel le niveau d'obligation de dépôts des avoirs extérieurs nets (50 % pour la BCEAO et la BEAC, 65 % pour la BCC) serait peut-être trop élevé⁴ et ne constitue plus aujourd'hui le meilleur moyen pour la France de s'informer de son risque financier (cf. *infra*). Le projet de réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest prévoit d'ailleurs de revenir sur cette obligation pour la BCEAO.

¹ Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest, Rapport annuel 2019, page 25. https://www.bceao.int/sites/default/files/2020-06/Rapport%20annuel%202019%20de%20la%20BCEAO_0.pdf

² *Ibid.*, page 25.

³ Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61, page 7.

⁴ Désiré Avom et Issidor Noumba estiment par exemple qu'il serait possible de faire baisser ce taux à 30 % ou 20 %. Désiré Avom et Issidor Noumba, « La résilience de la zone Franc à l'épreuve des critiques persistantes » (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

2. Oui, les mécanismes de la Zone franc contribuent à sa stabilité monétaire et à la maîtrise de l'inflation, mais les résultats sont plus contrastés en matière de gestion des comptes publics

La stabilité macroéconomique est le principal argument mis en avant par les défenseurs des francs CFA et de la Zone franc.

a) Stabilité monétaire et intégration régionale

Il est indéniable, et même les détracteurs du franc CFA le reconnaissent, que **la Zone franc se distingue, sur le plan monétaire, par sa stabilité. Les crises politiques ou militaires qui ont pu secouer les États membres de l'UEMOA ou de la CEMAC ne se sont pas transformées en crise monétaire ou financière.** Le franc CFA est, à l'échelle du continent, une monnaie « ancienne ».

Certes, les rapporteurs reconnaissent que ce seul argument ne suffit pas à défendre pour l'avenir le franc CFA, et sans doute pas dans sa forme actuelle. Ils partagent cependant l'idée selon laquelle, **sans cette stabilité monétaire, certaines crises économiques et politiques traversées par les États de la Zone franc auraient pu être bien plus dommageables pour leurs populations et pour leur développement économique.** Lors d'un discours prononcé à l'occasion du 40^e anniversaire des accords de coopération de la Zone franc, Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, avait rappelé que le système de la Zone franc avait « *résisté à des changements drastiques de contexte* », tels que les indépendances, l'éclatement du système de Bretton Woods, la libéralisation des échanges ou encore l'intégration de la France à l'union monétaire européenne, ainsi qu'à des chocs politiques, économiques et sociaux.

Il n'est pas non plus absurde de rappeler que la Guinée équatoriale et la Guinée-Bissau, pays non francophones, ont décidé de rejoindre la Zone franc et les unions monétaires après avoir connu une forte dépréciation de leur monnaie et de graves difficultés économiques et financières dans les années 1980 et 1990. Le Mali, après avoir quitté la Zone franc en 1962, avait finalement changé d'avis en 1984 et rejoint l'UMOA.

Un système monétaire stable et un système de change stable permettent également d'éviter « le piège de la dollarisation »¹ : lorsque les déséquilibres du marché financier deviennent trop importants et que la monnaie perd trop de sa valeur, les agents économiques substituent d'autres monnaies plus stables, comme le dollar, à leur monnaie nationale. Ce phénomène apparaît souvent après une monétisation du déficit (en principe interdit en Zone franc), qui peut conduire à une hyperinflation et donc à une forte dépréciation de la monnaie.

¹ Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

Enfin, **il est bien plus facile pour les unions de la Zone franc de mener des politiques économiques et monétaires communes dans un cadre stable.** Cette stabilité peut donc **contribuer à l'approfondissement de l'intégration des zones monétaires régionales.** Ce point doit toutefois être examiné avec prudence. Si, selon la théorie des zones monétaires optimales de Robert Mundell, l'adoption d'une monnaie commune peut réduire les coûts de transaction et accroître les échanges commerciaux au sein d'une zone monétaire, **ces effets tardent encore à se matérialiser dans l'UEMOA et dans la Cemac,** où les échanges régionaux sont encore bien en-deçà des échanges avec l'Union européenne par exemple. **Les échanges infrarégionaux au sein de l'UEMOA et de la Cemac demeurent en effet décevants : à peine 10 % en Afrique de l'Ouest, encore moins en Afrique centrale.**

Il est ainsi régulièrement reproché aux francs CFA leur échec à favoriser l'intégration régionale dans chacune de leurs zones¹. Ce constat doit toutefois être nuancé, et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, **d'autres facteurs peuvent venir expliquer cette faiblesse des échanges, en particulier la structure des économies de la Zone franc,** articulée autour de l'exportation de matières premières, qui sont principalement importées par l'Union européenne, les États-Unis ou encore la Chine. Les pays de la Zone franc exportent les mêmes produits, les mêmes matières premières, leurs économies sont alors davantage substituables que complémentaires². Par ailleurs, lors de son audition, Agnès Bénassy-Quéré a mentionné quelques-uns des obstacles à l'approfondissement du commerce régional : le maintien de barrières internes, les problèmes d'infrastructures, la corruption et l'absence de réglementation douanière claire. Ces entraves dépassent les mécanismes régissant le fonctionnement des francs CFA.

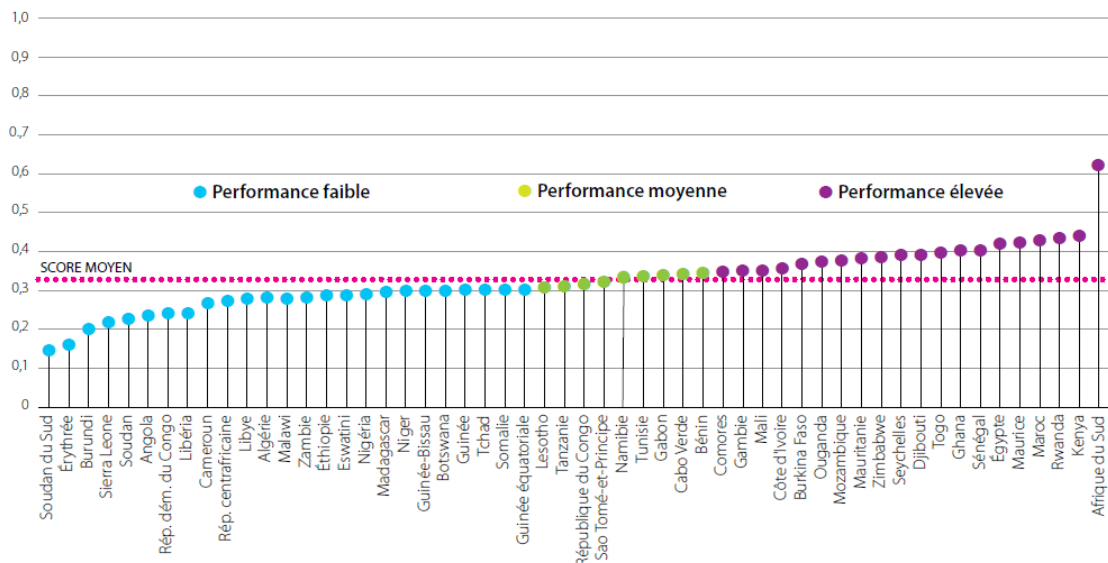
Ensuite, plusieurs rapports, que ce soit de la Banque africaine de développement ou de la commission économique des Nations unies pour l'Afrique, tendent à montrer que, **parmi les pays africains, certains membres de l'UEMOA et de la Cemac sont parmi les plus intégrés, tandis que d'autres présentent une performance dite « faible », soit en dessous du score moyen.** Néanmoins, à l'exception du Cameroun et de la République centrafricaine, tous les pays de la Zone franc qui apparaissent dans l'indice³ du rapport de la commission économique des Nations Unies et dont la performance est jugée faible sont en réalité proches du score moyen.

¹ Kako Nubukpo, Martial Ze Belinga, Bruno Tinel, Demba Moussa Dembele (dir.). *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le franc CFA ?*

² Kako Nubukpo, « Le franc CFA, un frein à l'émergence des économies africaines ? » (2015), *L'Économie politique* ; Pierre Jacquemot, « Le procès de la Zone franc. Arguments, contre-arguments et voies d'évolution » (2017). *Mondes en développement*, n°180.

³ Cet indice retient cinq dimensions : l'intégration commerciale, l'intégration macroéconomique, l'intégration productive, l'intégration des infrastructures et la libre circulation des personnes.

Score et classement des pays pour l'intégration régionale



Source : Commission économique des Nations unies pour l'Afrique, « Indice de l'intégration régionale en Afrique, édition 2019 », https://www.integrate-africa.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/ARII-FR-Report2019-FIN-R15_11jun20.pdf

Si plusieurs États membres de l'UEMOA et de la Cemac présentent une performance élevée, leur appartenance aux deux seules unions monétaires africaines ne parvient pas à leur donner les premières places. De fait, les rapporteurs insistent sur la nécessité de différencier monnaie commune et intégration régionale.

Les pays de la Cemac affichent par exemple de bons scores en termes d'intégration commerciale, macroéconomique et financière mais demeurent pénalisés par le manque d'intégration productive et les restrictions à la libre circulation des personnes¹. Ce sont des pays qui sont en outre très hétérogènes, que ce soit en termes économiques ou politiques.

Enfin, avoir une monnaie commune peut **faciliter la mise en œuvre de politiques économiques et monétaires communes**, et ce dans une pluralité de domaine (commerce, mobilisation des ressources, libre circulation des personnes, développement du système financier) et **renforcer la solidarité régionale et la poursuite d'objectifs d'intérêt commun**. S'il y a encore des progrès à faire en matière d'intégration régionale et de développement d'un marché commun, ces enjeux dépassent celui de l'appartenance à la Zone franc. Les observateurs qui critiquent la Zone franc sur le principe qu'elle ne serait pas une zone monétaire optimale (ZMO) tendent à passer sous silence que la théorie des ZMO est bien une théorie, un idéal qu'aucune zone monétaire ne respecte aujourd'hui parfaitement. Pour

¹ Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale 2020 – Faire face à la pandémie du Covid-19 », page 19.

eux, l'alternative serait donc que chaque État développe sa propre monnaie, mais ils explorent rarement les conséquences d'un tel choix en matière de stabilité, de défense du taux de change ou d'impact économique.

b) Gestion des comptes publics

Les unions économiques et monétaires (UEM) se construisent autour de **critères de convergence**, à même d'assurer le bon fonctionnement de l'union. L'expérience européenne nous montre que ces critères peuvent ne pas être respectés et qu'ils ne suffisent pas à protéger les États membres de tous les chocs économiques.

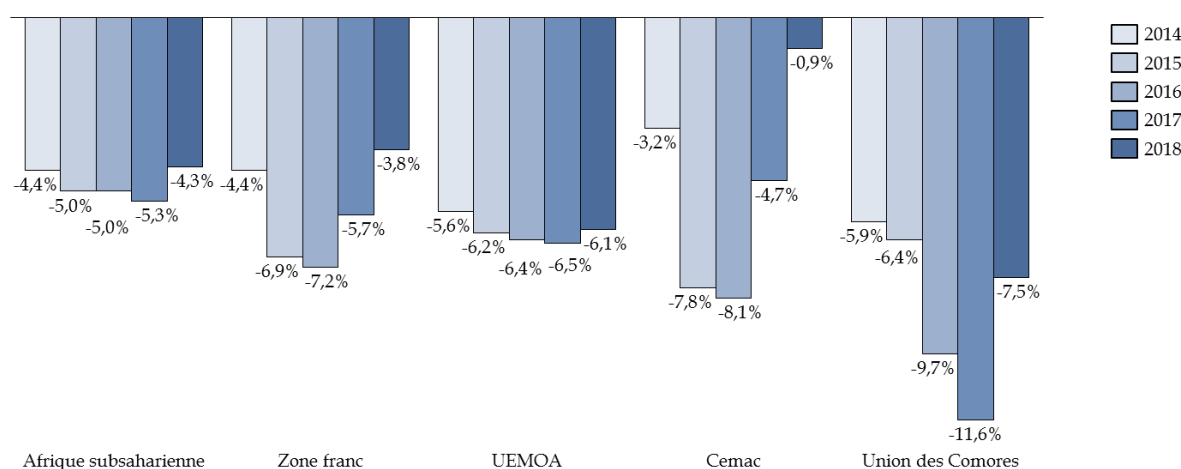
Comme le rappellent la Banque de France et la direction générale du Trésor, les UEM sont toutefois un cadre propice à l'adoption de politiques économiques et monétaires communes et l'existence de critères de convergence peut concourir à un **objectif d'assainissement des finances publiques**¹. Les concours directs aux Trésors nationaux sont par ailleurs interdits dans l'UEMOA et dans la Cemac, respectivement depuis 2010 et 2017. Dans les Comores, ils ne peuvent pas excéder 20 % des recettes budgétaires ordinaires du dernier exercice budgétaire.

En dépit de ces mesures et mécanismes, **les données montrent que les pays de l'UEMOA ne parviennent pas mieux à maîtriser leurs déficits et dettes publics que leurs voisins d'Afrique de l'Ouest. La situation est plus contrastée en Afrique centrale, où ces indicateurs sont très sensibles à la variation du cours du pétrole.** La République du Congo et le Gabon présentent les niveaux d'endettement les plus élevés de la zone (respectivement 55 % et 40 % du PIB). Cette différence entre l'UEMOA et la Cemac peut partiellement s'expliquer par la structure des économies de chacune des zones, mais aussi par le degré d'intégration au sein des unions monétaires ainsi que par le caractère contraignant des mécanismes mis en œuvre pour amener les États à respecter les critères de convergence. Cela ne dépend donc pas seulement de l'appartenance à la Zone franc.

¹ L'article 4 du traité constitutif de l'Union économique et monétaire ouest-africaine dispose ainsi que l'un des objectifs de l'UEMOA est d'assurer la convergence des performances et des politiques économiques des États membres par l'institution d'une procédure de surveillance multilatérale. L'article 4 de la Convention régissant l'Union monétaire des États d'Afrique centrale dispose que l'UMAC participe à l'exercice de la surveillance multilatérale dans les conditions prévues par la Convention de l'Union économique de l'Afrique centrale, par la coordination des politiques économiques et la mise en cohérence des politiques budgétaires nationales avec la politique monétaire commune.

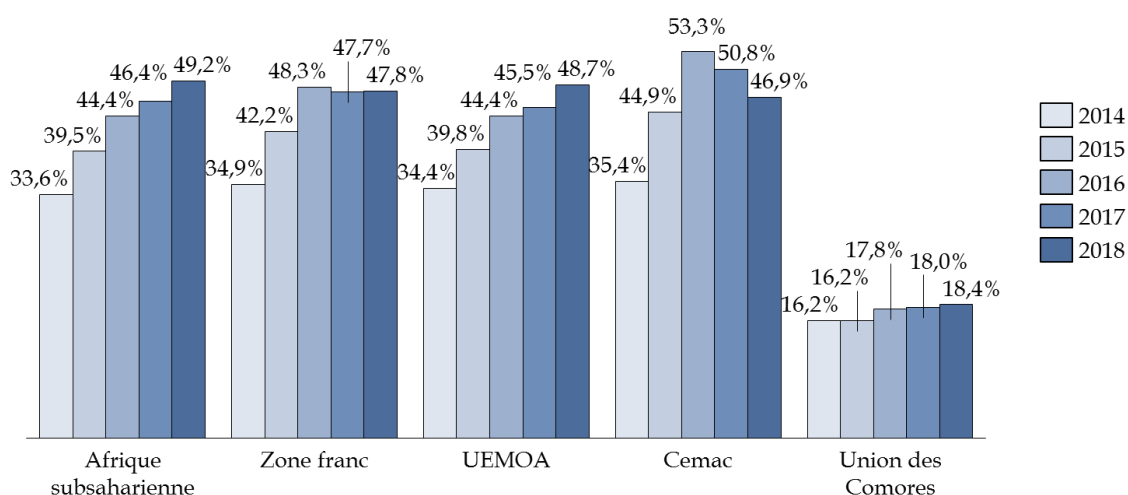
Évolution des soldes budgétaires entre 2014 et 2018

(en % du PIB)



Évolution des ratios de dette publique entre 2014 et 2018

(en % du PIB)



Source : commission des finances, d'après le rapport annuel sur la Zone franc, 2018 (pages 12-13) de la Banque de France. <https://publications.banque-france.fr/rapport-annuel-de-la-zone-franc-2018>

Dans son rapport annuel sur la Zone franc¹, la **Banque de France relève en effet que les trajectoires des déficits budgétaires sont disparates** : si les pays de la Cemac sont parvenus à assainir leurs finances publiques après la crise de l'année 2016, leurs déficits restent toutefois supérieurs à la cible de -1,5 % du PIB fixée dans le cadre des critères de surveillance multilatérale (en 2018, seuls la République centrafricaine et le Tchad respectaient ce critère). Il en va de même pour l'UEMOA : les déficits sont restés en moyenne supérieurs à 6 % dans l'UEMOA, soit un niveau bien

¹ Banque de France, Rapport annuel de la Zone franc 2018 (octobre 2019). <https://publications.banque-france.fr/rapport-annuel-de-la-zone-franc-2018>

supérieur à celui fixé dans le cadre du dispositif de convergence (- 3 %). En matière de convergence, les rapporteurs relèvent que, dans l'UEMOA ou dans la Cemac, aucun critère n'est encore respecté par l'ensemble des pays.

Toutefois, la présence dans la Zone franc d'une banque centrale régionale indépendante et de règles macroéconomiques peut contribuer à éviter le phénomène de dollarisation, qui a pour conséquence de priver les pays qui en sont victimes de l'usage de la plupart des instruments de politique économique et monétaire¹.

c) Maîtrise de l'inflation

La stabilité macroéconomique tant mise en avant en Zone franc provient de la conjonction du taux de change fixe, de la parité avec l'euro et de la convertibilité, qui limitent également le risque de formation d'un marché noir pour les échanges de devises. **Ces mécanismes permettent surtout aux États de la Zone franc de bénéficier d'une inflation maîtrisée et d'éviter les épisodes d'hyperinflation.** En effet, comme l'a précisé Agnès Bénassy-Quéré lors de son audition, l'un des moyens pour un pays en développement de parvenir à présenter une stabilité des prix et une inflation mesurée est la parité extérieure, à condition de disposer des moyens nécessaires à la défense de cette parité (volume suffisant de réserves de change, banques centrales en capacité de mener une politique monétaire indépendante...).

Une inflation maîtrisée présente plusieurs avantages :

- la **protection du pouvoir d'achat des populations**, en particulier dans des pays faiblement bancarisés où il peut être difficile de protéger son revenu et son épargne d'une inflation forte² ;
- une **attractivité renforcée pour les investisseurs privés** et les bailleurs internationaux ;
- une **stabilité du cadre macroéconomique** et le développement à long terme des systèmes financiers.

Dans son rapport sur les perspectives économiques en Afrique centrale en 2019, la Banque africaine de développement relevait que « *la politique de taux de change fixe de la zone franc CFA aid[ait] les pays de la Cemac à mieux résister aux distorsions créées par la prédominance des industries extractives en maintenant un taux d'inflation stable à moins de 3 %.* »³ Si le défaut de

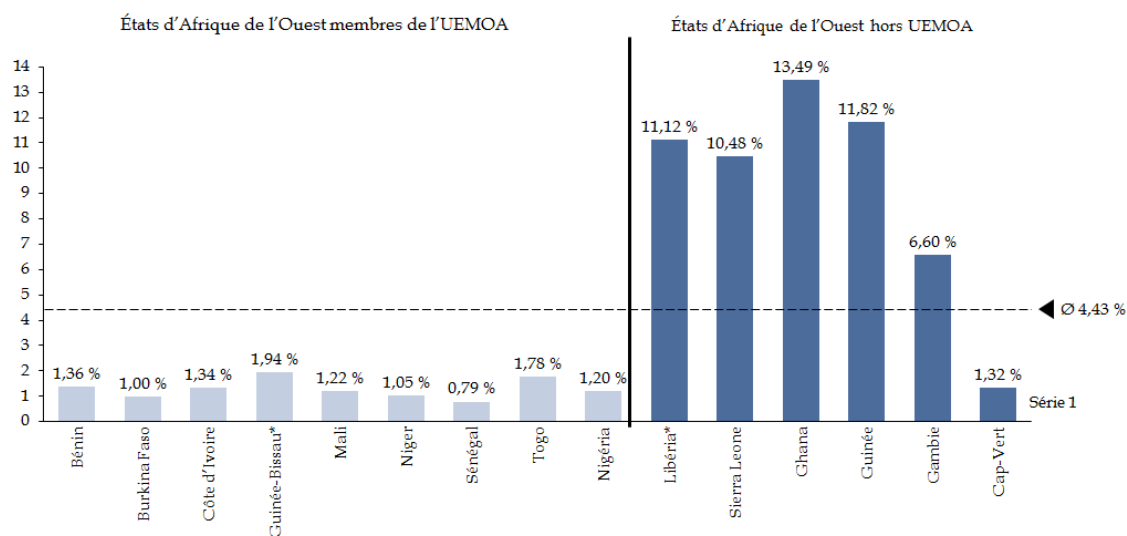
¹ Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

² À cet égard, il semblerait que les pays de la Zone franc parviennent à mieux lutter contre la pauvreté mais qu'ils soient aussi plus vulnérables aux épisodes de récession, voir Sosso Feindouno, Samuel Guerineau, Patrick Guillaumont, Sylviane Guillaumont Jeanneney, Patrick Plane. *Zone franc, croissance économique et pauvreté* (2019). FERDI Notes brèves.

³ Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale, 2019 », https://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/2019AEO/PER_2019-Afrique_centrale.pdf

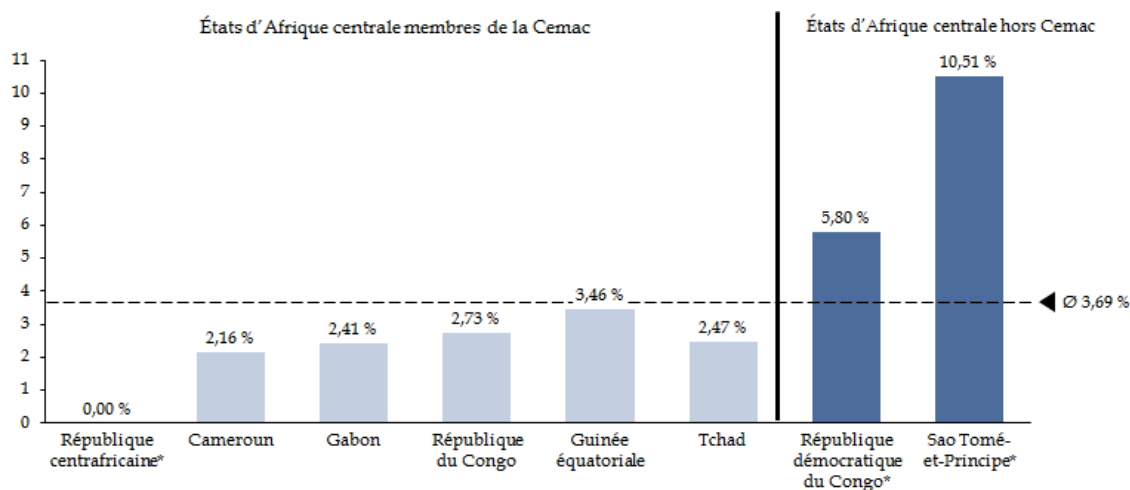
diversification des économies d’Afrique centrale est régulièrement mis en avant par les institutions multilatérales, **les mécanismes de la Zone franc permettraient donc de contenir une partie de ses inconvénients**. Les États membres de l’UEMOA présentent eux aussi des taux d’inflation bas, en particulier s’ils sont comparés à ceux de leurs partenaires et voisins.

Taux d’inflation moyen des pays d’Afrique de l’Ouest entre 2010 et 2019



* Pour la Guinée-Bissau, la Banque mondiale ne dispose que des taux d’inflation pour les années 2010 à 2014, tandis que pour le Libéria, les données ne sont disponibles que pour les années 2010 à 2018.

Taux d’inflation moyen des pays d’Afrique centrale entre 2010 et 2019



* Pour la République démocratique du Congo, la Banque mondiale ne dispose que des taux d’inflation pour les années 2010 à 2016, et que des années 2010 à 2018 pour Sao Tomé-et-Principe.

Source : commission des finances, d’après les données de la Banque mondiale.

Dans les Comores par exemple, les représentants de la Banque de France et de la direction générale du Trésor français ont expliqué que **le franc comorien était un atout structurel majeur pour l'économie comorienne et un vecteur d'attractivité pour les investisseurs, alors même que les autres indicateurs économiques sont très instables** (gestion des finances publiques, trajectoire de croissance, niveau de déficit courant). La stabilité de la monnaie permet à la fois de contenir l'inflation et de maintenir un niveau de réserves suffisant.

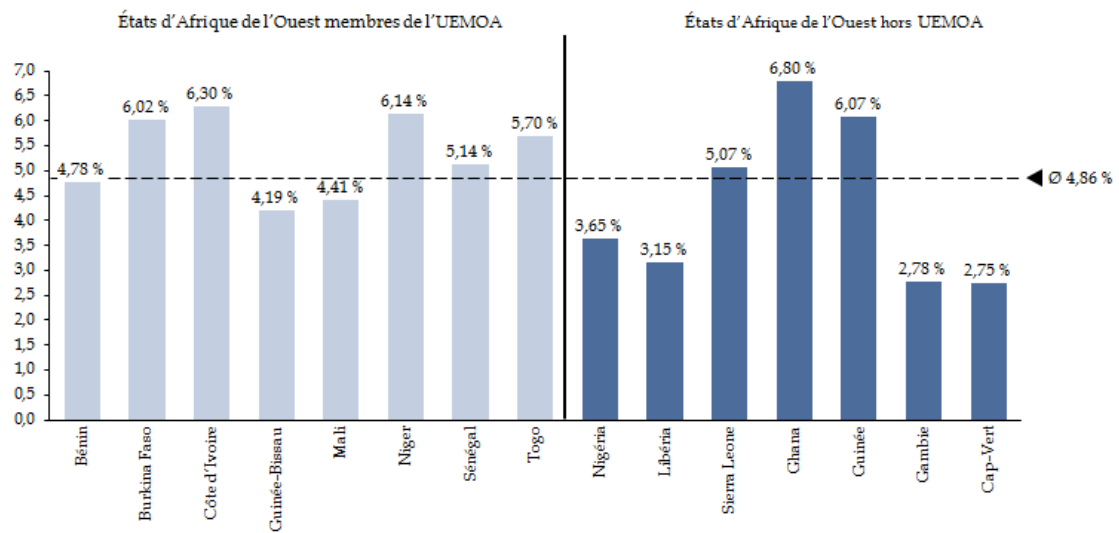
Lors de leurs auditions, Massimo Amato et Kako Nubukpo ont questionné cet avantage très souvent mis en avant par les institutions françaises : **pour eux, une inflation trop basse, en particulier dans les pays en développement, n'est pas forcément signe de bonne santé économique.** Au contraire, un pays qui croît fortement devrait pouvoir accepter une inflation plus haute si cette dernière était de nature à renforcer la croissance économique. **Si cette critique s'entend, et s'appuie sur les statistiques de pays émergents, il faut souligner que les avantages d'une hausse de l'inflation sont à comparer aux risques qu'elle fait peser sur l'économie** (risque de spirale inflationniste, appauvrissement rapide de la population, absence d'effets sur l'économie réelle).

3. Non, la seule appartenance à la Zone franc ne permet pas de conclure que le franc CFA est un obstacle à la croissance et au développement des pays qui en sont membres, même si leurs performances dans ces domaines restent contrastées

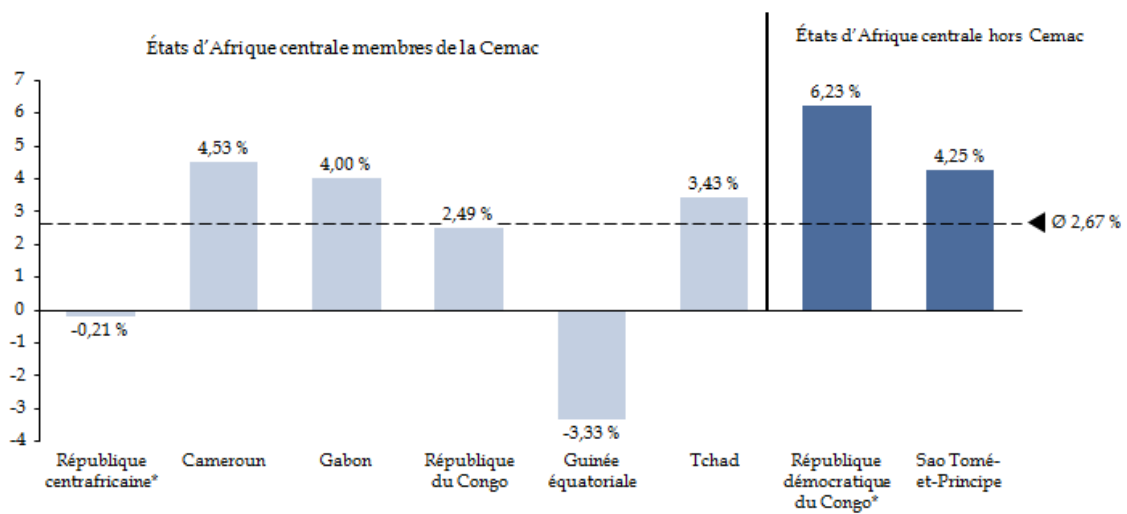
L'une des critiques récurrentes adressées à la Zone franc, et qui trouve d'autant plus d'écho qu'elle touche à la vie quotidienne, consiste à montrer que l'appartenance à la Zone franc n'a pas permis de faire émerger les économies de la Zone franc et constitue même un frein au développement. En appui de cette critique, plusieurs éléments sont mis en avant, tels que le régime de change fixe ou la parité avec l'euro. Ces éléments étant explicités plus en aval, les rapporteurs souhaitent ici s'intéresser aux chiffres de la croissance des États de la Zone franc.

Les performances de croissance de l'UEMOA sont plutôt positives, la zone connaissant en moyenne une croissance annuelle supérieure à 6 % depuis 2012. **Dans la Cemac toutefois, la croissance est beaucoup plus heurtée, la performance de ces pays dépendant en grande partie des exportations de pétrole.**

Taux moyen de croissance en Afrique de l'Ouest entre 2010 et 2019



Taux moyen de croissance en Afrique centrale entre 2010 et 2019



Source : commission des finances, d'après les données de la Banque mondiale

Les pays de l'UEMOA n'ont quant à eux pas à rougir de leurs performances en matière de croissance. Dans son rapport sur les perspectives économiques pour l'Afrique de l'Ouest en 2020, la Banque africaine de développement expliquait que « les pays d'Afrique de l'Ouest p[ouvaient] généralement être classés en quatre groupes » en fonction de leur rythme de croissance¹ :

- groupe I : les pays qui affichent de manière constante un taux de croissance annuel moyen plus élevé que le reste de la zone, supérieur à 5 %. On y trouve la majorité des pays de l'UEMOA : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Niger et le Sénégal, en plus du Ghana et de la Guinée ;

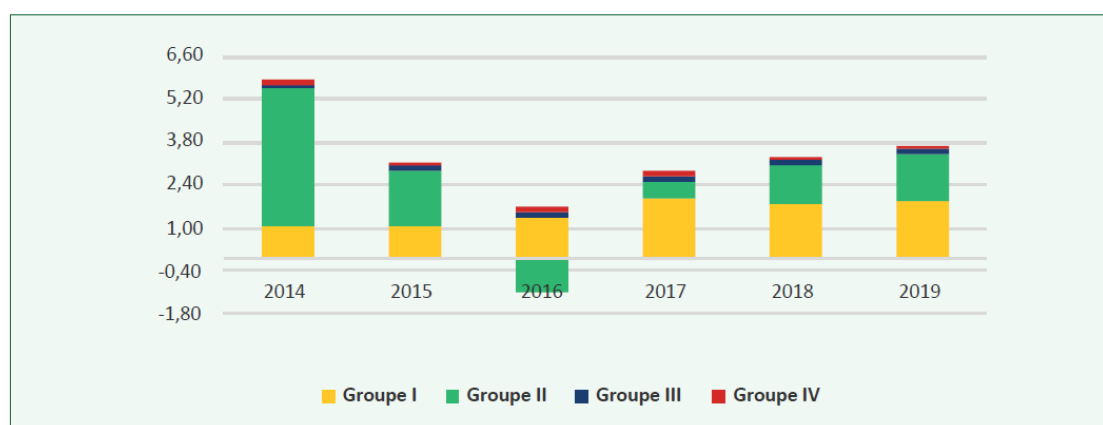
- groupe II : les pays pour qui la croissance a été la plus lente et devrait demeurer faible. Ce sont le Nigéria et le Libéria.

- groupe III : les pays dont la croissance a progressé entre 2017 et 2019 (d'un taux annuel moyen de moins de 5 % à un taux moyen annuel de plus de 5 %). On y trouve le Togo, ainsi que la Gambie et le Cap-Vert ;

- groupe IV : les pays qui se caractérisent par une croissance fluctuante, après un ralentissement en 2018, compensé par un rebond d'environ 5 % en 2019. Font partie de ce groupe le Mali et la Guinée-Bissau, avec la Sierra Leone.

Ainsi, en dépit d'un poids très disparate de ces groupes dans la croissance de l'Afrique de l'Ouest, ce sont les pays du groupe I qui contribuent de plus en plus à la croissance de la zone.

Contribution à la croissance du PIB régional en Afrique de l'Ouest entre 2014 et 2019



Source : Calculé à l'aide des données du Département de statistiques de la BAD.

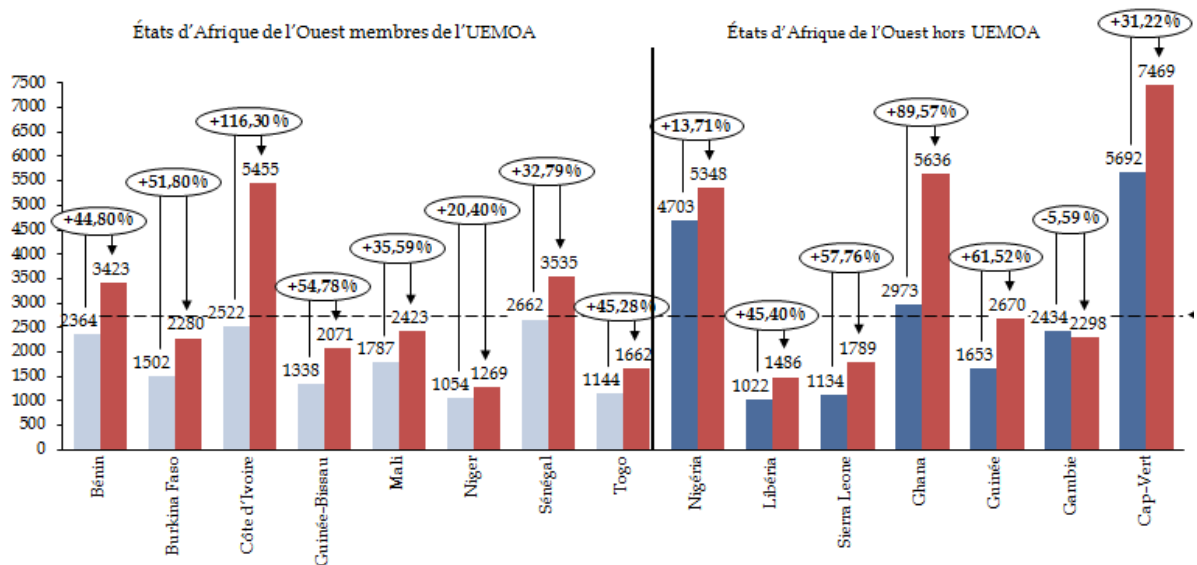
Source : Banque africaine de développement, « Perspectives économiques de l'Afrique de l'Ouest 2020 », page 4.

¹ Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique de l'Ouest 2020 – Faire face à la pandémie du covid-19, page 4. <https://www.afdb.org/fr/documents/perspectives-economiques-en-afrique-de-louest-2020-faire-face-la-pandemie-du-covid-19>

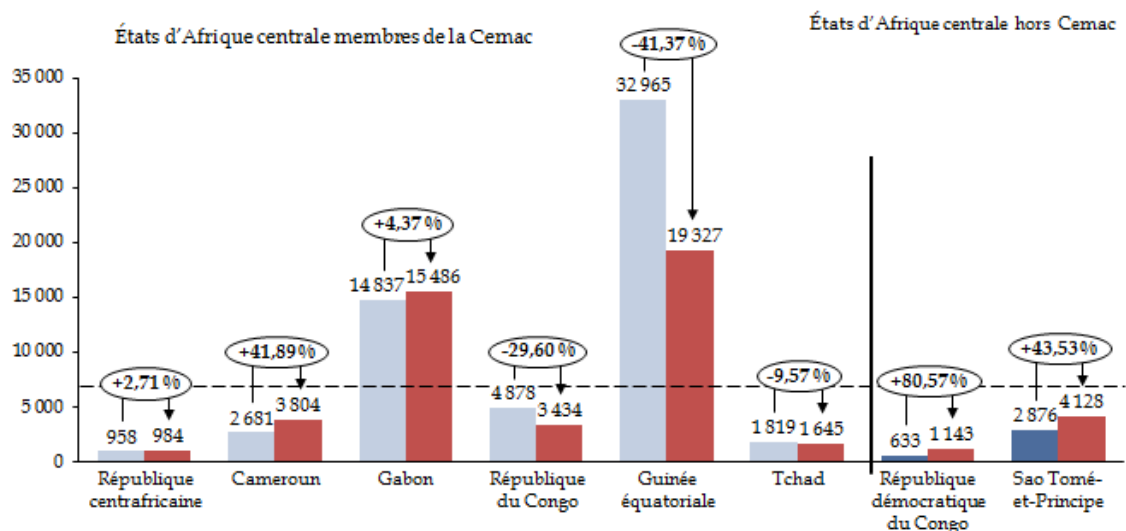
En termes de PIB par habitant, il n'existe pas de « prime » aux pays appartenant à la Zone franc. Les niveaux sont à la fois disparates au sein de la Cemac et de l'UMOA et, par rapport à l'extérieur, similaires à ceux des pays voisins et de niveau de développement proche, tels que la Côte d'Ivoire (1 680 dollars/habitant) et le Ghana (1 600 USD), le Bénin (827 USD) et l'Éthiopie (770 USD), le Burkina Faso et l'Ouganda (environ 640 USD). Par ailleurs, contrairement à ce qui a pu être affirmé par certains détracteurs du franc CFA¹, **le revenu par habitant des pays situés hors de la Zone franc ne croît pas systématiquement plus vite que celui des pays membres de l'UMOA et de la Cemac.**

¹ Kako Nubukpo, Martial Ze Belinga, Bruno Tinel, Demba Moussa Dembele (dir.). *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le franc CFA ?*

Croissance du revenu par habitant (en dollars PPA) entre 2010 et 2019 en Afrique de l'Ouest



Croissance du revenu par habitant (en dollars PPA) entre 2010 et 2019 en Afrique centrale



Source : commission des finances, d'après les données de la Banque mondiale

De même, la monnaie ne semble pas jouer un rôle déterminant dans les classements des pays selon l'Indice de développement humain (2018). En Afrique centrale par exemple, les performances des pays de la CEMAC en matière de pauvreté et de développement humain sont similaires à celles de la République démocratique du Congo et ne sont pas significativement meilleures que celles obtenues en moyenne en Afrique subsaharienne. Cela provient d'une raison simple : **ce n'est pas l'appartenance à une zone monétaire qui joue le rôle le plus déterminant dans le niveau de développement d'un pays.** Comme le rappelle la Banque

de France, « le développement économique et humain de la Zone franc demeure affecté par des faiblesses structurelles » : faible diversification, climat des affaires incertain, insuffisante qualité de l'éducation et de la gouvernance, environnement sécuritaire dégradé¹.

Le Gabon est toutefois le pays le mieux classé parmi les États d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale, et le seul dont le niveau de développement humain est qualifié d'élevé. Le Niger se place en dernière position du classement, en Afrique de l'Ouest comme à l'échelle mondiale. De manière générale, les rapporteurs relèvent que les pays d'Afrique de l'Ouest sont moins bien classés que ceux d'Afrique centrale, qu'ils appartiennent ou non à la Zone franc.

Coefficient de Gini et classement des pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale à l'indicateur de développement humain (IDH)

Pays	Classement à l'IDH	Score à l'IDH
UEMOA		
Bénin	163	0,520 (indice de développement faible)
Burkina Faso	182	0,434 (indice de développement faible)
Côte d'Ivoire	165	0,516 (indice de développement faible)
Guinée-Bissau	178	0,461 (indice de développement faible)
Mali	184	0,427 (indice de développement faible)
Niger	189	0,377 (indice de développement faible)
Sénégal	166	0,514 (indice de développement faible)
Togo	167	0,513 (indice de développement faible)
Afrique de l'Ouest hors UEMOA		
Nigéria	158	0,534 (indice de développement faible)

¹ Banque de France, Rapport de la Zone franc 2018 (octobre 2019), page 13. https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/819174_zf2018_web_signets_avec-couv1.pdf

Libéria	176	0,465 (indice de développement faible)
Sierra Leone	181	0,438 (indice de développement faible)
Ghana	142	0,596 (indice de développement moyen)
Guinée	174	0,466 (indice de développement faible)
Gambie	174	0,466 (indice de développement faible)
Cap-Vert	126	0,651 (indice de développement moyen)
Cemac		
République centrafricaine	188	0,381 (indice de développement faible)
Cameroun	150	0,563 (indice de développement moyen)
Gabon	115	0,703 (indice de développement élevé)
République du Congo	138	0,608 (indice de développement moyen)
Guinée équatoriale	144	0,588 (indice de développement moyen)
Tchad	187	0,401 (indice de développement faible)
Afrique centrale hors Cemac		
République démocratique du Congo	179	0,459 (indice de développement faible)
Sao Tomé-et-Principe	137	0,609 (indice de développement moyen)

Source : commission des finances, d'après le Rapport sur le développement humain 2019 du Programme des Nations Unies pour le Développement. http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr_2019_overview_-_french.pdf

Les rapporteurs souhaitent répéter ici, et cela vaut pour l'ensemble des postulats abordés, que l'un des pièges de toute comparaison économique est de sur-interpréter le rôle et le poids de l'élément que l'on cherche à critiquer ou à défendre. Non, les performances de croissance,

qu'elles soient bonnes ou mauvaises, ne peuvent pas et ne doivent pas être entièrement expliquées par la seule appartenance à la Zone franc et aux seules caractéristiques du régime monétaire. Ce n'est ni une condition suffisante, ni une condition nécessaire. Dans une note publiée le 28 novembre 2019, l'agence Moody's rappelait par exemple que, sans les programmes de soutien du FMI, et du fait de la chute des prix du pétrole et de l'absence de diversification économique, les risques externes pesant sur la Cemac allaient très probablement s'aggraver.

En matière de diversification, les résultats de la Zone franc sont décevants. Certes, les niveaux et le poids de la production industrielle dans le PIB ne sont pas significativement meilleurs hors Zone franc qu'en Zone franc, mais la progression de l'emploi industriel demeure plus faible dans cette dernière¹. Cela s'observe également au niveau des exportations : non seulement la part du secteur manufacturier est faible, mais elle a plutôt eu tendance à diminuer ces dernières années².

Dans le contexte de l'épidémie de covid-19, et d'après la Banque africaine de développement (BAD)³, **l'appartenance à la Zone franc n'a pas non plus rendu les pays de la Cemac plus résilients, d'autres facteurs venant peser sur les perspectives de la région.** Elle explique ainsi qu' « *en dehors de la crise sanitaire en cours, au niveau interne, des facteurs plus structurels pourraient aussi affecter les perspectives de la région* » : l'insécurité et l'instabilité politique, les problèmes de gouvernance économique, l'évolution des cadres macroéconomiques (soit la nécessité de résorber les déséquilibres et de maintenir leur stabilité), la dépendance de la région aux ressources naturelles et le mauvais état et le manque d'infrastructures.

¹ Touna Mama et Patrice Ongono, « La Zone franc entrave-t-elle la transformation structurelle des économies des pays membres ? » (2019), *Revue Interventions économiques*.

² Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

³ Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale 2020 – Faire face à la pandémie du Covid-19 », page 28. <https://www.afdb.org/fr/documents/perspectives-economiques-en-afrique-centrale-2020-faire-face-la-pandemie-du-covid-19>

Les estimations de l'impact de l'épidémie du covid-19 sur les performances économiques des pays d'Afrique centrale

Tableau 4 : Impact potentiel du COVID-19 sur les indicateurs des pays de la région en 2020 selon les 2 scénari : optimiste et pessimiste										
Indicateurs	Pays		Cameroun	RCA	Tchad	Congo	RDC	Guinée Eq.	Gabon	Afrique centrale
Croissance PIB réel (%)	Valeur	Pré-COVID	4,0	4,8	5,5	4,6	3,9	3,7	3,7	3,5
	Impact	Optimiste	-4,8	-2,9	-5,5	-11,8	-6,2	-5,5	-5,4	-6,1
		Pessimiste	-6,1	-3,7	-7,6	-13,8	-8,0	-7,6	-7,5	-7,8
Inflation (%)	Valeur	Pré-COVID	2,0	2,6	3,1	1,8	5,1	1,6	3,1	3,0
	Impact	Optimiste	0,9	-1,4	-0,7	3,2	6,9	1,8	0,9	2,5
		Pessimiste	1,2	-0,5	-0,4	3,4	8,2	1,9	1,6	3,1
Solde budgétaire (% PIB)	Valeur	Pré-COVID	-2,4	0,4	2,2	8,4	-0,2	1,4	1,0	0,5
	Impact	Optimiste	-1,5	-2,7	-2,9	-14,6	-1,1	-6,2	-3,6	-3,4
		Pessimiste	-1,9	-3,7	-3,2	-19,5	-1,5	-7,3	-6,2	-4,5
Compte courant (% PIB)	Valeur	Pré-COVID	-2,6	-6,7	-5,6	5,2	-4,6	-6,3	-0,6	-2,8
	Impact	Optimiste	-2,5	1,6	-7,4	-13,3	-0,5	-4,7	-6,0	-3,8
		Pessimiste	-3,6	0,6	-7,6	-20,1	-1,0	-5,1	-14,7	-6,0

Source : Département de la Statistique de la Banque africaine de développement, Avril 2020.

Impacts potentiels calculés comme la différence entre les projections post-Covid-19 et pré-Covid-19.

Source : Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale 2020 – Faire face à la pandémie du Covid-19 », page 25.

Enfin, les rapporteurs rappellent que la Zone franc, sa stabilité, la parité fixe avec l'euro peuvent constituer un facteur d'attractivité pour les investisseurs de la zone euro et pour les investisseurs d'autre pays. S'ils progressent depuis plusieurs années, les investissements directs étrangers (IDE) dans les pays de la Zone franc demeurent toutefois inférieurs en volume à ceux captés par d'autres pays africains, en particulier en Afrique du nord et du sud. Les données présentées par la Banque mondiale (entrées nettes des investissements directs étrangers en pourcentage du PIB) offrent ainsi une vision contrastée. **En moyenne dans l'UEMOA, les flux d'investissements directs étrangers se sont élevés à 1,47 % du PIB en 2018, contre 0,50 % au Nigéria mais 4,6 % au Ghana. La Cemac se distingue par un flux d'IDE représentant 8,9 % de son PIB en 2018 :** cette proportion significativement plus haute s'explique notamment par le poids des industries extractives dans les économies des États membres.

Les performances de ces économies en matière d'attractivité des investisseurs étrangers sont donc disparates. Pour les détracteurs de la Zone franc, c'est la preuve que le franc CFA est un obstacle au développement des pays de l'UEMOA et de la Cemac. Seulement, les rapporteurs soulignent que ce raisonnement est partiellement biaisé par l'absence de situation contrefactuelle : il est impossible de savoir si les pays de la Zone franc ne recevraient pas encore moins d'investissements directs

étrangers s'ils ne disposaient pas de ce cadre macroéconomique favorable (et vice-versa).

Enfin, dans le classement *Doing Business* de la Banque mondiale, les performances des pays de l'UMOA et de la CEMAC ne sont ni meilleures ni moins bonnes que celles des pays d'Afrique de l'Ouest ou d'Afrique centrale. Leurs scores sont proches et se situent dans le dernier tiers du classement. Dans son rapport¹, la Banque mondiale précise que, de manière générale, l'Afrique subsaharienne demeure l'une des régions dont la performance est la plus faible, avec un score moyen de 51,8, contre 78,4 pour l'OCDE et 63 pour la moyenne mondiale. Elle relève néanmoins que le Togo fait partie des 10 pays qui ont le plus progressé dans le classement 2020, en particulier sur les axes suivants : création d'entreprise, obtention d'un permis de construire, raccordement à l'électricité, transfert de propriété, obtention d'un crédit et règlement de l'insolvabilité. Cela ne dépend donc pas de l'appartenance à la Zone franc.

4. Oui, le franc CFA est soumis aux aléas des fluctuations de l'euro et, avant lui, du franc français, mais ces effets ne peuvent expliquer à eux seuls le déficit de compétitivité des pays de la Zone franc

La parité fixe entre les francs CFA et l'euro signifie que le taux de change entre les francs CFA et les autres devises est affecté par les fluctuations de l'euro, ce qui était bien évidemment déjà le cas lorsque le franc CFA était arrimé au franc français². Il faut néanmoins rappeler que ce phénomène de fluctuations ne frappe pas seulement le franc CFA ; toutes les monnaies s'apprécient ou se déprécient entre elles. Seulement, les fluctuations du franc CFA dépendent de façon beaucoup plus directe de celles de l'euro.

Lorsque l'euro se déprécie, les autres monnaies convertibles deviennent plus chères, tout comme les dettes détenues en dollar américain, tandis que les exportations sont plus compétitives. Or, cet avantage ne bénéficie en réalité que peu aux économies de la Zone franc : leurs exportations reposent encore en grande partie sur des produits agricoles de base, dont la demande est peu sensible aux variations de prix, contrairement à la demande pour les produits industriels.

¹ Banque mondiale, « *Doing Business 2020* » :

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf?sequence=24&isAllowed=y>

² Henri Louis Védie, « *Le franc CFA : impact sur les taux d'inflation et de croissance des pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale sur la période 1999-2017* » (novembre 2018), www.policycenter.ma.

Lorsque l'euro s'apprécie, la compétitivité export des économies de la Zone franc se dégrade, leurs recettes baissent et les importations deviennent au contraire moins onéreuses. Pour les détracteurs de la Zone franc, qui rappellent à juste titre que l'euro est une monnaie « forte », ce phénomène a freiné le développement d'une industrie locale et compétitive. Pour d'autres, cela ne change que peu de choses : les pays de la Zone ne disposant d'un avantage comparatif que sur un nombre restreint de produits agricoles, peu complexes et soumis à une forte instabilité de prix, le taux de change ne jouerait qu'un rôle faible par rapport aux performances des économies¹.

Les rapporteurs souhaitent par ailleurs rappeler que la compétitivité d'une économie dépend de toute une série de facteurs, qui vont bien au-delà du taux de change et de la monnaie². Le *Global Competitiveness Report* du Forum économique mondial retient par exemple 98 indicateurs, répartis en douze piliers, eux-mêmes regroupés en quatre catégories³ :

1. un environnement favorable : les institutions, les infrastructures, aptitude à intégrer la technologie, stabilité macroéconomique ;
2. le capital humain : la santé et les compétences ;
3. le marché : le marché des biens, le marché du travail, le système financier et la taille du marché ;
4. un écosystème innovant : le dynamisme des entreprises et l'innovation.

37 économies africaines ont été classées par le Forum économique mondial dans son rapport de 2019, sur 141 économies intégrées au classement. L'Ile Maurice et l'Afrique du Sud occupent les deux premières places du classement parmi les pays africains et se situent respectivement à la 52^e et à la 60^e place. **Les pays africains les plus performants sont ceux d'Afrique du Nord et d'Afrique du Sud : l'écart de compétitivité avec les pays ouest-africains et d'Afrique centrale ne peut donc pas seulement s'expliquer par une différence monétaire.**

Quant aux résultats des économies ouest-africaines⁴, leur classement est extrêmement proche, qu'elles appartiennent ou non à l'UMOA.

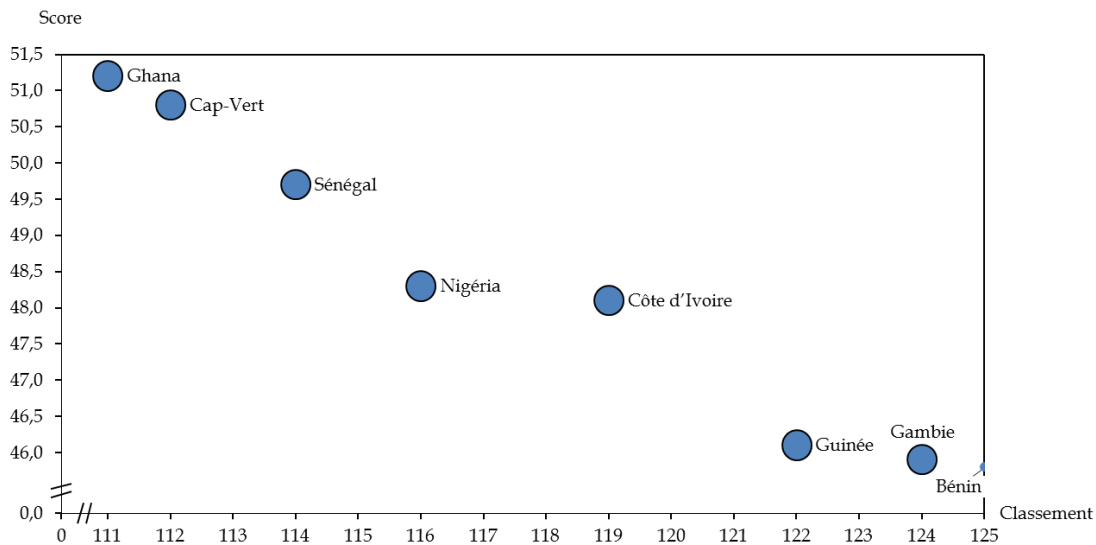
¹ Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

² C'est ce que rappelle également Stéphane Alby, « CFA franc : a new stress test », Avril 2018, *Eco Conjoncture*, BNP Paribas.

³ Forum économique mondial, « Global competitiveness Report 2019 », http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport2019.pdf

⁴ En Afrique centrale, seul le Cameroun figure dans le classement, à la 123^e place, avec un score de 46.

Répartition des pays d'Afrique de l'Ouest selon leur score et leur classement dans le *Global competitiveness report 2019*



Source : commission des finances, d'après les données figurant dans le *Global Competitiveness Report 2019* du Forum économique mondial

Dans le classement du Forum économique mondial, **les économies de l'UMOA se distinguent toutefois par leur score obtenu sur le pilier de la stabilité macroéconomique : il dépasse de 15 points (75 contre 60) celui obtenu par les pays d'Afrique de l'Ouest non membres de l'UEMOA**. Cette différence significative est de nature à attester que l'appartenance à la Zone franc peut favoriser la stabilité macro-économique (cf. *supra*), même si c'est loin d'être le seul critère à devoir être pris en compte.

5. Non, les avantages d'un régime de change fixe ne doivent pas éclipser les débats portant sur la surévaluation du franc CFA et sur l'opportunité d'adopter un régime de change plus flexible et d'arrimer les francs CFA à un panier de devises

Une fois établis les avantages du régime de change fixe et de la parité fixe avec l'euro, les rapporteurs se sont intéressés aux analyses qui proposent de modifier ces paramètres et à leurs sous-jacents.

a) Surévaluation versus risque de dévaluation

Comme les rapporteurs viennent de l'expliquer, **l'un des grands sujets de controverse qui alimente les débats sur le franc CFA concerne son éventuelle surévaluation. Cette surévaluation nuirait à la compétitivité des économies de la Zone franc, et donc à leur développement.**

Il y a quelques années, une étude menée par deux économistes de la Banque africaine de développement concluait que les taux de change effectif réel des pays de la Zone franc étaient très divers, certains étant surévalués,

d'autres sous-évalués¹. Pour autant, les auteurs invitaient à faire preuve de beaucoup de prudence avant d'envisager une quelconque dévaluation, notamment parce que ce « mésalignement » restait raisonnable au regard des coûts que pourrait engendrer pour les populations une dévaluation. Le souvenir de 1994 reste encore vif. Plus que la dévaluation, les auteurs plaidaient pour un assouplissement du régime de change. Dans un rapport portant sur l'UEMOA, le **Fonds monétaire international estimait que la surévaluation du taux de change était de l'ordre de 5 % en 2019**², l'écart restant donc maîtrisé.

En effet, **les critiques qui s'attaquent à la surévaluation du franc CFA ont parfois tendance à refuser de nommer ce que signifierait concrètement agir contre cette surévaluation : dévaluer les francs CFA**. Or, aucun processus de dévaluation n'est neutre mais il envoie au contraire des **signaux peu favorables sur la stabilité économique et financière d'une zone monétaire**. Dans une note publiée le 28 novembre 2019, l'agence de notation Moody's estimait ainsi que, dans la Cemac, « à court terme, une dévaluation perturberait et réduirait la soutenabilité de la dette extérieure ». Agnès Bénassy-Quéré l'a clairement énoncé lors de son audition : **ceux qui préconisent une dévaluation ou un change flottant oublient parfois qu'une monnaie qui se dévalue renchérit les importations et les dettes et fait baisser le pouvoir d'achat des populations locales. Mal accompagnée, une dévaluation peut se révéler dramatique pour les économies locales (risque de spirale déflationniste, surendettement, effet négatif sur la croissance et le chômage...)**³.

C'est aussi le sens du message porté par Standard & Poor's après l'annonce de la réforme du franc CFA des États de l'UEMOA : la réforme n'a pas eu d'impact immédiat sur les notations des États souverains puisqu'aucune dévaluation n'était prévue dans le cadre de cette réforme. Elle notait en revanche **qu'en cas de dévaluation, des pays comme la Côte d'Ivoire et le Sénégal, pourtant dynamiques sur le plan économique, seraient très exposés du fait de l'importance de leurs emprunts en devises étrangères**⁴. Dans la Cemac, l'agence de notation considérait, dans une étude

¹ Gnansounou et Verdier-Chouchane, *Mésalignement du taux de change effectif réel : Quand faudrait-il de nouveau dévaluer le franc CFA ? Working Paper de la Banque africaine de développement*, n° 166, décembre 2012.

² Fonds monétaire international, "Union économique et monétaire ouest-africaine", Rapport du FMI n° 19/90 (mai 2019) :

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwipk6fb-oPsAhWi0eAKHbSJBXoQEjAAegQIBhAB&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2F~%2Fmedia%2FFiles%2FPublications%2FCR%2F2019%2FFrench%2F1WAUFA2019001.ashx&usg=AOvVaw1iPsVltjY-upSfnjU7qp>

³ Pierre Jacquemot, « Le procès de la Zone franc. Arguments, contre-arguments et voies d'évolution » (2017). *Mondes en développement*, n°180.

⁴ Note citée par Pap Diouf, « The West African CFA Franc, the Eco and the Covid-19: what do we know » (avril 2020), <https://medium.com/@pdiouf/the-west-african-cfa-franc-the-eco-and-the-covid-19-what-do-we-know-70fb51112539>

antérieure datant de décembre 2017, que **le Cameroun et le Gabon étaient les plus à risque en cas de dévaluation.**

Certains observateurs rappellent par ailleurs qu'une monnaie forte peut être préférable en cas de balance déficitaire, ce qui est le cas pour les pays de la Zone franc : « *rien ne laisse penser que la dévaluation d'une monnaie permet de doper les exportations au point de compenser le surcoût qui en découle* », les causes des ralentissements conjoncturels de la croissance se trouvant ailleurs : « *insécurité, corruption, népotisme, cours des matières premières* »¹.

b) L'arrimage du franc CFA

La plupart des économistes auditionnés par les rapporteurs, sans nier les avantages du régime de change fixe et de la parité avec l'euro, notamment en matière de stabilité macroéconomique, ont néanmoins tenu à souligner l'opportunité que pourrait représenter, pour les pays de la Zone franc, une transition d'un système de parité fixe à l'euro à un ancrage à un panier de devises, à condition que cette transition soit correctement accompagnée et que l'Union européenne soit davantage impliquée dans ces accords de coopération monétaire.

Les premiers éléments montrent en effet que le seul arrimage à l'euro, monnaie forte, en particulier face au dollar, affecte négativement l'économie des pays de la Zone franc même si, encore une fois, c'est loin d'être le seul facteur en mesure d'expliquer les difficultés économiques de ces pays. Comme l'a expliqué Agnès Bénassy-Quéré lors de son audition, si l'Union européenne demeure encore le principal partenaire commercial des pays de la Zone franc, les matières premières, au poids prépondérant dans les exportations des pays de la zone, sont principalement comptabilisées en dollar.

De même, alors que l'ensemble des observateurs s'accordent à dire que l'UEMOA et la CEMAC sont deux zones très différentes, avec des pays dont les réalités économiques sont loin d'être identiques, **les rapporteurs estiment qu'il est raisonnable de s'interroger sur ce qui justifie l'adoption d'une parité identique pour les deux francs CFA**². Cela devrait sans doute faire partie des réflexions en cours dans la CEMAC (cf. *infra*).

c) L'opportunité d'un assouplissement du régime de change

Les débats sur une éventuelle surévaluation du franc CFA ainsi que sur l'opportunité de modifier son ancrage se sont accompagnés, lors des auditions, d'interrogations portant sur le régime de change, là-encore sans chercher à masquer les avantages du régime de change fixe. Dans la

¹ Henri Louis Védie, « *Le franc CFA : impact sur les taux d'inflation et de croissance des pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale sur la période 1999-2017* » (novembre 2018), www.policycenter.ma.

² Les rapporteurs reprennent là une interrogation présentée par Dominique Strauss-Kahn et qui se retrouve également dans la littérature économique sur le franc CFA.

littérature économique, **un régime de change plus flexible est en effet perçu comme permettant davantage aux pays de répondre aux chocs exogènes et aux aléas économiques internationaux.**

Toutefois, en Zone franc, selon ses partisans, les mécanismes de coopération monétaire permettraient de compenser au moins partiellement les inconvénients du régime de change fixe. Cette question est très difficile à trancher et les rapporteurs ne prétendent pas pouvoir apporter une réponse définitive à un sujet sur lequel travaillent depuis des décennies économistes comme institutions multilatérales. Ils rappellent seulement que le régime de change fixe a pour l'instant fait preuve de ses avantages, notamment en termes de stabilité macroéconomique et de maîtrise de l'inflation.

Régime de change flexible *versus* régime de change fixe

Ce débat sur les régimes de change peut se résumer à une interrogation : la volatilité des taux de change est-elle coûteuse pour les économies ? Le risque de change peut théoriquement réduire le volume du commerce (aversion au risque des entreprises) et le volume des investissements (incertitudes sur l'évolution du taux de change). Empiriquement, l'impact de cette volatilité sur l'investissement et la croissance est plus difficile à déceler.

A l'inverse, la fixité du taux de change peut être coûteuse en termes de stabilité macroéconomique, si les prix et les salaires ne sont pas flexibles. Adopter un taux de change fixe peut également aider les banques centrales à renforcer leur crédibilité et à maintenir la stabilité des prix.

Dans ce contexte, s'ancrer à une monnaie apporte deux grands types d'avantages : la stabilité des prix relatifs, l'ancrage des anticipations d'inflation et l'efficacité de la politique budgétaire. Cela comporte aussi des inconvénients, avec le risque d'une politique monétaire inadaptée et la perte d'un instrument d'ajustement en cas de choc asymétrique. À contrario, un taux de change flexible présente l'avantage d'offrir un instrument d'ajustement en cas de choc et renforce l'efficacité de la politique monétaire, même si cette flexibilité peut mener à une instabilité des prix et à une guerre des changes.

Source : Agnès Bénassy-Quéré, Benoît Cœuré, Pierre Jacquet, Jean Pisani-Ferry, « Politique économique », 4^e édition, décembre 2017.

La Banque de France et la direction générale du Trésor expliquent que **l'ancrage à l'euro permet d'éviter une dépréciation trop forte des devises par rapport au dollar, principale devise pour les échanges de matières premières.** Ils citent en exemple le cedi ghanéen, qui a perdu 70 % de sa valeur entre 2009 et 2018, contre « seulement » 15 % pour les francs CFA.

Néanmoins, **diminuer le coût des importations conduirait, selon les partisans d'une modification du régime de change, à une inertie dans les stratégies de développement économique des pays de la Zone franc :** tant que les importations demeurent peu onéreuses, quel intérêt à la

diversification ? Les données tendent en effet à montrer que le processus d'industrialisation est très lent en Zone franc (cf. *supra*). **C'est pourtant un enjeu essentiel de développement pour la plupart des pays africains, afin notamment de continuer à créer de la richesse et de l'emploi, alors que le défi démographique ne cessera de se poser avec de plus en plus d'acuité aux économies africaines.** Un régime de change semi-flexible pourrait peut-être permettre de mieux tenir compte des évolutions intervenues dans la structure même des économies de la Zone franc.

Aux partisans d'un taux de change plus flexible, les représentants de la Banque de France et de la direction générale du Trésor français répondent que les données ne témoignent pas pour le moment d'une impérieuse nécessité de modifier le régime de change applicable en Zone franc. S'ils conviennent que les inconvénients du régime de changes fixes apparaissent en effet quand la parité n'est plus compatible avec les fondamentaux des économies¹, on en serait encore loin aujourd'hui².

6. Oui, les banques centrales des pays de la Zone franc sont en mesure de conduire une politique monétaire expansionniste et autonome, même si elles peuvent être influencées par la politique monétaire de la BCE

Une autre critique concernant le taux de change fixe en Zone franc et la parité fixe avec l'euro consiste à dire que ce régime empêche la BCEAO, la BEAC et la BCC de mener une politique monétaire autonome. D'après les informations recueillies par les rapporteurs, cette idée doit être nuancée.

Tout d'abord, **les banques centrales sont statutairement autonomes et indépendantes**³. Ensuite, **les comités de politique monétaire de la BCEAO et de la BEAC prennent leurs décisions en tenant prioritairement compte des fondamentaux de leur propre zone.** Cela s'illustre par exemple par la divergence de trajectoire entre la BCEAO et la BEAC, cette dernière ayant adopté une politique monétaire légèrement plus restrictive ces dernières années.

Si les francs CFA sont effectivement arrimés à l'euro et que la parité est fixe, la BCEAO et la BEAC régissent souverainement les politiques monétaires de l'UEMOA et de la CEMAC. Étant données les règles de contrôle

¹ Bruno Cabrillac, « La Zone franc : malentendus et vrai débat », 23 octobre 2017. <https://www.telos-eu.com/fr/economie/la-zone-franc-malentendus-et-vrai-debat.html>

² Le taux de change effectif réel, soit le taux de change vis-à-vis des devises des principaux partenaires commerciaux pondérés par la structure des échanges extérieurs et corrigé de l'inflation est comparé avec sa valeur d'équilibre, issue des calculs du FMI. Les graphiques présentant les écarts constatés sont présentés dans l'article précité de Bruno Cabrillac.

³ Article 4 des statuts de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest ; article 5 des statuts de la Banque centrale des États d'Afrique centrale ; articles 1 et 4 des statuts de la Banque centrale des Comores.

des changes sur les flux de capitaux, les banques centrales de ces deux zones sont en mesure de conduire une politique monétaire autonome¹. Dans une étude publiée en 2019, deux économistes montrent que **si la politique monétaire (taux directeurs) menée par la Banque centrale européenne (BCE) affecte effectivement celle de la BCEAO, cette influence directe n'est plus aussi significative depuis la crise financière de 2007 : sa politique monétaire est davantage affectée par l'évolution du taux d'inflation et le cycle financier**².

Cela ne veut pas dire qu'il n'y aucune influence de la politique monétaire européenne sur les banques centrales de la Zone franc, de la même manière que la BCE tient elle-même compte des décisions de la Fed, de la Banque d'Angleterre ou encore de la Banque du Japon.

Cette influence est certes plus marquée dans le cadre de la Zone franc. La politique monétaire de la BCE a en effet une influence indirecte sur la politique monétaire des pays membres de la Zone, via le niveau de change du franc CFA contre les autres devises d'échange de l'UEMOA. Quand l'euro s'apprécie relativement aux autres devises, le franc CFA fait de même.

Il est par ailleurs vrai que l'obligation de reconstituer des réserves de change peut conduire à mener une politique monétaire plus restrictive, mais cela s'explique par la nécessité de défendre la crédibilité de la monnaie et de son ancrage. Après une alerte sur le niveau de ses réserves de change fin 2017, la BEAC avait décidé de mener une politique monétaire plus restrictive, qu'elle justifiait par la nécessité de « juguler les risques pesant sur la stabilité extérieure de sa monnaie »³. Il revient en effet à chaque banque centrale des zones monétaires de la Zone franc de mener sa politique de change, dans le respect des obligations et des orientations qu'elle s'est donnée. **La BEAC a donc dû arbitrer entre la crédibilité de sa monnaie et l'expansion de l'offre de crédit.**

Contrairement à ce qui peut être entendu, **les banques centrales de l'UEMOA et de la Cemac ont bien pour objectif d'assurer les conditions d'une croissance saine et durable (statuts de la BCEAO⁴) ou de soutenir les politiques économiques générales élaborées dans l'Union (BEAC⁵) même si ces objectifs sont de second rang, derrière le premier objectif qui demeure la stabilité des prix.**

¹ Le triangle d'incompatibilité est un principe économique théorisé par Robert Mundell et Marcus Fleming dans les années 1960. Il stipule qu'il est impossible pour une économie d'atteindre simultanément les trois objectifs que sont une politique monétaire autonome, un taux de change fixe et une libre circulation des capitaux. En renonçant à l'un de ses objectifs, une économie ou une zone économique peut être en mesure d'atteindre les deux autres.

² Akilou Amadou, Léleng Kebalo. « La politique monétaire de la BCE affecte-t-elle celle des pays africains de la zone franc CFA? : le cas de la BCEAO ». Revue CEDRES-ETUDES, 2018, N°66.

³ Banque des États d'Afrique centrale, Rapport annuel 2018, page 60. <https://www.beac.int/wp-content/uploads/2020/01/Rapport-Annuel-BEAC-2018.pdf>.

⁴ Article 8 des statuts de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest.

⁵ Article 1^{er} des statuts de la BEAC.

Comme tout choix politique, cet arbitrage doit être ouvert à la discussion et débattu. Lors de son audition, Kako Nubukpo a par exemple fortement critiqué cette obsession pour la neutralité de la monnaie et pour la stabilité des prix, tandis que d'autres reconnaissent les bienfaits d'une inflation maîtrisée. D'autres auteurs estiment également que **donner la priorité à la stabilité des prix entre en conflit avec les nombreux enjeux de développement auxquels font face les économies de l'UMOA et de la Cemac** et que la politique monétaire pourrait être reconsidérée pour accompagner la transformation des économies et leur diversification¹. Ceci est d'autant plus important que, dans les pays développés, certaines banques centrales ont remis en cause les fondamentaux de leur action depuis les années 1990, en menant des politiques non conventionnelles ou se montrant plus flexibles sur leur cible d'inflation².

Souvent, ceux qui attaquent l'autonomie des banques centrales de la Zone franc visent plutôt la politique de crédit et la mise à disposition de liquidités pour l'économie locale. Comme les rapporteurs ont eu l'occasion de le montrer, cette apparente restriction sur le crédit ne s'explique pas principalement par les politiques monétaires suivies par la BCEAO et la BEAC. **Même en cas d'abondance de liquidités, la disponibilité du crédit ne sera que théorique si les banques commerciales ne sont pas prêtes à assumer le risque emprunteur et à soutenir des projets entrepreneuriaux locaux :** « *en Afrique francophone, comme anglophone, on note un réel problème de confiance du système financier vis-à-vis de certains acteurs et de certains secteurs* »³. **Ce problème n'est donc pas propre à la Zone franc.**

En effet, **de même que la BCEAO et la BEAC peuvent conduire une politique monétaire autonome, elles peuvent conduire une politique monétaire expansionniste ou agir en période de crise.** Ainsi, dans l'UEMOA, **le taux minimum de soumission aux appels d'offres⁴ de la BCEAO est fixé à 2,5 %.** Comme les rapporteurs l'ont déjà rappelé, la BCEAO a par ailleurs fortement augmenté ses opérations d'injection de

¹ Voir les papiers et auteurs cités par Touna Mama et Patrice Ongono, « La Zone franc entrave-t-elle la transformation structurelle des économies des pays membres ? » (2019), *Revue Interventions économiques*.

² Voir par exemple les annonces de la Fed lors du forum estival des banquiers centraux en août 2020, résultat de la revue stratégique lancée en 2018. La cible d'inflation de long terme demeure de 2 % mais la Fed pourrait autoriser un dépassement de ce niveau en période de croissance pour compenser les phases d'inflation plus faible.

³ Fatou Gueye, Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa, « Quitter ou réformer la zone Franc? », (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61, page 3.

⁴ Ce taux oriente le taux des crédits octroyés par les banques, une élévation de ce taux correspondant ainsi à une restriction du crédit. La BCEAO et la BEAC fixent un second taux d'intérêt directeur, le taux d'intérêt applicable sur le guichet de prêt marginal, soit le taux auquel les banques empruntent des liquidités pour une durée d'un à sept jours en dehors des adjudications encadrées par le taux de soumission aux appels d'offres.

liquidité en 2019 (+ 8,3 %)¹ afin « *d'accompagner les établissements de crédit dans le financement de l'activité économique* »². Dans la Cemac, ce taux d'intérêt sur les appels d'offres a été relevé le 31 octobre 2018 de 2,95 % à 3,5 %. Cette politique expansionniste est rendue possible par un ancrage efficace des anticipations d'inflation, qui demeurent faibles en UEMOA et en Cemac. Au Nigéria, le taux directeur de la Banque centrale a été relevé à 14 % en 2016 et demeure aujourd'hui supérieur à 13,5 % (janvier 2020), afin de contenir une inflation proche des 12 %. Le taux directeur du Ghana est de 17 %, après avoir atteint jusqu'à 26 %.

Les mesures adoptées par la BCEAO et la BEAC en réponse à l'épidémie de covid-19

En réponse à l'épidémie de covid-19, la BCEAO a adopté quatre mesures principales :

1. l'allocation de 25 milliards de francs CFA au Fonds fiduciaire pour la Banque de développement de l'Afrique de l'Ouest, afin d'augmenter le montant des prêts concessionnels aux pays éligibles pour financer leurs dépenses urgentes d'investissement et d'équipement ;
2. une communication renforcée sur le programme spécial de refinancement des crédits bancaires accordés aux petites et moyennes entreprises ;
3. l'amorçage de négociations avec les entreprises émettant de la monnaie électronique pour encourager son utilisation ;
4. la couverture des besoins en billets dans les guichets automatiques.

Suite au comité de politique monétaire du 22 juillet 2020, la BEAC a rappelé les mesures prises pour répondre à l'épidémie :

1. la mise en œuvre d'un programme de rachats ponctuels et ciblés, sur le marché secondaire, des obligations des États de la Cemac, avec une enveloppe globale de 600 milliards de francs CFA et pour une durée de six mois, prolongeable une fois ;
2. la reprise d'opérations d'injection de liquidité à long-terme pour fournir aux établissements de crédit les ressources dont ils ont besoin. Pour accéder à ce refinancement, les banques devront respecter plusieurs conditions, dont la non-réduction de leur portefeuille de crédits à l'économie.

Source : Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique de l'Ouest 2020 » ; Communiqué de presse du 22 juillet 2020 du Comité de politique monétaire de la Banque des États d'Afrique centrale, <https://www.beac.int/wp-content/uploads/2020/07/Communiqu%C3%A9-de-Presses-CPM-extra-22072020.pdf>

Par ailleurs, comme cela a été indiqué aux rapporteurs en réponse à leur questionnaire, il est généralement constaté que les banques centrales d'une zone dont la monnaie est ancrée sur une devise stable (comme l'euro)

¹ Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest, Rapport annuel 2019, page 25. https://www.bceao.int/sites/default/files/2020-06/Rapport%20annuel%202019%20de%20la%20BCEAO_0.pdf

² Ibid., page 25.

pratiquent des taux directeurs plus faibles que des pays similaires en termes de développement mais disposant d'un régime de change flexible. En effet, ces derniers sont davantage soumis au risque d'inflation, contraignant les banques centrales à opter pour des taux d'intérêt plus élevés, afin de ne pas nourrir une spirale inflationniste.

7. Non, le franc CFA ne conduit pas à favoriser les entreprises françaises

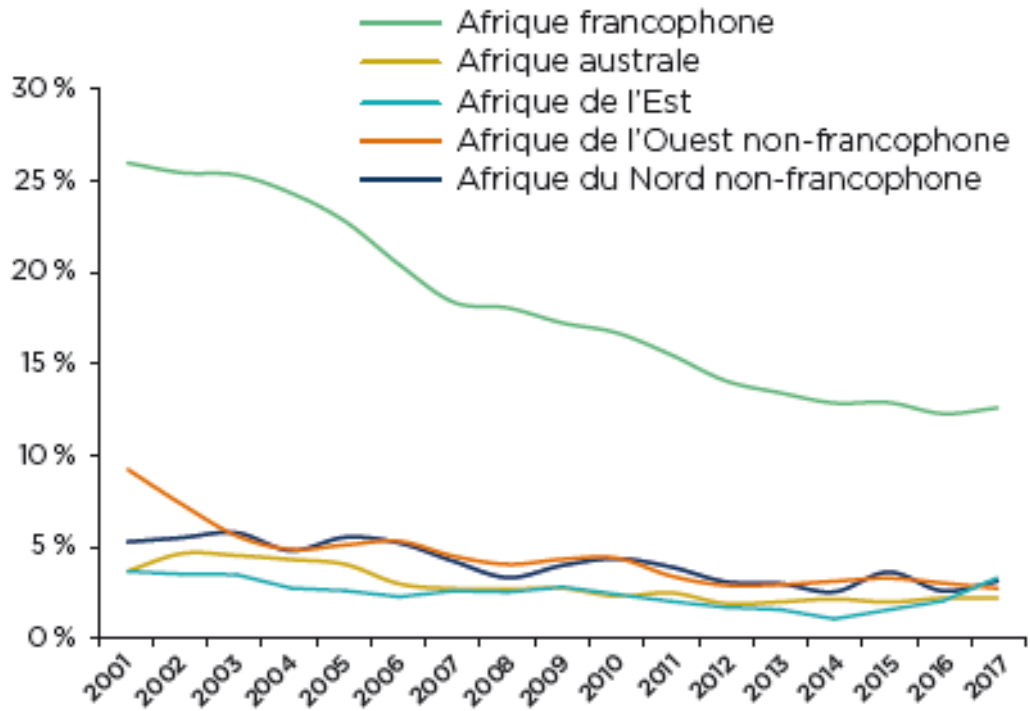
Les accords de coopération monétaire sont également accusés de n'avoir été conclus que pour le bénéfice des entreprises françaises, qui profiteraient en outre d'un accès privilégié aux marchés et aux matières premières dans les pays de la Zone franc. L'association de ces deux critiques témoigne d'une confusion entre ce qui relève effectivement du système monétaire et ce qui relève de décisions politico-économiques. Si le franc CFA est présenté, dans les années 1950-1960, pour reprendre les propos de Fanny Pigeaud¹, comme un moyen pour la France d'acquérir des matières premières en Afrique sans risque de change et de fournir des débouchés à ses entreprises, **les rapporteurs sont convaincus que ce constat n'est plus adapté à la réalité des échanges commerciaux aujourd'hui en Zone franc, ni même à son fonctionnement.**

D'abord, **les entreprises françaises ne disposent pas d'un accès privilégié au titre des règles commerciales ou financières en vigueur.** Cela provient plutôt d'un héritage historique et de facilités culturelles, telles la langue. En outre, **continuer à concevoir la Zone franc comme avantage offert à la France seule serait passer sous silence le fait que le franc CFA n'est plus arrimé au franc français mais à l'euro.** Cet avantage serait donc maintenant offert à l'ensemble de la zone euro. Or, **les données portant sur le commerce mondial tendent plutôt à montrer une régression de la part de la France et de l'Europe dans les échanges commerciaux de la Zone franc, ainsi que dans les investissements.** Si l'Union européenne demeure le principal partenaire commercial de la plupart des pays de la Zone franc, elle cède des parts de marché, notamment face à l'Asie. En UEMOA, la France représentait en 2018 14,2 % des importations et 6 % des exportations de la zone, en Cemac, respectivement 14 % et 3 %². En Afrique centrale, la France n'est plus le premier partenaire commercial des pays de la zone.

¹ Fanny Pigeaud, « Réforme du franc CFA: les députés français mal informés par leurs techniciens ? », 24 février 2020. <https://blogs.mediapart.fr/fanny-pigeaud/blog/220220/reforme-du-franc-cfa-les-deputes-francais-mal-informes-par-leurs-techniciens-0>

² Réponses au questionnaire des rapporteurs.

L'évolution des parts de marché françaises en Afrique selon les zones

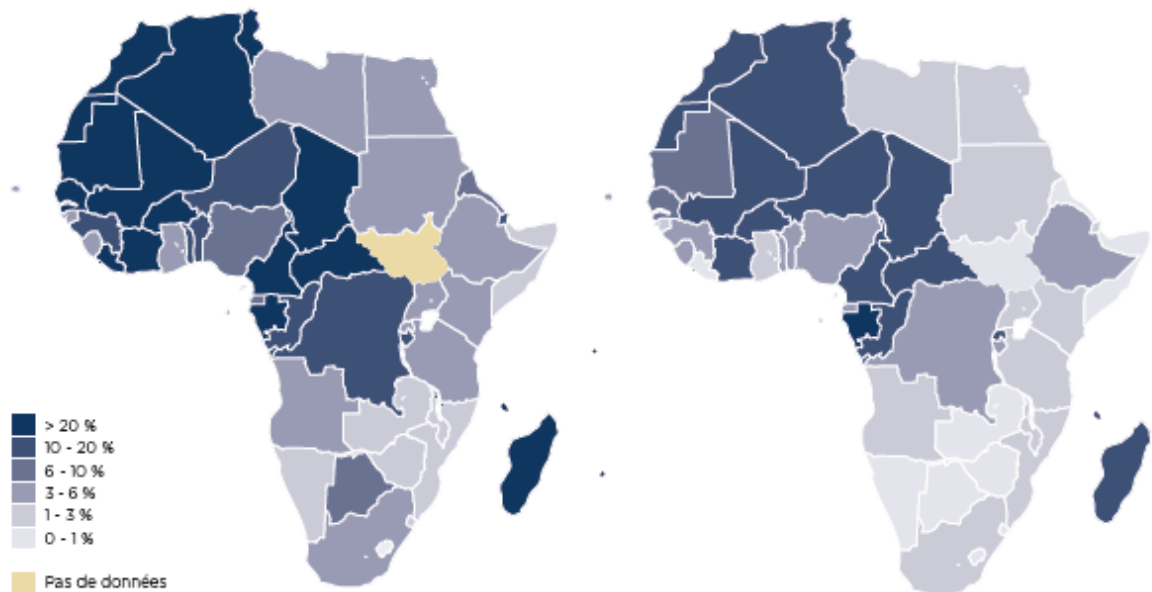


Sources : International Trade Centre (ITC), Coface

L'évolution des parts de marché de la France en Afrique entre 2001 et 2016

Carte 1a : Parts de marché françaises en 2001

Carte 1b : Parts de marché françaises en 2016



Sources : International Trade Centre (ITC), Coface

Source : Les publications économiques de COFACE, « Course aux parts de marché en Afrique : l'échappée française reprise par le peloton européen », juin 2018.

Les principaux partenaires commerciaux des États d'Afrique centrale en 2018

(en millions de dollars)

Echanges en provenance de →	Les 5 plus grandes origines des échanges commerciaux					Afrique	Etats Unis	Chine	Inde	UE	Monde
	1 ^{er}	2 ^{ème}	3 ^{ème}	4 ^{ème}	5 ^{ème}						
Cameroun	Chine	France	Italie	Pays Bas	Espagne	1 494,0	368,2	1 818,5	418,6	3 513,2	9 794,9
Congo	Chine	Emirats Arabes	Angola	Italie	Etats Unis	2 233,6	519,6	5 511,2	320,9	2 066,1	13 503,5
Dem. Rep. Congo	Zambie	Arabie Saoudite	Belgique	Italie	Allemagne	6 068,2	239,7	-	537,2	4 177,3	14 000,0
Gabon	Chine	Etats Unis	France	Irlande	Corée	584,0	954,2	2 402,9	179,5	3 442,2	9 442,4
Guinée Eq.	Etats Unis	Espagne	Inde	Portugal	Italie	77,5	1 439,0	-	1 199,1	4 169,9	8 209,8
Rép. Centrafricaine	France	Chine	Cameroun	Belgique	Etats Unis	109,7	24,9	58,1	23,7	242,0	597,5
Tchad	Etats Unis	France	Cameroun	Chine	Inde	599,9	1 381,7	245,4	244,9	1 688,6	4 900,0
Afrique	Chine	Inde	Etats Unis	France	Allemagne	11 166,8	4 927,3	10 036,2	2 923,9	19 299,4	60 448,2

Source : Département de Statistiques, AFDB.

Source : Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale 2020 ».

Par ailleurs, certains détracteurs de la Zone franc défendent l'idée selon laquelle la France n'assumerait pas son risque et n'activerait sa garantie de convertibilité que pour permettre aux entreprises françaises de rapatrier leurs capitaux et leurs revenus en France. C'est toutefois méconnaître l'existence de contrôles de change et l'absence de dérogation pour les mouvements de capitaux vers la France, un élément que rappelle Dominique Strauss-Kahn¹. En outre, la fuite des capitaux qui a eu lieu à la fin des années 1980, souvent utilisée comme exemple par les critiques du franc CFA², provenait, comme l'expliquent deux économistes de la Banque africaine de développement, d'incertitudes pesant sur le maintien de la

¹ Dominique Strauss-Kahn, « Zone franc, pour une émancipation au bénéfice de tous » (avril 2018). <https://fr.slideshare.net/DominiqueStraussKahn/zone-franc-pour-une-émancipation-au-bénéfice-de-tous>

² Selon certains observateurs, la France aurait attendu que les entreprises et les élites rapatrient leurs fonds pour opérer une dévaluation, refusant ainsi de faire jouer sa garantie de convertibilité pour soutenir « l'économie réelle ». C'est toutefois également méconnaître que la garantie de convertibilité n'est octroyée par la France qu'aux banques centrales, et pas à l'ensemble des porteurs.

convertibilité et sur une probable dévaluation, les investisseurs nationaux décidant de placer leurs fonds à l'étranger¹.

Enfin, pour certains observateurs, **les mécanismes de la Zone franc favorisent l'évasion des capitaux des multinationales et des élites, ce qui appauvrirait en retour les économies locales**. Or non seulement cette situation n'est pas spécifique à la Zone franc et ne prend pas en compte l'existence de contrôles, mais il peut aussi sembler naturel que les investisseurs étrangers veuillent avoir l'assurance de pouvoir rapatrier leurs bénéfices, sans pour autant qu'on puisse parler d'évasion fiscale².

8. Non, la France ne dispose pas d'un droit de veto au sein des instances dirigeantes de la Zone franc

La présence de la France dans les instances techniques de la BCEAO et de la BEAC, en tant que partie aux accords de coopération monétaire et garant, a nourri l'idée selon laquelle la France disposerait d'un pouvoir de veto et déciderait de la politique monétaire des pays de la Zone franc, au mépris de la souveraineté des États membres de l'UMOA et de la Cemac.

La France ne dispose d'aucun représentant au sein des institutions de l'UEMOA et de la Cemac, elle ne participe donc pas à l'élaboration et à la mise en œuvre des politiques communes. La France est uniquement représentée dans les instances techniques de la BCEAO et de la BEAC : conseil d'administration, comité de politique monétaire et autorité de supervision bancaire. **Sa présence a en outre régulièrement diminué ces dernières décennies à l'exception, et les rapporteurs le reconnaissent, des instances des Comores.**

Dans ces instances, les représentants nommés par le ministre français de l'économie et des finances sont minoritaires : un représentant sur 10 au conseil d'administration de la BCEAO, un sur quinze dans son comité de politique monétaire ; dix sur quatorze au conseil d'administration et au comité de politique monétaire de la BEAC. **Certes, ces représentants disposent d'un droit de vote, mais les décisions de chacune de ces instances se prennent à la majorité simple** (à l'exception de la modification des statuts). Ce droit de vote n'est donc pas un veto.

¹ Gnansounou et Verdier-Chouchane, *Mésalignement du taux de change effectif réel : Quand faudra-t-il de nouveau dévaluer le franc CFA ? Working Paper de la Banque africaine de développement*, n° 166, décembre 2012.

² Désiré Avom et Issidor Noumba, « La résilience de la zone Franc à l'épreuve des critiques persistantes » (2019). *Revue Interventions économiques*, n° 61.

Proposition des rapporteurs : mieux encadrer la nomination par la France de représentants au sein des instances techniques des banques centrales de la Zone franc. Cela pourrait se faire en deux temps : d'abord réduire la part de la représentation française dans les Comores pour qu'elle devienne minoritaire, puis aller progressivement vers la nomination d'administrateurs indépendants, que ce soit au sein de la Banque centrale des Comores (BCC) ou au sein de la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC). Les rapporteurs rappellent en effet que le nouvel accord de coopération monétaire avec les États de l'UMOA prévoit de mettre un terme à la représentation française au sein des instances techniques de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest.

Les rapporteurs insistent également sur le caractère parfois « informel » de cette coopération monétaire. Par exemple, les réunions semestrielles des ministres de la Zone franc, auxquelles participent des représentants français, ne sont pas institutionnalisées mais illustrent la volonté des États parties de discuter de sujets d'intérêt commun. Ces réunions semestrielles des ministres de la Zone franc (RMZF) réunissent la France, les États africains, ainsi que des représentants des bailleurs multilatéraux comme le FMI ou la Banque mondiale. Y sont abordés des sujets et des thèmes d'intérêt commun, tels que la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement du terrorisme, la mobilisation des ressources domestiques et l'endettement... Le contenu des RMZF pourrait évoluer avec la réforme du franc CFA.

La collaboration entre la Banque centrale et la Zone franc se déploie par ailleurs hors du cadre strict de la coopération monétaire, même si c'est d'abord du fait de l'existence de ces accords que la collaboration entre la France et les pays membres de la Zone franc a pu se développer dans d'autres domaines. C'est le cas par exemple avec la lutte contre le blanchiment de capitaux : un comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc (CLAB) a été mis en place pour assurer la concertation entre les pays membres de la Zone franc et la coordination de leurs efforts dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Les missions et le fonctionnement du comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc

Créé en 2000 par les ministres des Finances et Gouverneurs de banques centrales de la Zone franc, le CLAB apporte un appui technique par le biais d'un partage des connaissances et expériences, de la part des institutions membres du CLAB ou d'autres institutions impliquées dans la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le CLAB avait par exemple mandé la Banque mondiale en 2018 afin que celle-ci réalise un audit approfondi des dispositifs de LBC/FT dans la Zone franc et fasse part de ses recommandations pour les améliorer.

Les missions du comité sont les suivantes :

- apporter un appui technique aux institutions des pays de la Zone franc intervenant dans ce domaine en vue de faciliter la mise en conformité des réglementations en vigueur avec les exigences internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et particulièrement les normes du Groupe d'action financière ;
- favoriser l'adoption de dispositifs réglementaires et opérationnels efficaces aux plans national et régional ;
- sensibiliser l'ensemble des opérateurs économiques et des acteurs publics des pays de la Zone franc, en veillant à diffuser l'information sur les enjeux de la lutte anti-blanchiment et contre le financement du terrorisme.
- réaliser toute autre mission confiée par les ministres des finances et les Gouverneurs des banques centrales de la Zone franc.

La dernière réunion du CLAB a eu lieu à Yaoundé (Cameroun) le 24 février 2020.

Source : réponses au questionnaire des rapporteurs et site de la Banque de France dédié au comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc, <https://www.banque-france.fr/economie/rerelations-internationales/zone-franc-et-financement-du-developpement/le-comite-de-liaison-anti-blanchiment-de-la-zone-franc>

La durée de vie du CLAB dépend de la volonté des ministres des finances et Gouverneurs des banques centrales. Ses missions sont indépendantes des questions de coopération monétaire et incluent des institutions qui vont au-delà de l'UEMOA, de la Cemac et des Comores (par exemple le GAFI ou le Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest). Son évolution pourrait donc ne pas être affectée par la réforme de la coopération monétaire engagée avec l'UEMOA. Au regard des enjeux attachés à la lutte contre le blanchiment d'argent, **les rapporteurs soutiennent pleinement le travail du CLAB, qui doit se poursuivre**. Dans son rapport sur les problématiques de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme en Zone franc, la Banque mondiale rappelait en effet que « *la Zone franc [faisait] face à un risque élevé de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme résultant d'une montée des menaces et de vulnérabilités significatives* »¹.

¹ Synthèse du Rapport de la Banque mondiale sur les problématiques de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme en Zone franc, publié sur le site de la Banque de France dédié au comité de liaison. <https://www.banque-france.fr/economie/rerelations-internationales/zone-franc-et-financement-du-developpement/le-comite-de-liaison-anti-blanchiment-de-la-zone-franc>

9. Non, la Banque de France n'exerce pas de « tutelle » sur les banques centrales de la Zone franc

La Banque de France entretient des relations commerciales et de coopération avec la BCEAO, la BEAC et la BCC. Ces relations sont indépendantes des accords de coopération monétaire conclus avec la France et sont similaires à celles que peut entretenir la Banque de France avec d'autres banques centrales. Elles disposent ainsi d'un compte de correspondant et d'un compte titres auprès de la Banque de France, à l'instar de très nombreuses banques centrales.

Si la Banque de France a noué des accords de coopération bilatéraux avec la BEAC, la BCC et la BCEAO, c'est avec cette dernière que les relations sont les plus étroites. Les deux banques centrales ont un accord de coopération extrêmement large qui couvre la quasi-totalité des missions et des métiers d'une banque centrale (politique monétaire, supervision bancaire, contrôle prudentiel). Cette coopération se traduit par des réunions fréquentes, à tous les niveaux.

La Banque de France exerce par ailleurs quelques missions spécifiques à la Zone franc : la réalisation d'études sur le financement du développement et les pays de la Zone franc, la rédaction et la publication du rapport annuel sur la Zone franc, en association avec les trois banques centrales précitées, qui fournissent des informations détaillées sur la situation économique et financière des pays membres, le secrétariat du comité monétaire de la Zone franc et la préparation des réunions semestrielles des ministres des finances de la Zone franc. Il demeure à voir lesquelles de ces missions pourraient disparaître ou être amenées à évoluer avec la réforme, qui n'affecte toutefois pas les accords de coopération ou les relations commerciales entre la Banque de France et la BCEAO, la BCC ou la BEAC, relations qui couvrent la fabrication de la monnaie.

Les billets circulant au sein des trois unions sont en effet imprimés en France par la Banque de France, tandis que les pièces sont frappées par la Monnaie de Paris. Cette décision ne provient pas d'une obligation inscrite dans les accords de coopération mais relève du choix des banques centrales concernées, pour des raisons avant tout commerciales et techniques¹. La Banque de France et le Trésor ont rappelé aux rapporteurs que **plusieurs banques centrales africaines avaient confié la fabrication de leurs billets à des imprimeurs étrangers.** Par exemple, le franc guinéen, le birr éthiopien, le shilling ougandais ou le pula botswanais sont fabriqués en Angleterre ; l'ouguiya mauritanien, le nakfa érythréen, le shilling tanzanien ou encore le kwacha zambien sont produits en Allemagne,

¹ En effet, les statuts de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest et de la Banque centrale des États d'Afrique centrale précisent bien que chacune des banques centrales dispose du privilège exclusif d'émettre des signes monétaires, billets et pièces ayant cours légal et pouvoir libératoire dans les États membres de chacune des zones monétaires.

le dollar libérien aux États-Unis. **Seuls neuf pays africains ont développé leurs propres industries de fabrication**, dont, par exemple, le Ghana, le Soudan ou l’Afrique du Sud.

La fabrication de billets CFA est assurée par la papeterie de Vic-le-Comte et par l’imprimerie de Chamalières, deux sites situés en Auvergne. Cela coûterait environ 45 millions d’euros par an à la BCEAO (achat, transport et assurance des billets)¹. **Environ 900 personnes y travaillent, 300 à la papeterie, 600 à l’imprimerie. L’impression des billets de la Zone franc représente une part prépondérante de l’activité de l’imprimerie : 60 % de l’activité est consacrée à l’impression de billets hors zone euro (dont 60 % pour la BCEAO, 20 % pour la BEAC et 20 % pour l’Institut d’émission d’outre-mer, Madagascar et la Moldavie), 40 % aux billets euro. L’arrêt de la production pourrait fortement affecter l’organisation du travail à la papeterie et à l’imprimerie, notamment pour les effectifs des équipes de production.** Selon les informations transmises aux rapporteurs, c’est également tout le plan d’investissement qui pourrait être revu à la baisse, et notamment le projet Refondation, un projet d’investissement de plus de 200 millions d’euros pour regrouper les sites de production à Vic-le-Comte.

Il est donc vrai que la remise en cause de cette relation commerciale pourrait affecter l’activité d’entreprises en France. Ce considérant ne doit toutefois pas laisser croire que les banques centrales de la Zone franc ne sont pas libres de fabriquer leur monnaie ailleurs, voire de développer les infrastructures nécessaires à leur confection sur place. Frapper sa monnaie revêt en effet une dimension politique et symbolique forte.

10. Non, le Trésor français n’exerce pas de « tutelle » sur les banques centrales de la Zone franc

La BCEAO et la BEAC sont régies par des dispositions statutaires adoptées par les conseils des ministres des finances de chacune de ces zones. Les concours directs aux Trésors nationaux sont par exemple interdits en UEMOA (depuis 2010) et en UMAC (depuis 2017), tandis qu’ils ne peuvent pas, dans les Comores, excéder 20 % des recettes budgétaires ordinaires du dernier exercice budgétaire. La France ne siège pas dans ces conseils.

Quant aux autres règles qui régissent le fonctionnement des comptes d’opération, elles sont inscrites dans les conventions de coopération monétaires et découlent directement de la garantie de convertibilité. Ainsi, comme l’ont expliqué les représentants de la Banque de France et du Trésor français aux rapporteurs, lorsque les disponibilités de la BCEAO, de la BEAC et de la BCC présentent une évolution qui laisse prévoir

¹ Ce coût a été estimé par Fanny Pigeaud et N’Dongo Samba Sylla, « L’arme invisible de la FrancAfrique : une histoire du franc CFA (septembre 2018).

leur insuffisance pour faire face aux règlements à exécuter, elles doivent alimenter le compte d'opérations par prélèvement sur les disponibilités qu'elles ont pu se constituer en devises étrangères, demander la cession à leurs profits des devises détenues par les organismes publics ou privés des pays membres (la clause dite de « ratissage ») et inviter les États membres à exercer leurs droits de tirage sur le Fonds monétaire international. Enfin, **les conseils de politique monétaire sont convoqués pour décider des mesures de redressement à mettre en œuvre dans les États débiteurs. Si des représentants français participent à ces conseils, ils sont minoritaires.**

SECONDE PARTIE

LA RÉFORME DU FRANC CFA EN AFRIQUE DE L'OUEST : ENTRE SYMBOLES ET INCERTITUDES PERSISTANTES

Le 21 décembre 2019 à Abidjan, en présence du président de la République française Emmanuel Macron, **le président ivoirien Alassane Ouattara¹ a officiellement présenté le contenu de la réforme du franc CFA des États de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA).** Au-delà de la **modernisation nécessaire** de l'accord de coopération monétaire entre la France et les pays de l'UMOA, qui n'a pas été modifié depuis le début des années 1970, **cette réforme doit également répondre aux mouvements de contestation qui ont émergé à l'encontre du franc CFA.** Au regard de la place de ces accords dans l'architecture budgétaire française, **les rapporteurs jugent essentiels de s'intéresser aux impacts de cette réforme à court et à long terme, en s'interrogeant également sur les conséquences de ces annonces sur le franc CFA des États d'Afrique centrale et sur le franc comorien.**

I. CONTESTÉ SUR LES PLANS SYMBOLIQUE ET POLITIQUE, DERRIÈRE LESQUELS LES CONSIDÉRATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ONT DÛ S'EFFACER, LE FRANC CFA DOIT ÊTRE RÉFORMÉ

Les rapporteurs ont montré dans la partie précédente que, **sur le plan économique, la contestation du franc CFA n'était pas aussi simple que certains de ses détracteurs voulaient le faire croire et qu'il était abusif d'en faire le bouc émissaire de l'ensemble des difficultés économiques des pays de la Zone franc.** Tout en étant convaincus de l'importance et de la nécessité de ce travail de clarification, les rapporteurs sont bien conscients que **la monnaie est également un objet politique, idéologique, identitaire et souverain.** Ces considérations doivent être entendues : **si les choix monétaires revêtent indéniablement une dimension technique, ils procèdent toujours d'une décision politique.**

¹ Également président en exercice de la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement de l'UMOA.

A. LE FRANC CFA, OBJET MÉCONNU MAIS CONTESTÉ SUR LES PLANS SYMBOLIQUE ET POLITIQUE

1. Marqueur d'identité, la monnaie est un instrument de souveraineté

Lors de son audition, ainsi que dans un article dédié à la réforme de la Zone franc¹, Dominique Strauss-Kahn explique que les relations de coopération entre la France et l'Afrique se distinguent par l'appui déployé par la France dans **deux domaines régaliens : la défense et la monnaie**. Selon lui, intervenir de manière aussi importante dans des questions qui touchent à la souveraineté des États ne peut qu'entretenir les soupçons de néocolonialisme auprès d'une partie de la société civile. Or, **à la différence de la défense, la coopération dans le domaine monétaire s'est caractérisée par son inertie, ce qui a renforcé ces critiques.**

Devant les rapporteurs, Kako Nubukpo a rappelé un aspect essentiel de la monnaie : **c'est une unité de compte, c'est une référence commune et partagée par une population, c'est un objet de la vie quotidienne dont le nom renvoie à une identité. Tellement évidente, cette dimension symbolique est parfois négligée par les institutions françaises dans les débats sur le franc CFA.** À ce titre, les rapporteurs partagent l'une des observations de Dominique Strauss-Kahn : le fait d'avoir conservé, après les indépendances et en dépit d'un changement de contenu, le sigle de franc CFA montre notre « *faible sensibilité [...] envers la dimension politique et identitaire de la monnaie* »². C'est pourtant bien parce que la monnaie occupe une place fondamentale au sein de nos sociétés, comme marqueur identitaire et comme instrument de souveraineté, que la contestation du franc CFA occupe autant le terrain des symboles et de la politique.

Plus globalement, **c'est sans doute la notion même de Zone franc qui entretient la confusion sur le rôle de la France, qui n'est pourtant incluse dans aucune des zones monétaires qui compose la Zone franc, et qui donne cette image du « cordon ombilical » entre la France et ses anciennes colonies.** Les rapporteurs considèrent qu'il serait peut-être temps de changer cette dénomination et de mieux prendre en compte l'importance des symboles dans les questions de souveraineté.

¹ Dominique Strauss-Kahn, « Zone franc, pour une émancipation au bénéfice de tous » (avril 2018). <https://fr.slideshare.net/DominiqueStraussKahn/zone-franc-pour-une-émancipation-au-bénéfice-de-tous>

² Ibid.

Proposition des rapporteurs : s'engager à renommer la Zone franc, dont le nom est source de confusion sur sa nature et sur le rôle qu'y joue la France. Il pourrait par exemple être choisi de dissocier les trois entités (Comores, UMOA et Cemac), un nom unique étant source de malentendus, ou encore d'opter pour un nom plus neutre (par exemple « zone de coopération monétaire »).

2. Si le franc CFA est symboliquement contesté, il sert aussi de prétexte à des revendications plus larges, que ce soit contre la présence française ou contre les autorités locales

Lors de l'annonce le 21 décembre 2019 à Abidjan (Côte d'Ivoire) de la réforme du franc CFA de l'UMOA, le président de la République Emmanuel Macron a expliqué que c'était en « *entendant la jeunesse* » des pays de la Zone franc qu'il avait « *voulu engager cette réforme* », ajoutant « *je vois votre jeunesse qui nous reproche une relation économique et monétaire qu'elle juge postcoloniale. Donc rompons les amarres* ».

Ces propos illustrent la force symbolique de la monnaie, mais aussi les contestations qu'elle a pu engendrer. **Il serait toutefois erroné de percevoir ces protestations comme un mouvement unifié et de virulence égale à travers les États membres de la Zone franc.** Dans leurs réponses au questionnaire des rapporteurs, le Trésor français et la Banque de France montrent ainsi que **la perception du franc CFA au sein de la jeunesse est très variable selon les pays et dépend de facteurs de natures diverses** (sociale, culturelle, économique, historique). Ils soulignent également que **la contestation est à la fois moins organisée et moins forte en Afrique centrale et aux Comores qu'en Afrique de l'Ouest.** Dans l'appréciation des mouvements de contestation, les rapporteurs appellent en outre à la prudence : bien que les manifestations soient très médiatisées, il ne faut pas en surévaluer l'importance. Elles ne rassemblent souvent pas plus de quelques centaines de personnes, dans des secteurs très localisés (cercles d'activistes, grandes villes).

Des formes différenciées de protestation selon les pays

En Afrique de l'Ouest, les mouvements de contestation sont de diverse ampleur et s'appuient sur des ressorts différents :

- au Burkina Faso, la contestation est ancienne, latente, régulièrement animée par des associations citoyennes (les mouvements « Citoyen africain pour la renaissance » ou « Plus rien ne sera comme avant » par exemple), mais également par des responsables politiques. Une partie de la jeunesse est en outre marquée par l'héritage de Thomas Sankara ;

- au Mali, après quelques manifestations violentes en 2018 et 2019, principalement à Bamako, l'annonce de la réforme et de la mise en œuvre de l'eco a placé le débat sur un plan beaucoup plus technique, aspect moins bien maîtrisé par les détracteurs du franc CFA ;

- au Niger, la contestation, ancienne, reste circonscrite aux grandes villes et à l'opposition politique, sans écho significatif à travers l'ensemble de la population. Deux manifestations ont toutefois eu lieu en 2019 à Niamey, à l'appel du mouvement « Urgences panafricanistes » de Kemi Seba ;

- au Bénin et au Togo, la contestation s'est accrue ces dernières années, cristallisant les frustrations de la population, en particulier de la jeunesse, à l'avenir incertain ;

- au Sénégal, la contestation vise davantage la présence économique française de manière générale que le franc CFA ;

- en Côte d'Ivoire, les mouvements de contestation sont peu visibles et relativement faibles, à l'exception de l'expulsion de certains détracteurs, comme Kemi Seba.

En Afrique centrale, la contestation contre le franc CFA s'ancre dans une critique plus globale de la place de la France en Afrique, que ce soit dans les relations politiques ou économiques qu'elle entretient avec les pays de la zone. Cela se matérialise par la montée d'un sentiment anti-français même si les mouvements de contestation demeurent de moindre ampleur qu'en Afrique de l'Ouest. Par exemple, au Cameroun, la critique du franc CFA n'est pas systématique, même si elle a été relayée par l'ensemble des plateformes des candidats d'opposition.

Source : réponses au questionnaire des rapporteurs et auditions

Les protestations contre le franc CFA proviennent également de diverses sources : jeunesse, intellectuels, diaspora et, occasionnellement, responsables politiques. Les rapporteurs relèvent une fracture sur le franc CFA : quand les critiques viennent principalement d'activistes médiatiques et varient en fonction des enjeux politiques, les avantages sont défendus par des cercles plus restreints et par des praticiens (banques, entreprises, banques centrales, responsables politiques), souvent associés dans l'imaginaire collectif à cette volonté de vouloir garder une « mainmise » sur la monnaie pour conserver leurs avantages, au détriment du développement du pays. Ainsi, **le franc CFA n'est parfois qu'un instrument de plus au service de la contestation de la politique gouvernementale.** Kako Nubukpo a clairement décrit ces processus lors de son audition : pour une jeunesse de plus en plus défiante vis-à-vis de sa classe politique, tout élément est bon pour la critiquer et montrer qu'elle manque de légitimité.

L'ensemble des personnes auditionnées par les rapporteurs ont confirmé que l'opposition aux francs CFA et à la Zone franc sert aujourd'hui de levier à une contestation plus générale du rôle de la France en Afrique et de tous les symboles de la période coloniale, et l'héritage du franc CFA en est un¹. On le sait, en France, le rapport au passé colonial est difficile à dénouer et source de polémiques. **La grande majorité des critiques adressées au franc CFA relève ainsi davantage du registre symbolique et idéologique** (accusation de néocolonialisme par exemple) que du registre technique.

Quant aux critiques plus formalisées, elles visent surtout quatre aspects de la coopération monétaire : la centralisation d'une partie des avoirs extérieurs auprès du Trésor français, le régime de change et la parité fixe avec l'euro, la **politique monétaire jugée trop restrictive** en raison du régime de change fixe et la place et le rôle **des représentants français dans les institutions de gouvernance** de la Zone franc. Signe d'une difficulté à opérer une distinction entre ce qui relève des accords de coopération monétaire et des relations commerciales traditionnelles que peuvent entretenir entre elles les banques centrales, le fait que les billets soient imprimés en France sert également de support à la contestation. Les rapporteurs ont rappelé en première partie que cela relevait d'accords commerciaux (cf. *supra*).

Ainsi lesté de ces symboles, il devenait difficile pour le franc CFA de perdurer dans sa forme actuelle. Décision a donc été prise de le réformer, mais uniquement en Afrique de l'Ouest.

B. LES ANNONCES DU 21 DÉCEMBRE 2019 À ABIDJAN, TROIS CHANGEMENTS CONCRETS POUR UNE RÉFORME SYMBOLIQUEMENT FORTE

1. Une réforme préparée par la conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA et par la France depuis plus d'un an

Surprenant les observateurs, les présidents de la République française, Emmanuel Macron, et ivoirienne, Alassane Ouattara, ont annoncé officiellement et conjointement le 21 décembre 2019 à Abidjan la réforme du franc CFA des États d'Afrique de l'Ouest et du cadre de coopération monétaire. **Cette réforme répond à une demande de l'ensemble des États de l'UEMOA.**

¹ Les rapporteurs relèvent par ailleurs que ce n'est pas seulement au sein des pays membres de la Zone franc que la méconnaissance de ce qu'est exactement le franc CFA sert de support à une critique plus générale de la France. À la fin de l'année 2019, alors que les tensions étaient latentes entre la France et l'Italie, Luigi Di Maio, alors vice-Premier ministre italien, avait accusé la France d'appauvrir l'Afrique et de se servir du franc CFA pour financer la dette publique française.

D'après les informations transmises aux rapporteurs, **les discussions préparatoires entre la France et l'UEMOA sur une éventuelle évolution des paramètres de leur coopération monétaire ont été entamées en janvier 2019** et ont duré six mois. Finalisés entre les mois de septembre et de décembre 2019, les paramètres de la réforme ont donc été présentés le 21 décembre 2019, après la signature à Abidjan d'un nouvel accord de coopération entre la France et l'UMOA.

Puis, lors de leur session ordinaire à Abuja (Nigéria), **les chefs d'État et de Gouvernement de la Cédéao ont pris acte des transformations en cours au niveau de la zone monétaire de l'UMOA**. En effet, comme les rapporteurs le développeront ci-après, **l'un des enjeux à long-terme de cette réforme est l'articulation entre les projets monétaires de l'UMOA et ceux de la Cédéao**, tous les pays membres de l'UMOA étant aussi membres de la Cédéao (cf. *carte des zones économiques en première partie*). Or, la Cédéao travaille depuis 1983 sur un projet de monnaie unique, également dénommé « eco » (cf. *infra*).

2. Une réforme qui s'attaque aux symboles les plus négatifs du franc CFA

La révision de l'accord de coopération monétaire entre la France et l'UMOA s'articule autour de trois piliers, qui sont autant de modifications apportées à l'accord de 1973 :

1. le changement du nom de la monnaie de l'UMOA, de franc CFA (XOF) à « eco » (les rapporteurs ont rappelé l'importance symbolique du nom de la monnaie) ;

2. la fin de la centralisation des réserves de change de la BCEAO auprès du Trésor français et donc la fermeture du compte d'opérations, source de tous les fantasmes sur un accaparement par la France des richesses africaines. C'est de cet élément que découle un quatrième changement : la mise en place de mécanismes de dialogue et de surveillance des risques *ad hoc*.

3. le retrait de la France des instances de gouvernance dans lesquelles elle était présente, c'est-à-dire le conseil d'administration et le comité de politique monétaire de la BCEAO, ainsi que la commission bancaire de l'UMOA.

Les rapporteurs relèvent que ces changements s'attachent avant tout à mettre fin aux aspects les plus symboliques et les plus irritants du franc CFA : le nom, hérité de la colonisation, la présence française, source de toutes les rumeurs sur une éventuelle « ingérence française », la fin de la centralisation des réserves de change, accusée de servir de « caisse secrète » à la France.

Le contenu de ces annonces emporte également deux conséquences : le maintien de la parité fixe avec l'euro, assortie du maintien de la garantie illimitée et inconditionnelle de convertibilité assurée par la France. La parité continuera à fonctionner de la même manière que dans le précédent accord de coopération monétaire : la BCEAO devra fournir la contrepartie en devises pour toute demande présentée par un acteur économique et autorisée par le contrôle des changes. **Ce maintien est de nature, selon les informations transmises aux rapporteurs, a rassuré les milieux d'affaires des pays de la Zone franc et, surtout, à préserver la crédibilité de l'ancrage de la monnaie de l'UMOA sur l'euro.**

Ces changements prendront corps dans un nouvel accord de coopération monétaire, que le Parlement devrait examiner d'ici la fin de l'année 2020. La Banque de France et le Trésor ont précisé aux rapporteurs qu'une nouvelle convention de garantie¹ serait également négociée et signée en 2020 entre le ministère de l'économie et des finances et la BCEAO, avec la mise en place d'aménagements de transition pour que la réforme soit mise en œuvre le plus rapidement possible². **Cette convention définira précisément les modalités d'activation de la garantie octroyée par la France.** Une fois qu'elle sera entrée en vigueur, le compte d'opérations de la BCEAO sera définitivement clôturé.

À titre d'illustrations, les réactions des principales agences de notation à l'issue de la présentation de la réforme témoignent de son caractère modéré et symbolique, qui ne fait pas peser de risques dans l'immédiat sur la soutenabilité et sur le dynamisme de l'UEMOA. Moody's et Standard & Poor's ont toutefois profité de cette occasion pour mettre en garde contre les effets d'une dévaluation sur la soutenabilité des dettes des États membres, tandis que FitchRatings a rappelé que la garantie de convertibilité ne permettait pas de protéger les États membres contre une détérioration persistante et significative de leurs finances publiques³.

Les rapporteurs ont déjà eu l'occasion de rappeler que **les accords de coopération monétaire avait fait l'objet d'une première modernisation dans les années 1970, modernisation qui paraît aujourd'hui bien lointaine et bien peu adaptée aux aspirations légitimes des pays souverains des zones monétaires de la Zone franc.** Ils relèvent à ce sujet que **la réforme aujourd'hui proposée en Afrique de l'Ouest reprend les grands tenants de celle des années 1970 : des changements symboliques et la poursuite du retrait de la France des instances de gouvernance.** La directrice du FMI, Kristalina Georgieva, a ainsi salué dans un tweet une « *étape clé dans la modernisation des accords monétaires entre la France et l'UEMOA* ». D'ailleurs,

¹ Cette convention remplacera donc la convention du compte d'opérations, signée en décembre 1973 et modifiée à deux reprises par avenant en 2005 et en 2014.

² Cette convention de garantie est prévue par l'article 2 du nouvel accord de coopération monétaire.

³ FitchRatings, « WAEMU Currency Reform mainly symbolic », 10 janvier 2020. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/waemu-currency-reform-mainly-symbolic-10-01-2020>

d'après les réponses transmises au questionnaire des rapporteurs, l'annonce de la réforme a permis d'apaiser les mouvements de protestation dans certains pays, à l'image du Mali, après des manifestations assez violentes en 2018 et 2019. En déplaçant le débat sur le plan technique, la réforme a donné moins de prise aux détracteurs du franc CFA.

II. ALORS QUE LA RÉFORME ET LE NOUVEL ACCORD DE COOPÉRATION MONÉTAIRE ONT ÉTÉ PRÉSENTÉS, DES INCERTITUDES DEMEURENT SUR LEUR PORTÉE À COURT ET À LONG TERME, POUR LA FRANCE COMME POUR LA ZONE FRANC

L'objectif des rapporteurs n'est pas de s'intéresser dans le détail aux dispositions du nouvel accord de coopération monétaire, qui feront l'objet d'un rapport législatif au moment de l'examen par le Sénat du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord¹. Ils souhaitent simplement, dans la poursuite de leur contrôle sur la Zone franc et sur les accords monétaires internationaux de la France, **identifier les conséquences de la réforme annoncée en décembre 2019 sur les engagements français, ainsi que ses éventuelles répercussions à plus long-terme.**

A. DU POINT DE VUE FRANÇAIS, UN TRIPLE IMPÉRATIF DE COMMUNICATION, D'ÉVALUATION DU RISQUE FINANCIER ET DE CLARIFICATION DU RÔLE DE L'UNION EUROPÉENNE

1. Alors que la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest a eu un retentissement considérable, il est indispensable de renforcer notre communication pour éviter de nouvelles controverses

Les annonces du 21 décembre 2019 nous obligent à nous interroger sur la façon dont les autorités françaises ont abordé un sujet aussi sensible que celui d'une modification des mécanismes régissant la Zone franc. Les rapporteurs reconnaissent que **ce thème place la France dans une position inconfortable** : elle risque soit d'être accusée de ne procéder qu'à des changements cosmétiques afin de conserver son influence dans la zone monétaire, soit d'être accusée de ne pas respecter la volonté des États membres de l'UMOA et de mettre en péril leur stabilité.

Même quand il s'agit de parler de réforme, **l'opposition binaire qui caractérise les débats sur le franc CFA a rapidement refait surface dans la presse** : les uns parlent « d'avancée réelle », de « semi-révolution », tandis que les autres n'y voient qu'une « arnaque politique » ou « la continuité d'une servitude monétaire ». Il est d'ailleurs toujours curieux de voir que les

¹ *Projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine.*

premiers contestataires des aspects symboliques du franc CFA sont aussi ceux qui s'insurgent contre un changement *a minima*.

Nombreux sont les observateurs à s'être interrogés sur l'authenticité de la réforme, sur d'éventuels intentions « cachées » de la France, sur ses implications concrètes. Cela montre que, dans ce domaine, **les autorités et les institutions françaises doivent encore améliorer leur communication, au risque que le message de la réforme ne se dilue dans un contexte plus général de revendications à l'encontre de la France**. La difficulté, et elle a été soulignée à juste titre par la Banque de France et le Trésor français, est que le discours français n'est souvent perçu que comme une défense par Paris de ses propres intérêts.

Les rapporteurs veulent alors insister sur la nécessité, pour la France, de se saisir de cette occasion et de cette réforme pour proposer un discours plus audible sur la réalité de la Zone franc. Il ne s'agit pas, pour le dire plus crûment et pour reprendre les termes de Kako Nubukpo lors de son audition, de perdre une seconde fois la bataille de l'image. Lors de leur audition conjointe, **les représentants de la Banque de France et du Trésor français ont admis avoir eu l'impression que le franc CFA avait été mal défendu**, malgré les efforts de communication du Trésor sur ce sujet et la volonté de lutter contre la désinformation. Pour eux, la bataille de la communication a été perdue au milieu des années 2010.

Il est par ailleurs probable, au regard des changements proposés dans le nouvel accord de coopération monétaire, que cette réforme aurait pu être conduite plus tôt. Par exemple, pour Pierre Jacquemot, la dévaluation de 1994 aurait pu servir de prétexte à une modernisation des accords de coopération monétaire, d'autant que des propositions auraient été émises en ce sens par la BCEAO.

Sans se prononcer sur le calendrier, les rapporteurs ont relevé un paradoxe quand est abordé le sujet de la réforme de la Zone franc. Les autorités françaises estiment, et répètent, que **c'est aux autorités des unions monétaires et économiques de faire des propositions et de décider du calendrier de leurs réformes**. C'est indéniable, mais, en même temps, **il est probable qu'une démarche unilatérale de la part de l'UMOA ou de la Cemac eût pu être perçue par les marchés comme un facteur d'instabilité monétaire**. Dans ce contexte, **la position attentiste de la France n'était sans doute pas de nature à accélérer les perspectives de réforme dans la Zone franc**.

Proposition des rapporteurs : renforcer les efforts de communication sur la réforme en cours dans l'UMOA, qui pourrait à terme servir de levier à une réforme plus profonde des mécanismes de la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest. Certes, les représentants des institutions françaises rappellent que le projet de monnaie unique (« eco ») dans la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (Cédéao) demeure une échéance de long terme, mais il faut aussi entendre les dirigeants des États membres de l'UMOA, pour qui la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest doit être une première étape vers la mise en œuvre de l'eco-Cédéao.

2. Si elle ne remet pas en cause certains paramètres fondamentaux de la coopération monétaire entre la France et l'Afrique de l'Ouest, la réforme du franc CFA oblige à s'interroger sur ses conséquences sur les engagements français

a) Une économie sur la rémunération offerte à la BCEAO

La réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest se traduira tout d'abord par une économie pour la France, certes d'ampleur limitée. La fermeture du compte d'opérations entraîne en effet avec elle **la fin des conditions avantageuses de rémunération pour les avoirs extérieurs nets déposés par la BCEAO auprès du Trésor au titre de l'obligation de centralisation de 50 % de ses réserves de change.** Or, et les rapporteurs l'ont mentionné à plusieurs reprises, la rémunération offerte par la France, avec un taux plancher de 0,75 %, était bien supérieure aux conditions offertes aux autres placements à vue et à la rémunération qu'elle-même obtient lorsqu'elle dépose sa trésorerie à la BCE. **La France a ainsi versé 40,6 et 40,4 millions d'euros à la BCEAO en 2018 et en 2019** au titre de la rémunération de ses avoirs extérieurs nets.

La garantie de change (cf. *supra*) pour ces avoirs disparaîtra également.

b) Le maintien de la garantie de convertibilité et du risque assumé par la France

Tout en mettant fin à la centralisation des réserves de change, le projet de nouvel accord de coopération monétaire maintient l'octroi pour la France d'une garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle pour la BCEAO. Pourquoi, alors, maintenir cette garantie, en l'absence de sa contrepartie historique, la centralisation d'une partie des avoirs extérieurs nets de la BCEAO ?¹ Comme cela a été expliqué aux rapporteurs par les représentants de la Banque de France et du Trésor français, **il ne s'agissait**

¹ Cette interrogation a également été reprise par Massimo Amato et Mario Giro lors de leurs auditions. Comme certains observateurs, ils estiment que mettre fin à la garantie de convertibilité permettrait de davantage responsabiliser les instances monétaires de l'UMOA.

pas « d'abandonner » les pays de l'UMOA ou d'accompagner une réforme qui, sans le maintien de cette garantie, risquait de mener à une instabilité pour ces pays. Cette modification acte néanmoins une inflexion non moins symbolique dans le rôle de la France, qui sera à l'avenir strictement celui d'un garant financier.

Si les rapporteurs se sont tout d'abord inquiétés de ce « décalage » entre garantie et contrepartie, ils relèvent que la dernière activation de la garantie est antérieure à la dévaluation de 1994. Cependant, le fait même que cette garantie existe permet de crédibiliser la parité et le régime de change en Zone franc. Les derniers découverts de la BCEAO datent de 1987, 1988 et 1991, tandis que ceux de la BEAC remontent aux années 1987, 1988 et 1989. Selon les informations transmises aux rapporteurs, et compte tenu de l'ancienneté de la dernière activation de la garantie, il n'existe aujourd'hui pas aujourd'hui de document permettant de retracer précisément les montants ainsi consentis par découvert aux banques centrales de la Zone franc.

En tout état de cause, les rapporteurs estiment que le risque porté par la France est extrêmement faible, ce qui explique que le compte de concours financiers supportant ces accords monétaires ne soit plus doté de crédits depuis plusieurs années. Le taux de couverture de la monnaie dans l'UMOA, soit la capacité de la zone à couvrir ses importations par ses revenus d'exportations, est ainsi supérieur à 70 % depuis plusieurs années¹. À la fin du premier trimestre 2020, le niveau des réserves permettait de couvrir 6,3 mois d'importations de biens et services et correspondait à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,3 %².

En outre, d'après les informations transmises par la Banque de France et le Trésor, ainsi que d'après les premiers éléments inscrits dans le projet de nouvel accord de coopération monétaire, des mécanismes de reporting devraient être mis en place entre la BCEAO et la France, afin que la France soit mieux informée du risque financier qu'elle supporte. Ces mécanismes sont prévus à l'article 5 du nouvel accord de coopération monétaire : « afin de permettre au garant de suivre l'évolution du risque qu'il couvre, la BCEAO lui transmettra régulièrement des informations » selon des modalités qui seront précisées ultérieurement, par échange de lettres.

Les représentants de la Banque de France et de la direction générale du Trésor ont par ailleurs expliqué aux rapporteurs que la centralisation des réserves de change, qui permettait à la France de disposer d'une visibilité sur le niveau des réserves et sur son risque financier, n'était pas un

¹ Selon les informations inscrites dans l'étude d'impact du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine.

² Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest, « Rapport sur la politique monétaire dans l'UMOA », juin 2020. https://www.bceao.int/sites/default/files/2020-06/BCEAO%20-%20Rapport%20sur%20la%20politique%20mon%C3%A9taire%20dans%20l%27UMOA%20-%20juin%202020_0.pdf

mécanisme entièrement satisfaisant pour piloter ce risque. En effet, une éventuelle sur-centralisation des réserves ne pouvait se constater qu'*a posteriori*, sans information sur le montant réel des réserves dont dispose effectivement la BCEAO. **Les montants déposés auprès du Trésor ne sont qu'une « photographie », à un instant donné.**

Les mécanismes de dialogue et de reporting pourraient donc se montrer plus efficaces et plus souples pour permettre à la France de disposer d'informations fiables et de qualité sur le niveau des réserves. L'un des enjeux de l'examen du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine sera de s'assurer de la teneur de ces mécanismes. Ils devraient prendre la forme de remontées d'informations quotidiennes, mensuelles ou trimestrielles, ce qui nécessiterait sans doute de moderniser les systèmes d'informations et donc de procéder à des investissements techniques. **Si leur efficacité est effectivement meilleure, les rapporteurs se demandent par ailleurs pourquoi ils ne seraient pas également mis en place dans le cadre des accords de coopération monétaire avec la zone Cemac ou avec la Banque centrale des Comores.**

Proposition des rapporteurs : envisager de réduire à court-terme le niveau des réserves que doivent déposer auprès du Trésor la BEAC et la BCC. Dans l'UMOA, selon le nouvel accord de coopération monétaire, la mise en œuvre de mécanismes de remontée d'informations (reporting) doit se substituer à l'obligation de centralisation, qui n'est plus le mécanisme le plus adéquat pour permettre à la France de piloter le risque financier que représente sa garantie de convertibilité. Si ce retour d'expérience est positif, et si les États de la BEAC et la BCC le souhaitent, prévoir de mettre fin à moyen terme à l'obligation de centralisation des réserves pour ces banques centrales et la remplacer par la mise en place de mécanismes de reporting.

La mise en place de ces dispositifs, ainsi que l'article 8 du nouvel accord de coopération monétaire, qui dispose explicitement que le garant (la France) doit être associé en cas de crise¹, ont alimenté les opinions critiquant le maintien de la « mainmise française » sur les décisions monétaires de la BCEAO et sur l'UMOA. Les rapporteurs considèrent qu'il s'agit là d'une lecture exagérée de dispositions plutôt raisonnables dans un cadre de coopération monétaire.

¹ Cette association se traduirait notamment, selon l'article 8 du nouvel accord de coopération monétaire, par la désignation à titre exceptionnel et pour la durée jugée nécessaire d'un représentant du garant (la France) au sein du Comité de politique monétaire.

Ce sont bien les États de l'UMOA qui ont décidé de conserver, pour le moment, cette garantie. Or, en l'absence de représentants français au sein des instances techniques, et avec la fin de la centralisation des avoirs extérieurs nets de la BCEAO auprès du Trésor, la mise en œuvre de ces nouveaux mécanismes et d'information constitue le moyen pour la France de suivre le risque financier représenté par l'octroi de sa garantie de convertibilité inconditionnelle et illimitée. De plus, et contrairement à ce qui a pu être affirmé par les détracteurs de la réforme, capacité d'information ne veut pas dire pouvoir de décision.

D'après les informations transmises aux rapporteurs, les modalités concrètes de retrait des sommes déposées auprès du Trésor français par la BCEAO et donc de fermeture du compte d'opération sont encore en discussion. Les rapporteurs ajoutent à ce sujet que la fin de la centralisation des réserves de change n'entraînera pas automatiquement un retrait des réserves aujourd'hui déposées par la BCEAO auprès du Trésor, seulement sa possibilité.

La BCEAO peut décider, par commodité, par intérêt ou même par usage de maintenir tout ou partie de ses réserves auprès du Trésor français sur un autre type de placement que son compte d'opérations. La BCEAO sera en effet libre de placer ses avoirs dans les actifs de son choix, en fonction des niveaux de rémunérations proposés, comme c'est déjà le cas pour la partie de ses réserves non soumises à l'obligation de dépôts dans le compte d'opération. Elle pourrait par exemple faire appel à la Banque des règlements internationaux (BRI) ou acheter des titres, comme le font la plupart des banques centrales et comme le fait déjà la BCEAO pour placer les réserves non soumises à obligation de dépôt. C'est après l'achèvement du processus de ratification que les montants restant centralisés par la BCEAO sur le compte d'opérations seront transférés sur un ou plusieurs comptes désignés à cet effet par la BCEAO.

3. Alors que l'Union européenne est tenue à l'écart de ces accords de coopération monétaire, elle pourrait, à long terme, jouer un rôle plus important

Les rapporteurs n'ont eu de cesse, pendant leurs travaux, d'éclaircir le rôle que jouait ou que devrait jouer l'Union européenne dans ces accords monétaires. Les réponses apportées, si elles sont loin d'être entièrement satisfaisantes, mériteraient d'être approfondies lors de l'examen du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine.

Du propre aveu de Dominique Strauss-Kahn, alors ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, le Gouvernement s'est « rappelé » de l'existence des accords de coopération monétaire et de la nécessité d'en

informer les institutions européennes lors de la préparation à l'entrée dans l'euro et de la définition des critères de convergence. La France n'aurait pas abordé le sujet avant pour ne pas nuire à la réalisation de l'Union économique et monétaire et par crainte des réticences allemandes. **Le Conseil de l'Union européenne a néanmoins reconnu les trois accords de coopération monétaire (UMOA, BEAC et Union des Comores) le 23 novembre 1998¹, quelques semaines avant le passage à l'euro.**

Dans sa décision, le Conseil estime que les « *accords ne sont pas susceptibles [...] dans l'état actuel de leur mise en œuvre [...] de faire obstacle au bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire* » et, en particulier, que rien dans ces accords ne devra conduire la Banque centrale européenne à soutenir la convertibilité des francs CFA et comorien. **C'est un engagement budgétaire que la France a pris seule.** Il précise également que « *les accords existants n'entraîneront aucune obligation pour la BCE ou les banques centrales nationales* ». Le Conseil avait toutefois estimé que **la Communauté européenne devait être régulièrement informée de la mise en œuvre des accords monétaires et des modifications envisagées** (modifications de périmètre ou relatives à la garantie de convertibilité), **ajoutant que « les organes communautaires compétents [devaient] se prononcer avant toute modification de la nature ou de la portée des accords actuels ».**

Le Conseil avait sollicité, quelques mois auparavant, un avis de la Banque centrale européenne (BCE) concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc comorien². Dans cet avis, publié au Journal officiel européen du 15 juillet 1999, **la BCE a confirmé la nature budgétaire de l'engagement français**, qui ne constituait donc pas un engagement de la Banque de France. **Elle avait également soutenu les dispositions visant à assurer la bonne information des institutions européennes en cas de modification des accords.**

Selon les informations obtenues par les rapporteurs, **si les institutions européennes ont été consultées sur le nouvel accord de coopération monétaire avec les pays de l'UMOA, elles ont confirmé que le nouvel accord ne modifiait pas la nature ou la portée de l'engagement budgétaire de la France.** Par conséquent, une simple procédure d'information aux institutions européennes est aujourd'hui suffisante.

Si à court terme, l'Union européenne ne devrait pas être davantage impliquée dans les accords de coopération monétaire, certains observateurs estiment que cette situation pourrait être modifiée à plus long terme. Dans le cadre d'une réforme de la Zone franc qui conduirait à

¹ 98/683/CE : Décision du Conseil du 23 novembre 1998 concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc comorien. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A31998D0683>

² Avis de la Banque centrale européenne sollicité par le Conseil de l'Union européenne et portant sur une recommandation de décision du Conseil concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc comorien (CON/98/37). [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:31999Y0715\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:31999Y0715(03))

modifier l'arrimage de la monnaie, l'une des douze recommandations de Dominique Strauss-Kahn est de par exemple davantage impliquer les autres pays de la zone euro et la BCE dans la coopération monétaire¹. D'autres personnes auditionnées par les rapporteurs, comme Massimo Amato, Agnès Bénassy-Quéré, Olivier Vallée ou Mario Giro partagent cet avis. **Une telle modification permettrait aussi d'établir des relations plus directes entre les banques centrales de la Zone franc et la BCE**, les décisions de politique de la seconde affectant celles des premières. Déplacer la coopération au niveau européen pourrait également mettre un terme aux critiques qui regrettent un tête-à-tête exclusivement franco-africain.

Proposition des rapporteurs : poursuivre les réflexions sur le rôle que devrait jouer l'Union européenne et, en particulier, la Banque centrale européenne dans ces accords de coopération monétaire et à plus long terme si les mécanismes fondamentaux de la Zone franc venaient à être modifiés.

C'est d'autant plus envisageable que la parité fixe entre les francs CFA et l'euro bénéficient à l'ensemble des pays de la zone euro, et pas seulement à la France. Cependant, comme Mario Giro l'a rappelé aux rapporteurs, aucun État européen n'a été impliqué dans la négociation de ces accords, ni même dans la création de la Zone franc, **il n'est donc ni crédible ni raisonnable d'envisager de demander à partager le risque représenté par la garantie de convertibilité**. Les représentants de la Banque de France et du Trésor français sont de cet avis : la volonté de nos partenaires européens de partager ce risque est nulle. Cela s'explique aussi par le fait que **l'engagement pris au titre des accords de coopération monétaire est, comme les rapporteurs l'ont bien précisé, un engagement budgétaire**, et non pas monétaire. L'Eurosystème n'y a donc jamais été impliqué. C'est d'ailleurs ce qu'avaient bien rappelé le Conseil de l'Union européenne et la BCE dans leurs décisions : ces accords n'entraînent aucune obligation pour les institutions européennes.

¹ Dominique Strauss-Kahn, « Zone franc, pour une émancipation au bénéfice de tous » (avril 2018). <https://fr.slideshare.net/DominiqueStraussKahn/zone-franc-pour-une-émancipation-au-bénéfice-de-tous>

B. EN ZONE FRANC, UNE DOUBLE INCERTITUDE SUR LA PORTÉE DE LA RÉFORME ET SUR SES ÉVENTUELLES RÉPERCUSSIONS EN AFRIQUE CENTRALE ET DANS LES COMORES

1. Quels seront les échos et les impacts de la réforme du franc CFA des États de l'UEMOA sur les États de la Cemac et les Comores ?

Le 22 novembre 2019, lors d'un sommet extraordinaire à Yaoundé (Cameroun), et quelques semaines avant l'annonce officielle de la réforme du franc CFA de l'UMOA, les six pays de la Cemac ont décidé d'« engager une réflexion approfondie sur les conditions et le cadre d'une nouvelle coopération avec la France. À cet effet, ils ont chargé la Commission de la CEMAC et la BEAC de proposer, dans des délais raisonnables, un schéma approprié, conduisant à l'évolution de la monnaie commune »¹.

À la suite de l'annonce du 21 décembre 2019, seuls deux chefs d'État de la Cemac se sont publiquement exprimés pour demander à ce que la réforme aboutisse rapidement : les présidents Déby (Tchad) et Obiang (Guinée équatoriale). **Le Gouverneur de la BEAC a néanmoins indiqué que la réforme en Cemac devait être limitée et ne pourrait peut-être pas prendre la forme de celle qui pourrait s'opérer à terme dans l'UEMOA et la Cédéao**, les fondamentaux économiques des deux zones étant trop différents. **La Cemac a très clairement réaffirmé son attachement à la parité fixe avec l'euro et à la garantie de convertibilité.** Les propositions pourraient toutefois porter sur la représentation française au sein des instances techniques de la BEAC, sur le niveau de l'obligation de centralisation des avoirs extérieurs nets de la BEAC auprès du Trésor français (voire sur sa disparition) ou aborder des thèmes plus symboliques, tels que le nom de la monnaie. Dans son dernier rapport sur l'Afrique centrale, la Banque africaine de développement s'est bien gardée de trancher ces questions².

Dans une note du 28 novembre 2019, Moody's estimait en effet que, dans les circonstances actuelles, et au vu des fragilités que connaît la Cemac sur le plan économique, **il était trop risqué de se passer dans l'immédiat de la garantie française.** La fin de la garantie pourrait entraîner une dévaluation brutale, source de perturbations. Ce sont ces mêmes inquiétudes qui ont justifié le maintien de la garantie française pour le franc CFA des États de l'UMOA. Lors de leur audition, les représentants de la Banque de France et de la direction générale du Trésor ont expliqué que la réforme avait été conduite avec l'objectif de ne pas créer de bouleversements sur les marchés et auprès des investisseurs.

¹ Communiqué final du sommet extraordinaire des chefs d'État d'Afrique centrale sur la situation économique et monétaire dans la zone Cemac, Yaoundé, 22 novembre 2019. <http://www.cemac.int/sites/default/files/ueditor/55/upload/file/20191129/1575034988490700.pdf>

² Banque africaine de développement, « Perspectives économiques en Afrique centrale 2020 – Faire face à la pandémie du Covid-19 », p.15.

L'une des pistes fréquemment évoquées pour la Cemac est de rompre le maintien d'une parité identique entre les deux francs CFA et l'euro, alors même que chacune de ces monnaies ne peut pas être utilisée dans l'autre zone monétaire et que les caractéristiques économiques des États membres sont très différentes. Toutefois, la crainte des pays de la Cemac, c'est qu'une telle séparation revienne à mettre en lumière la faiblesse relative de leurs institutions monétaires et de leur degré d'intégration, en comparaison de l'Afrique de l'Ouest¹.

Proposition n° 1 des rapporteurs : accompagner les États membres de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (Cemac) dans leur projet de modernisation de leur coopération monétaire avec la France. Les chefs d'État et de Gouvernement ont confié à la Cemac et à la BEAC le soin d'émettre des propositions pour réformer leur coopération monétaire. La France devra se tenir prête à soutenir ces changements et à les accompagner. Elle peut également se montrer force de propositions, par exemple pour mettre fin à l'obligation de centralisation des réserves et pour la mise en œuvre de mécanismes de reporting.

Proposition n° 2 des rapporteurs : engager une réflexion sur les bénéfices économiques que pourrait apporter un découplage des taux de parité du franc CFA d'Afrique de l'Ouest et du franc CFA d'Afrique centrale avec l'euro. Ces deux monnaies ne sont pas librement convertibles entre elles mais leur parité est identique, alors même que les caractéristiques économiques de ces deux zones monétaires sont différentes.

D'après les informations dont disposent les rapporteurs, **il n'y a pas, dans les Comores, de véritable débat sur l'avenir du franc comorien.** Cela provient en partie du poids de la diaspora comorienne² : la parité de la monnaie facilite les transferts de fonds de la diaspora vers les Comores, transferts du fonds qui ont représenté en 2018 14 % du PIB (70 milliards de francs comoriens, soit 141 millions d'euros) et la moitié des entrées de fonds dans la balance des paiements, jouant *de facto* un rôle de stabilisateur macroéconomique. **Les seules réflexions en cours portent sur une éventuelle réforme des statuts de la Banque centrale des Comores, ce qui conduit à s'interroger sur la place qu'y occupent les représentants nommés par la France (la moitié). Cette présence pourrait sans doute être diminuée, à l'instar de la diminution progressive du poids de la représentation française qui s'est opérée dans les instances techniques de la BCEAO et de la BEAC.**

¹ « Quel avenir pour le franc CFA ? Redonner à l'Afrique francophone une souveraineté monétaire », Tido Adokou, Hamidou Anne, Vincent Duchaussoy, L'Hétairie, note n°15, 11 avril 2018

² Entre 150 000 et 300 000 Comoriens résideraient en France, contre une population totale estimée à 813 000 habitants.

Proposition des rapporteurs : mieux encadrer la nomination par la France de représentants au sein des instances techniques des banques centrales de la Zone franc. Cela pourrait se faire en deux temps : d'abord réduire la part de la représentation française dans les Comores pour qu'elle devienne minoritaire, puis aller progressivement vers la nomination d'administrateurs indépendants, que ce soit au sein de la Banque centrale des Comores (BCC) ou au sein de la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC). Les rapporteurs rappellent en effet que le nouvel accord de coopération monétaire avec les États de l'UMOA prévoit de mettre un terme à la représentation française au sein des instances techniques de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest.

2. La réforme annoncée en Afrique de l'Ouest ne constitue-t-elle qu'une première étape vers une restructuration plus profonde de l'intégration monétaire en Afrique de l'Ouest ?

Un choix s'offrait aux pays de l'UMOA, décideurs souverains, entre, d'une part, une réforme qui serait d'abord symbolique et, d'autre part, une réforme plus profonde qui aurait remis en cause certains mécanismes de la Zone franc pour mieux les adapter à leurs fondamentaux économiques. À court terme, c'est la première option qui l'a emporté : les États de l'UMOA sont attachés aux garanties que leur apporte la Zone franc, notamment en matière de stabilité macroéconomique et de convertibilité des devises. En outre, annoncer un changement radical des règles de gestion monétaire aurait pu causer de l'instabilité et pénaliser les États de la Zone franc, alors même que l'objectif est bien de parvenir à moderniser l'accord de coopération monétaire sans impact négatif sur l'économie réelle.

Néanmoins, à moyen et long terme, rien ne dit que cette réforme ne constituera pas une première étape vers une remise en cause plus profonde des mécanismes et principes de la Zone franc. Pour Massimo Amato, auditionné par les rapporteurs, la réforme n'est en soi ni bonne ni mauvaise, ses effets devront s'apprécier à long-terme : conduira-t-elle à une nouvelle période d'inertie ou constitue-t-elle le premier pas vers une intégration monétaire approfondie en Afrique de l'Ouest ?

L'étude d'impact du projet de loi autorisant l'approbation du nouvel accord de coopération monétaire fait état de ce double-objectif : il s'agit de répondre au souhait des autorités de l'Union monétaire de faire évoluer et de moderniser le fonctionnement de leur coopération monétaire avec la France (1) et de faciliter son extension progressive à d'autres pays de la Cédéao¹ (2). Pour les rapporteurs, la réforme proposée par les pays de l'UMOA est donc pragmatique. Elle s'attaque d'abord aux aspects qui ont

¹ Étude d'impact du projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le Gouvernement de la République française et les Gouvernements des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine.

suscité le plus de critiques et qui sont les plus aisément modifiables, sans pour autant remettre en cause les principes fondamentaux que sont la crédibilité de la monnaie et les mécanismes qui favorisent sa stabilité¹. Cette réforme pourra ensuite éventuellement servir de levier à une refonte approfondie du régime monétaire en Afrique de l'Ouest².

C'est également le sens du communiqué de presse de la BCEAO publié après les annonces du 21 décembre 2019, qui estime que la réforme est « *une avancée majeure réalisée dans l'intégration économique et monétaire des huit pays membres de l'Union monétaire ouest-africaine, en mettant en place les bases de leur adhésion à l'eco, projet de monnaie unique de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest* ». La BCEAO ajoute que c'est également « *dans l'optique de faire de l'ECO le fondement du dynamisme de l'union économique, ainsi que de la prospérité des populations des pays concernés, les plus Hautes Autorités de l'UEMOA ont souhaité conserver deux piliers clefs de la stabilité monétaire de la zone* » soit la parité fixe avec l'euro et le régime de change fixe.

Deux sujets sont en effet particulièrement prégnants lorsque la réforme actuelle du franc CFA de l'UMOA est envisagée non plus comme une cible mais comme une étape vers un horizon de bouleversements plus importants : la fin de l'arrimage à l'euro au profit d'un arrimage à un panier de devises et le passage d'un régime de change fixe à un régime de change semi-flexible.

Il est vrai, et les rapporteurs en ont été témoins, que l'annonce de la réforme a de nouveau attiré l'attention des observateurs sur un projet ambitieux porté par la Cédéao depuis 1983³, celui d'une monnaie unique. Le nom de cette monnaie est choisi depuis longtemps, il s'agit de l'eco⁴. Il ne faut néanmoins pas confondre cette devise, qui n'existe pas encore, et l'eco de l'UEMOA : le nom est similaire, mais les principes sont différents, puisque l'eco de l'UEMOA conservant, pour le moment, les mécanismes fondamentaux de la Zone franc.

Plusieurs fois repoussé, le projet « eco » de la Cédéao a connu une nouvelle impulsion au mois de juillet 2019. Lors de la session ordinaire de la Conférence des chefs d'État et de Gouvernement de la Cédéao à Abuja (Nigéria), les pays membres ont acté l'adoption d'un régime de change flexible, d'une politique monétaire axée sur le ciblage de l'inflation et d'un

¹ Patrick Guillaumont, Sylviane Guillaumont Jeanneney. *Fin du franc CFA en Afrique de l'Ouest, quel avenir pour l'eco ?* (2020). FERDI Notes brèves.

² Communiqué de presse du Gouverneur de la BCEAO, Tiémoko Meyliet Koné au sujet de la réforme du franc CFA. <https://www.bceao.int/fr/communiqu-e-presse/communiqu-e-de-presse-reforme-du-franc-cfa>

³ Décision prise par les chefs d'États de la Cédéao le 1^{er} juin 1983 à Conakry (Guinée). En 1987, lors du sommet à Abuja, est défini un programme de coopération monétaire devant in fine conduire à l'adoption d'une monnaie unique.

⁴ En anglais, Cédéao se traduit par Economic Community of West African States, ECOWAS

système fédéral pour la banque centrale communautaire afin de pouvoir concrétiser, à très long terme, le projet de monnaie unique de la Cédéao.

La réforme entreprise par les pays de l'UMOA a alors été perçue comme un premier pas vers la mise en œuvre de cette monnaie unique au sein de la Cédéao, à tout le moins comme une préparation des échéances à venir pour la mise en œuvre de l'eco-Cédéao.

Toutefois, d'après les informations transmises aux rapporteurs, leurs travaux et les personnes qu'ils ont auditionnées, cet enthousiasme doit être tempéré, et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, **de tels changements ne peuvent se concevoir que dans le temps long.** Pour le moment, la réforme du franc CFA en Afrique de l'Ouest conserve l'un des fondamentaux de la Zone franc : la parité fixe avec l'euro. Un changement d'arrimage voire une modification du régime de change sont des optiques de moyen et long terme, au regard des turbulences qu'elles pourraient engendrer. Standard & Poor's suggère par exemple que l'adoption d'un régime de change flexible tel que souhaité par la Cédéao présenterait des risques très importants pour l'ensemble des partenaires et en particulier pour les économies de l'UEMOA, dont les emprunts en devises se sont accrus au fil des ans¹.

C'est pour cette raison que, lors de leurs auditions, Agnès Bénassy-Quéré, Dominique Strauss-Kahn ou encore Kako Nubukpo ont insisté sur **l'importance des phases préparatoires qui devront précéder de tels changements** : dialogue des parties prenantes, communication transparente, mise en œuvre de mécanismes à même d'absorber les chocs économiques, intégration des pays dans la monnaie commune après qu'ils ont satisfait aux critères de convergence... La réforme actuelle pourrait être l'occasion de renforcer les mécanismes de convergence, alors même que la convergence apparaît encore insuffisante en Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale.

Ainsi, tout en confirmant sa volonté de rejoindre un jour l'eco-Cédéao, l'UEMOA, par l'intermédiaire du président ivoirien Alassane Ouattara, président en exercice de la Conférence des chefs d'État et de Gouvernement de l'UEMOA, a confirmé qu'elle s'en tenait pour le moment aux principes de la coopération monétaire en Zone franc, à savoir la parité fixe avec l'euro et la garantie de convertibilité pour leur monnaie.

Ensuite, **tous les États membres de la Cédéao n'ont pas positivement accueilli la réforme du franc CFA de l'UMOA, à l'instar du Nigéria.** Les États de l'UMOA sont accusés d'avoir « préempté » le nom « eco » au détriment des États de la Cédéao². Certes, en apparence, les chefs

¹ Jeune Afrique, « Le lancement de l'eco à l'échelle de la Cedeao jugé « peu probable à moyen terme » par Standard&Poor's, 18 février 2020. <https://www.jeuneafrique.com/897892/economie/monnaie-commune-de-la-cedeao-un-projet-peu-probable-a-moyen-terme-selon-standardpoors/>

² Un élément mis en avant par Olivier Vallée lors de son audition par les rapporteurs.

d'État et de Gouvernement de la Cédéao ont soutenu la réforme : lors de leur Conférence du 9 février 2020, ils ont affirmé que la réforme engagée par l'UMOA pour parvenir à mettre en place l'eco s'inscrivait dans la feuille de route adoptée par la Cédéao pour l'adoption d'une monnaie unique. Néanmoins, le président nigérian, Muhammadu Buhari a semblé se désolidariser de cette position quelques mois plus tard¹, conduisant le président du Libéria George Weah à proposer de constituer un comité spécial afin de dialoguer avec les États de l'UMOA. Le Ghana a quant à lui une position plus réservée : solidaire de la préoccupation des États de la Cédéao sur l'avenir de l'eco après l'annonce du 21 décembre 2019, il a en même temps salué la réforme et indiqué son intention de rejoindre « *prochainement* » les États de l'UEMOA dans l'utilisation de l'eco.

De la difficulté de concilier les unions monétaires et économiques

Les pays de la Cédéao avaient déjà reconnu, le 20 avril 2000, qu'il serait difficile de proposer un cadre unifié pour l'adoption de l'eco, du fait de la coexistence, au sein de la zone, de l'UEMOA et de pays disposant de leurs propres monnaies. Était ainsi actée la création d'une seconde zone monétaire, la ZMAO, regroupant les pays non membres du franc CFA (Gambie, Ghana, Guinée, Libéria, Nigéria, Sierra Leone). Un institut monétaire d'Afrique de l'Ouest (IMAO) avait même été créé en 2002 pour accompagner ce projet.

Cette zone monétaire devait se doter d'une banque centrale et d'une monnaie commune avant de fusionner avec l'UMOA, mais cette stratégie a été abandonnée en 2015, faute de progrès sur l'instauration d'une monnaie commune. Les chefs d'État se montrent alors plus favorables à une approche dite « graduelle », avec une introduction progressive de la monnaie unique, pour les pays qui respecteraient les critères de convergence.

Cette stratégie est confirmée lors de la Conférence des chefs d'État et de Gouvernement du 29 juin 2019 à Abuja. Les États membres de la Cédéao s'accordent alors sur le nom de la future monnaie (eco), sur le régime de change (flexible) avec un ciblage de l'inflation, sur le principe d'une banque centrale fédérale.

Le Nigéria et, plus généralement, les pays anglophones de la Cédéao, se méfient également du rôle de la France dans la gestion de la Zone franc, le percevant comme une ingérence dans les affaires monétaires des pays de l'UMOA. Même si ce sentiment est entretenu par une méconnaissance du fonctionnement de la Zone franc, il n'en reste pas moins un obstacle. Selon Agnès Bénassy-Quéré, il est peu probable que la Cédéao décide de s'appuyer sur l'UEMOA pour parfaire son intégration monétaire

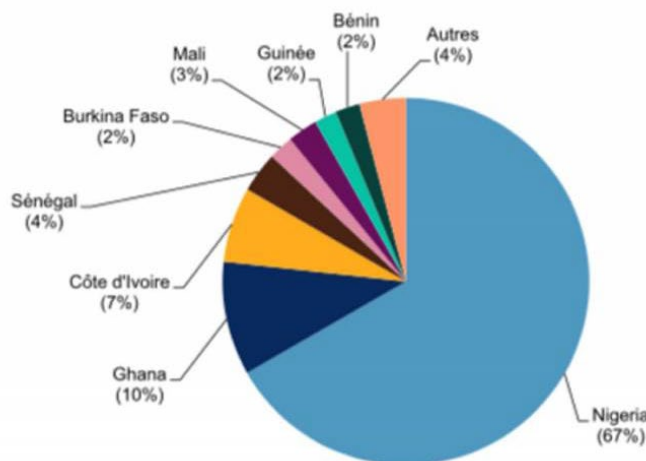
¹ En témoignent par exemple une série de tweets du président nigérian Muhammadu Buhari le 23 juin 2020 : « *It gives me an uneasy feeling that the UEMOA Zone wishes to take up the Eco in replacement for its CFA Franc ahead of other ECOWAS Member States. It's a matter of concern that a people with whom we wish to go into a union are taking major steps without trusting us for discussion* » ou « *We must proceed with caution and comply with the agreed process of reaching our collective goal while treating each other with utmost respect. Without these, our ambitions for a strategic Monetary Union as an ECOWAS bloc could very well be in serious jeopardy.* »

sans un désengagement préalable et progressif de la France. Il est en effet difficile d'imaginer un élargissement de la garantie française à l'eco-Cédéao.

Bien que ces considérations politiques et diplomatiques soient cruciales pour comprendre la réaction des autorités nigérianes, **les rapporteurs relèvent également que l'intégration du Nigéria pourrait déstabiliser la zone, du fait de son poids économique écrasant.** Le PIB du Nigéria représente deux tiers de celui de la Cédéao et plus de trois fois celui de l'UEMOA, qui s'élève à environ 150 milliards de dollars. Surtout, l'économie nigériane dépend fortement de ses exportations de pétrole. Que cela signifie-t-il dans le cas d'une zone monétaire ? Une appréciation significative du cours du pétrole pourrait engendrer, au niveau de la zone, une inflation moyenne que la banque centrale jugerait trop élevée. Elle pourrait alors décider de relever ses taux d'intérêt, au détriment d'économies plus petites et exportant d'autres matières premières.

Poids des États membres de la Cédéao dans le PIB de la zone

(en %)



Source : Standard & Poor's, d'après les données publiées par le FMI dans les Perspectives de l'économie mondiale (octobre 2019)

Au-delà du déséquilibre que représenterait l'intégration du Nigéria dans une zone monétaire, d'autres désaccords économiques se font jour. Les pays de l'UEMOA sont aujourd'hui attachés à un régime de change fixe et à la parité avec l'euro. Or **les économies anglophones de la Cédéao présentent des différences structurelles avec celles de l'UEMOA** : le Libéria et le Sierra Leone préfèrent par exemple un régime de change semi-flexible, avec un ancrage de fait sur le dollar. Attachés à la maîtrise de leur politique monétaire et de change, il serait symboliquement et politiquement coûteux d'en changer, même si ces pays portent un regard positif sur les bénéfices du franc CFA en termes de stabilité et de maîtrise de l'inflation. Un État comme le Nigéria dépense également beaucoup pour soutenir sa monnaie nationale

(de l'ordre de 20 milliards de dollars selon les informations transmises aux rapporteurs), le Ghana fait de même, quoique dans une ampleur moindre.

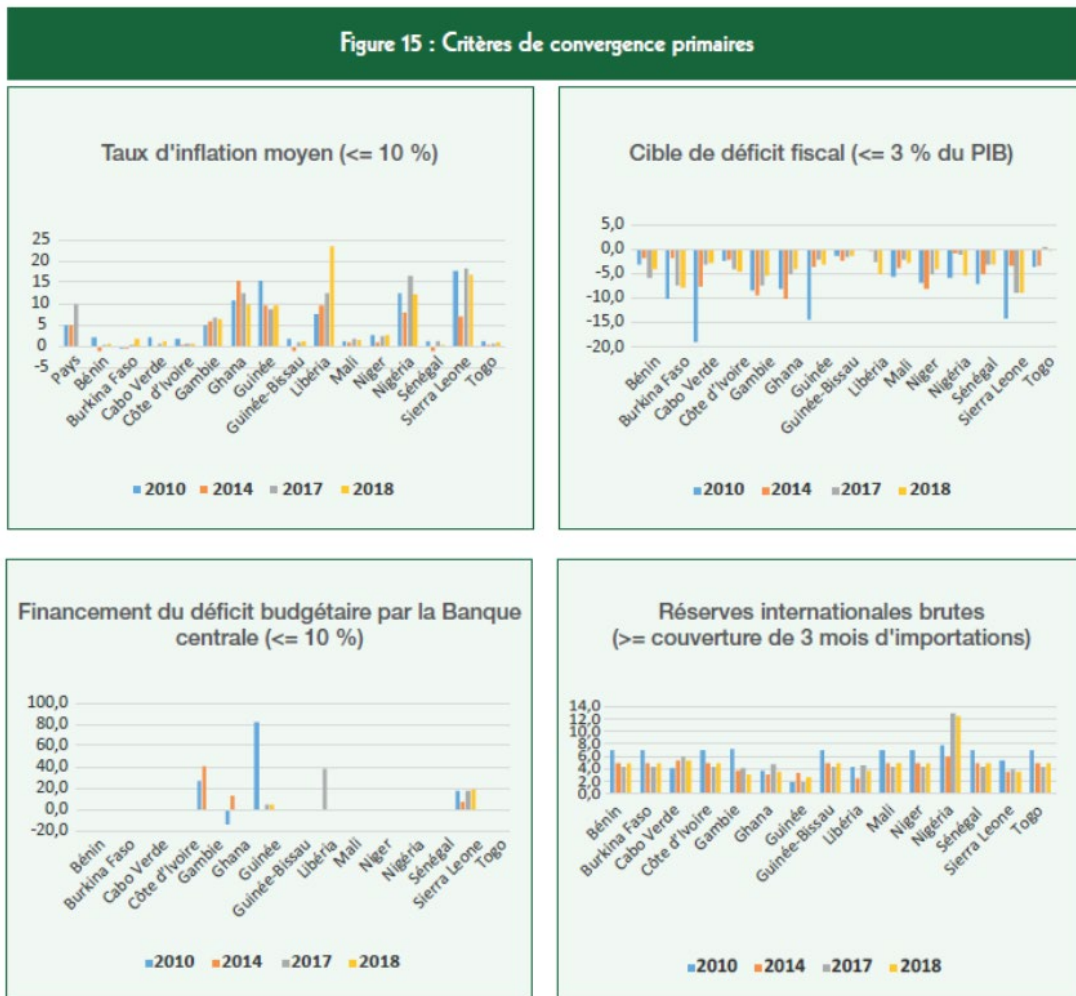
Troisièmement, **peu d'États de la Cédéao respectent aujourd'hui les critères de convergence fixés par la communauté économique pour rejoindre la monnaie commune.** Cela demeure donc une perspective de long terme, compatible à court terme avec le projet de réforme de l'UMOA. Le projet eco ne pourra en effet se matérialiser que lorsque tous les pays membres y adhéreront totalement et respecteront les critères de convergence.

Les critères de convergence au sein de la Cédéao

Les critères de convergence de la Cédéao sont au nombre de six, dont quatre sont dits de « premier rang » (1 à 4) et deux de « second rang » (5 et 6) :

1. un ratio de solde budgétaire global (dons compris) sur PIB nominal supérieur ou égal à - 3 % ;
2. un taux d'inflation annuel moyen de 10 % maximum ;
3. un niveau de financement du déficit budgétaire par la banque centrale nationale n'excédant pas 10 % des recettes fiscales de l'année n-1 ;
4. un niveau de réserves de change brutes supérieures ou égales à trois mois d'importations de biens et services ;
5. un ratio de l'encours de dette sur PIB nominal inférieur ou égal à 70 % ;
6. une variation du taux de change nominal par rapport au DTS de +/- 10 % par an.

Dans son rapport sur les perspectives économiques pour l'Afrique de l'Ouest en 2020, la Banque africaine de développement montrait que les critères de premier rang n'étaient encore que peu respectés par les pays de la Cédéao :



Lors de sa réunion du 17 et du 18 juin 2019 à Abidjan (Côte d'Ivoire), le comité ministériel sur le programme de la monnaie unique de la Cédéao note en effet que les performances des États membres en matière de convergence se sont légèrement détériorées entre 2017 et 2018, ce qu'illustrent les graphiques ci-dessus. Aucun pays n'avait respecté l'ensemble des critères de premier rang en 2018. Le comité faisait alors part de ses préoccupations sur le recul relatif de la convergence macroéconomique, sur ses implications au regard de l'échéance de 2020 pour la création d'une union monétaire, ainsi que sur la vulnérabilité des économies de la région aux chocs extérieurs, rendant le respect de ces critères encore plus difficile¹.

Il faut enfin rappeler que le projet de mise en circulation d'une monnaie unique au sein de la Cédéo a été repoussé à plusieurs reprises, et pour diverses raisons. Dernièrement, le Nigéria a formellement demandé le 12 février 2020 le report de l'introduction de l'eco, dont les premières

¹ Réunion du comité ministériel sur le programme de la monnaie unique de la Cédéao, Abidjan (Côte d'Ivoire) les 17 et 18 juin 2019. https://www.mays-mouissi.com/wp-content/uploads/2019/06/Rapport-final-reunion-ministeres-et-Goneurs-BC_18-juin_monnaie-unique-CEDEAO.pdf

démarches devaient aboutir, selon la feuille de route, dès l'année 2020. Le sommet de Niamey (Niger) a entériné ce report le 7 septembre 2020 : la Conférence des chefs d'État et de Gouvernement a décidé de « *différer à une date ultérieure le lancement de la monnaie unique* » et « *d'élaborer une nouvelle feuille de route pour le programme de la monnaie unique de la Cédéao* »¹.

Selon la ministre des finances du Nigéria, cette demande se justifie par le fait que davantage de travail est nécessaire pour que chaque pays réponde aux critères de convergence. La Banque du Ghana a également estimé que l'adoption de l'eco n'était pas réalisable pour 2020 et que le non-respect des critères de convergence du « premier rang » rendait toute adoption de cette nouvelle monnaie impossible. Les rapporteurs ajoutent que la crise sanitaire et économique liée à l'épidémie de covid-19 a renforcé les demandes de report et rendu le contexte peu propice à la mise en œuvre rapide d'une réforme d'une telle ampleur.

*

La France continuera donc à court et moyen terme d'octroyer aux francs CFA et comorien une garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle, retracée dans le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux ».

Les constats dressés sur la Zone franc préconisent d'accompagner la modernisation des accords de coopération monétaire et laissent penser aux rapporteurs que la modification de l'accord monétaire avec l'UMOA n'est qu'une première étape vers un ajustement plus profond des mécanismes de fonctionnement de la Zone franc. Ils espèrent en tout état de cause avoir contribué à ce débat.

La réforme de la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest peut en effet constituer une opportunité unique de mettre fin aux idées reçues sur la Zone franc. L'annonce d'un (nouveau) report de la mise en œuvre du projet eco au sein de la Cédéao doit permettre de parfaire ce projet et d'y apporter les derniers ajustements. Comme le dit le proverbe africain, « pour se réconcilier, on n'apporte pas un couteau qui tranche mais une aiguille qui coud ». Que la nouvelle monnaie ouest-africaine soit l'aiguille, pas le couteau !

¹ Communiqué de presse de la 57^e session ordinaire de la Conférence des chefs d'État et de Gouvernement de la Cédéao, Niamey, République du Niger, le 7 septembre 2020. https://www.ecowas.int/wp-content/uploads/2020/09/FRE_Final-Communique%CC%81_57th-Summit_07092020.pdf

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 30 septembre 2020, sous la présidence de M. Vincent Éblé, président, la commission a entendu une communication de Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial, et M. Victorin Lurel, rapporteur, sur le Franc CFA.

M. Vincent Éblé, président. – Nous entendons une communication de contrôle budgétaire de Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial, et M. Victorin Lurel, rapporteur, sur le franc CFA.

Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial. – Nous nous retrouvons pour parler du franc CFA et de la zone franc. Je remercie M. Victorin Lurel, qui a souhaité être associé à ce travail. Ses compétences techniques et son dynamisme ont été précieux.

Ce contrôle budgétaire a été lancé après les annonces des Présidents français et ivoirien le 21 décembre 2019 sur la réforme du franc CFA en Afrique de l’Ouest. On parle très peu, d’habitude, du franc CFA, alors qu’il s’agit pourtant d’un sujet très important pour la France et son image en Afrique. Traditionnellement, en effet, on ne consacre à ce sujet que quelques lignes dans le rapport budgétaire sur les engagements financiers de l’État.

En juillet, lors de la restitution de nos premières observations, il nous restait encore quelques auditions à mener. Nous avons donc décidé de profiter du contrôle budgétaire pour dresser un véritable état des lieux de la Zone franc. La crise sanitaire, évidemment, n’a pas facilité notre travail.

Nous commençons notre rapport par le constat qui a guidé notre travail : la méconnaissance de ce que désigne concrètement la zone franc, des principes qui la régissent et des mécanismes qui la sous-tendent a alimenté des idées reçues, aujourd’hui difficiles à bousculer. La zone serait ainsi un vestige du colonialisme qui bénéficierait d’abord à la France. Il est vraiment dommage que notre pays ait perdu la bataille de l’image en laissant filer ce sujet. Pourtant, ce n’est pas en évitant le débat qu’on évite la polémique !

La zone franc comporte quinze pays : les Comores et quatorze autres pays regroupés en deux unions monétaires, l’Union monétaire ouest-africaine (UMOA) et la Communauté économique et monétaire de l’Afrique centrale (Cemac), soit 183 millions d’habitants pour un PIB de 241,7 milliards de dollars.

Elle est régie par trois accords de coopération monétaire distincts, datant des années 1970. Cela signifie donc, malgré une idée communément répandue, qu’il y a non pas une, mais trois monnaies distinctes : deux francs CFA – un pour l’Afrique de l’Ouest, un pour l’Afrique centrale – et le franc comorien.

Elle fonctionne selon quatre principes fondamentaux : la parité fixe avec l'euro, à un taux inchangé depuis 1994 ; la garantie de convertibilité illimitée et inconditionnelle apportée par la France ; la mutualisation d'une partie des réserves de change sur un compte d'opérations auprès du Trésor, contrepartie de la garantie ; la liberté des transactions et des mouvements de capitaux à l'intérieur de chacune des zones. On pourrait ajouter un cinquième principe : la présence de représentants nommés par la France dans les instances techniques de la Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et de la Banque centrale des États d'Afrique centrale (BEAC). La présence est plus marquée dans les instances des Comores, et nous estimons qu'il serait opportun de réfléchir au remplacement des représentants français par des administrateurs indépendants.

Que représente la zone franc dans le budget français ? De prime abord, pas grand-chose : le compte de concours financiers « Accords monétaires internationaux », pendant budgétaire des accords de coopération monétaire conclus entre la France et les quinze pays de la zone franc, n'est pas doté de crédits depuis de nombreuses années. Il n'existe même plus de document de performance annexé aux projets de loi de finances ! Cette absence de crédits se justifie par le faible risque d'appel en garantie. Le terme d'accord monétaire est trompeur, puisque l'engagement pris par la France est un engagement budgétaire : la France s'est engagée à répondre à toute demande en devises des banques centrales de la zone franc en cas d'épuisement de leurs réserves de change et d'incapacité à couvrir leurs importations.

Deux institutions sont particulièrement impliquées dans la gestion de cette coopération monétaire : la Banque de France, avec un service de sept économistes consacré plus généralement à la zone franc et au développement, et le Trésor, avec environ trois à quatre équivalents temps plein (ETP) au sein du service des affaires multilatérales et du développement qui sont chargés du suivi de la coopération monétaire.

Enfin, il faut aussi évoquer la rémunération de la part des avoirs extérieurs nets que les banques centrales de la zone franc doivent obligatoirement déposer auprès du Trésor. Dans le contexte de taux actuel, ces dépôts sont rémunérés à des conditions avantageuses, du fait des taux plancher : 0,75 % pour les dépôts de la BCEAO et de la BEAC, 2,5 % pour ceux de la Banque centrale des Comores. En 2019, 62,6 millions d'euros ont été versés aux banques centrales africaines.

Pour reprendre les termes d'une personne que nous avons auditionnée, M. Mario Giro, il existe donc un véritable décalage entre « cette petite ligne pour le budget de la France » et « ce sujet si énorme et symbolique pour une partie de l'Afrique ».

On le savait, et les auditions nous l'ont confirmé, la façon de percevoir la zone franc, ses avantages et ses inconvénients, est aujourd'hui

fortement affectée par son histoire et ses symboles, bien plus que par des considérations strictement économiques. Malgré un changement de nom, le franc CFA reste marqué par son héritage colonial. Officiellement créé le 26 décembre 1945, il était alors le franc des colonies d’Afrique et, jusqu’en 1978, les sièges des banques centrales étaient à Paris.

La méconnaissance de la zone franc et de la dominance idéologique a cristallisé les débats et alimenté les contrevérités sur les francs CFA et la zone franc. C’est pour cela qu’il nous est apparu essentiel de revenir sur ces idées reçues et de chercher à distinguer le vrai du faux sur la zone franc.

M. Victorin Lurel, rapporteur. – Je n’ai pas souvenir d’un rapport parlementaire récent sur le franc CFA. Pourtant, nous subissons l’information, voire la propagande, qui est diffusée depuis fort longtemps sur ce sujet. Face à cela, la France a en effet oublié que la monnaie était aussi un objet politique.

Chaque système monétaire a ses avantages et ses inconvénients. Or, si l’on peut défendre sur le plan économique ce système, avec trois monnaies différentes, il faut reconnaître que la France a perdu la bataille de l’image et que l’affirmation de la dimension identitaire s’effectue à ses dépens. Ce rapport est donc bienvenu pour faire le point sur la question, car il serait trop facile d’accuser la monnaie de toutes les difficultés qui frappent les États appartenant à la zone franc.

Dans le rapport, nous revenons sur dix constats portés sur le franc CFA, plus ou moins critiques, et sur lesquels les faits nous appellent souvent à la nuance.

Première critique : l’obligation de détenir une partie des réserves sur un compte d’opérations auprès du Trésor constituerait une taxe sur les pays de la zone franc et servirait à financer la dette française au détriment du développement des économies locales. Nathalie Goulet l’a dit, les réserves sont rémunérées, librement accessibles et servent de contrepartie à la garantie octroyée par la France. Ces réserves n’ont, par ailleurs, aucune conséquence sur la disponibilité du crédit dans l’économie, qui relève bien davantage de la faible inclusion bancaire et de la frilosité des banques commerciales.

Ensuite, les mécanismes de la zone franc, avec la parité fixe et la convertibilité inconditionnelle et illimitée, contribuent à sa stabilité monétaire et à la maîtrise de l’inflation. Ce sont les principaux arguments des défenseurs de la zone franc. À l’échelle du continent, les francs CFA sont des monnaies anciennes ; elles ont survécu à des crises politiques ou militaires de grande ampleur dans certains pays membres. De même, l’inflation est bien plus basse dans la zone franc que dans la plupart des autres pays du continent. Une inflation basse peut contribuer à réduire la pauvreté, participer à l’attractivité des investisseurs et faciliter la mise en place de politiques communes. Mais une inflation trop basse n’est pas

forcément un signe de santé, nous le voyons aujourd'hui en Europe ! Cette priorité donnée à la stabilité des prix se fait au détriment d'un objectif premier de croissance. C'est un arbitrage politique qui doit être ouvert à la discussion. Ce débat est planétaire : faut-il viser une cible d'inflation ou mettre l'accent sur l'emploi et la croissance ? La Réserve fédérale américaine a un objectif d'emploi et de croissance dans ses statuts, tandis que la BCEAO vise d'abord la stabilité des prix. Il serait peut-être souhaitable que la Banque centrale des Comores, la BCEAO et la BEAC précisent leurs objectifs à cet égard.

Troisième critique : le franc CFA serait un obstacle à la croissance et au développement des pays de la zone franc. Or rien ne le démontre. Ce qui est sûr, c'est que ces pays ne présentent pas spécialement de meilleures performances en termes de croissance, de PIB par habitant ou d'indice de développement humain. On peut néanmoins relever une exception pour l'UMOA, qui présente depuis 2012 un taux moyen de croissance supérieur à 6 %. Il est évident qu'il existe d'autres obstacles à la croissance, tels que la faible diversification des économies, le climat des affaires incertain ou encore l'insuffisante qualité de l'éducation, de la gouvernance et des infrastructures. La monnaie ne peut pas tout. Ainsi, dans un pays comme la Côte d'Ivoire, le taux de bancarisation n'est que de 15 % : dans ces conditions, les mécanismes de transmission monétaire ne peuvent pas fonctionner.

Quatrième critique : le franc CFA est soumis aux aléas des fluctuations de l'euro. L'euro a tendance à s'apprécier face au dollar, ce qui renchérit le prix des exportations, un sujet particulièrement sensible quand on sait que les économies de la zone franc exportent principalement des matières premières et que ces échanges se font principalement en dollar. Mais cet arrimage à une monnaie forte ne peut expliquer à lui seul le déficit de compétitivité des pays de la zone franc. Nous le savons fort bien en France, la compétitivité dépend de tout un ensemble de facteurs.

Cinquième critique : on a beaucoup entendu dire lors de nos auditions que le franc CFA était surévalué et que cela nuisait à la compétitivité et à la diversification des économies. Deux nuances toutefois : le FMI estime que la surévaluation est raisonnable, de l'ordre de 5 %, et on oublie souvent qu'une dévaluation peut être très douloureuse pour les populations locales. Toutes ont encore le souvenir de la dévaluation de 1994, vécue de manière brutale : - 50 % pour les francs CFA, - 33 % pour le franc comorien. Attention à ne pas trop jouer aux apprentis sorciers dans ce domaine : les agences de notation nous mettent en garde contre une dévaluation et ses effets sur l'endettement des pays de la zone franc.

Sixième critique : on ne laisse pas les banques centrales de la zone franc conduire une politique monétaire autonome et même expansionniste, alors qu'elles sont en mesure de le faire. Les détracteurs du franc CFA disent souvent que la BCEAO et la BEAC sont incapables d'agir de manière autonome, trop affectées par les décisions de la BCE. Il faut nuancer le

propos : il y a bien influence, mais de manière indirecte, *via* la politique de change. Les banques centrales de la zone franc mènent des politiques monétaires plus accommodantes que leurs homologues en Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale, justement parce que les anticipations d'inflation sont basses : la BCEAO a un taux « directeur » de 2,5 % et le Nigeria de 13,5 %.

Septième critique : le franc CFA favoriserait les entreprises françaises. Certes, la zone franc est apparue, en 1939, d'abord pour protéger l'économie française à l'aube de la Seconde Guerre mondiale. Mais les choses ont évolué depuis ! Il n'y a pas de règles commerciales ou financières en vigueur qui favoriseraient les entreprises françaises. La parité fixe avec l'euro est un avantage pour l'ensemble des entreprises étrangères, pas seulement pour la France – et, dans les faits, la part de la France et de la zone euro dans les échanges avec l'UMOA et la Cemac est en recul.

Huitième critique : la France disposerait d'un droit de veto au sein des instances dirigeantes de la zone franc. C'est faux ! La France ne dispose d'aucun représentant au sein des instances politiques des unions monétaires. Sa présence est en recul, il n'y a plus qu'un seul représentant nommé par la France dans les instances techniques de la BCEAO et de la BEAC. La situation est un peu différente pour les Comores, où les représentants nommés par la France constituent toujours la moitié du conseil d'administration de la Banque centrale. Nous recommandons de mieux encadrer ces nominations et de réduire la présence française dans les instances de la Banque centrale des Comores.

Neuvième critique : la Banque de France exercerait une « tutelle » sur les banques centrales de la zone franc. C'est faux également ! La Banque de France entretient des relations commerciales et de coopération avec la BCEAO, la BEAC et la BCC. Par exemple, l'accord de coopération avec la BCEAO est extrêmement large et couvre quasiment toutes les missions et les métiers habituellement dévolus à une banque centrale. Pour les relations commerciales, c'est la Banque de France qui fabrique les billets francs CFA et franc comorien. Cette fabrication est assurée par la papeterie de Vic-le-Vicomte et par l'imprimerie de Chamalières, deux imprimeries situées en Auvergne et qui emploient environ 900 personnes. Contrairement à ce qu'on entend, ce n'est pas imposé par les accords de coopération monétaire : ce sont les banques centrales qui ont décidé de faire fabriquer leur monnaie en France, comme beaucoup de pays africains – d'autres s'adressant à d'autres pays européens, par exemple l'Allemagne. Seuls neuf pays africains disposent aujourd'hui des infrastructures pour fabriquer leurs billets sur place.

Enfin, dixième critique : le Trésor exercerait une tutelle sur les pays de la zone franc par l'intermédiaire du compte d'opérations. Or les règles relatives à ce compte sont inscrites dans des accords monétaires et dans les conventions de garantie. S'il y a une alerte, ce n'est pas le Trésor français qui

agit mais les banques centrales de la zone franc, auxquelles il revient d'abonder le compte d'opérations. Des conseils de politique monétaire, où les représentants français sont minoritaires, peuvent alors être convoqués pour décider des mesures de redressement.

On le voit, sur un aspect purement économique, la contestation de la zone franc n'est pas aussi simple que certains détracteurs voudraient le faire croire. Il serait abusif d'en faire un bouc émissaire. Mais se contenter de ces considérations économiques serait une erreur, car la monnaie est aussi un objet politique, idéologique et souverain.

Le bilan, pour être équilibré, doit aussi souligner l'importance des intérêts versés par la France aux pays concernés pour le dépôt de leur quote-part de réserves, le taux d'intérêt y est bien supérieur à ce qui se pratique à l'ordinaire : nous présentons les chiffres précis dans notre rapport, je vous invite à vous y reporter. Je précise par ailleurs que les avoirs déposés par les banques centrales bénéficient d'une garantie de change, en cas d'appréciation ou de dépréciation de la monnaie vis-à-vis du droit de tirage spécial.

Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial. – Le sujet est éminemment politique : le franc CFA, placé au cœur du désamour entre la France et l'Afrique, fait l'objet de critiques parfois sans fondement ou sans nuance. Dès lors que notre rapport entend parvenir à une présentation équilibrée, nous devons aussi souligner les avantages du franc CFA : les intérêts versés aux pays qui déposent une partie de leurs réserves, mais aussi la convertibilité, la stabilité monétaire. Si nous mentionnons ces avantages, nous ne cachons pas pour autant les inconvénients de la Zone franc ou ses lacunes.

Nous avons également des propositions, sur le changement de nom de la monnaie, sur la centralisation des réserves de change, sur le compte d'opérations, lequel fait l'objet de fantasmes, mais aussi, très concrètement, sur le repli de la France dans les instances de gouvernance, ou encore sur la rémunération des réserves déposées. Ce sont d'ailleurs des mesures reprises dans le nouvel accord de coopération monétaire entre la France et les États membres de l'UMOA.

Nous avons noté, de la part de nos interlocuteurs, une inquiétude quant au décalage entre la fin de la centralisation des réserves et le maintien de la garantie dans ce nouvel accord de coopération monétaire – il est clair qu'il faut viser une équivalence, ou bien il y aura un hiatus. Des mécanismes de *reporting* seront donc mis en place pour la France ait de la visibilité sur son risque financier et puisse le piloter. Nous devons également veiller à ne pas perdre une nouvelle fois la bataille de l'image.

Il faut également dire que la réforme dans l'UMOA pourrait constituer une première étape vers une réforme plus ambitieuse de la coopération monétaire dans la Communauté économique des États d'Afrique

de l'Ouest (Cédéao). La Cédéao développe en effet son propre projet de monnaie unique, l'eco. Il faut toutefois dire que cette réforme, nécessaire, risque d'être reportée du fait de la crise sanitaire et des réticences de certains pays membres. N'est-ce pas l'occasion de poursuivre et d'approfondir notre travail de proposition, d'imaginer une réforme plus ambitieuse et plus structurée d'une souveraineté monétaire ouest-africaine ? Nous avons interrogé longuement Dominique Strauss-Kahn sur le sujet, les pistes intéressantes ne manquent pas. Ce sujet technique est donc bien plus vaste qu'il n'y paraît, nous avons de quoi y travailler encore.

M. Gérard Longuet. – Merci pour ce rapport. J'espère qu'il aura une large diffusion.

Le franc CFA souffre de sa dénomination, mais, pour le reste, il est parfait : d'abord, parce qu'il assure une convertibilité, qui est une condition *sine qua non* des investissements étrangers, et des taux d'intérêt bien moindres pour les économies concernées que pour celles qui sont comparables mais situées hors zone franc. Nos partenaires africains ont un droit légitime à une autonomie d'affichage et à une autonomie réelle, mais il ne faut pas perdre de vue que leur sécurité monétaire, assurée par la zone franc, repose sur un partenariat étroit avec la France. C'est le nœud de l'ensemble : les avantages de la sécurité obligent aux conditions de la sécurité, les uns ne vont pas sans les autres. L'Afrique est riche par sa démographie, par ses ressources, mais son développement requiert des moyens très importants – en infrastructures, en éducation, en formation –, donc des capitaux qui doivent venir de l'extérieur, ce qui exige des garanties, qu'apporte l'arrimage organisé par la zone franc. D'où ma question : quel équilibre, entre l'affirmation de l'autonomie et le maintien de cette sécurité indispensable à l'apport de capitaux ?

M. Marc Laménie. – Quelle est l'importance du franc CFA en masse monétaire ?

M. Victorin Lurel, rapporteur. – Je ne reprendrai pas la distinction entre autonomie affichée et autonomie réelle... Je ne vous cache pas que, en abordant le sujet, j'avais quelques préjugés, et qu'il régnait un certain flou sur les chiffres. J'ai découvert bien des choses, par exemple le fait que la France assure une garantie de change sur les réserves déposées, au cas où l'euro se déprécie. Il me semble qu'en soixante-quinze ans d'existence nous sommes parvenus à un équilibre : la zone franc a résisté aux guerres, aux indépendances, à la corruption, l'équilibre a été trouvé entre la sécurité de change et la liberté dont les banques centrales disposent pour gérer elles-mêmes les leviers monétaires. Il faut bien comprendre que, demain, si ces banques n'avaient plus obligation de déposer en France la moitié de leurs réserves, elles le feraient ailleurs, pour une rémunération moindre – la France rémunère à 0,75 % et 2,5 %, c'est considérable. Il faut tenir compte, cependant, de la géopolitique des émotions, et c'est bien pourquoi nous disons qu'il est plus rationnel d'en finir avec l'obligation de dépôt, mais

aussi que la France doit se retirer des instances techniques de gouvernance, sauf en cas de crise. En 1994, la France avait une alternative : soit payer, soit dévaluer. On a choisi de dévaluer, mais sans réformer l'ensemble, ce qui n'était pas une bonne chose.

Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial. – Les quinze pays de la zone franc représentent un PIB cumulé de 241 milliards d'euros. Au-delà de l'aspect monétaire et financier, il y a une question de positionnement de la France en Afrique de l'Ouest et plus généralement en Zone franc, sur une question qui relève du domaine de la souveraineté. La crise sanitaire, ses conséquences économiques et sociales vont durer, il serait utile de suivre la situation et de continuer ces travaux, en particulier pour s'interroger davantage sur une plus grande implication de l'Europe au cœur du franc CFA..

M. Victorin Lurel, rapporteur. – Je suis favorable, personnellement, à une réforme en profondeur d'où émergerait un régime de change flottant ou ajustable, adossé à des droits de tirage spéciaux : la France n'y perdrait pas ses avantages. Resterait à déterminer la place qu'y prend la BCE.

M. Vincent Éblé, président. – Merci pour ces travaux et ce débat.

La commission a autorisé la publication, sous la forme d'un rapport d'information, de la communication de Mme Nathalie Goulet, rapporteur spécial, et M. Victorin Lurel, rapporteur.

LISTE DES PERSONNES ENTENDUES

Direction générale du Trésor

- M. Guillaume Chabert, chef du service des affaires multilatérales et du développement ;
- M. Paul Teloub, chef du bureau Zone Franc.

Banque de France

- M. Olivier Garnier, directeur général de la DG des statistiques, des études et de l'international ;
- M. Bruno Cabrillac, directeur adjoint des Etudes et relations internationales ;
- Mme Véronique Bensaïd-Cohen, conseillère parlementaire.

Universitaires / chercheurs

- M. Dominique Strauss-Kahn, ancien ministre de l'économie et des finances, économiste ;
- M. Pierre Jacquemot, chercheur à l'IRIS ;
- Mme Agnès Bénassy-Quéré, économiste, professeure à l'École d'économie de Paris ;
- M. Olivier Vallée, économiste et consultant international ;
- M. Pierre Jacquemot, universitaire et diplomate ;
- M. Mario Giro, ancien secrétaire d'État et vice-ministre des affaires étrangères et de la coopération internationale au sein du gouvernement italien ;
- M. Massimo Amato, économiste ;
- M. Kako Nubukpo, économiste, ancien ministre de la prospective et de l'évaluation des politiques publiques.

ANNEXE : LISTE DES SIGLES ET DES ACRONYMES

UMOA	Union monétaire ouest-africaine
BCC	Banque centrale des Comores
BCE	Banque centrale européenne
BCEAO	Banque centrale des États d’Afrique de l’Ouest
BEAC (ex-BCEAEC)	Banque centrale des États de l’Afrique centrale (ex-Banque centrale des États de l’Afrique équatoriale et du Cameroun)
Cédéao	Communauté économique des États de l’Afrique de l’Ouest
Cemac	Communauté économique et monétaire de l’Afrique centrale
CLAB	Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc
DTS	Droit de tirage spécial
FCFA	Francs CFA (XOF et XAF)
FMI	Fonds monétaire international
Franc CFA (XAF)	Franc de la Coopération financière pour l’Afrique centrale
Franc CFA (XOF)	Franc de la Communauté financière africaine (Afrique de l’Ouest)
GAFI	Groupe d’action financière
IDH	Indice de développement humain
RMZF	Réunion semestrielle des ministres de la Zone franc