

La genèse de la crise financière extérieure de l'Union monétaire ouest-africaine (1970-1985)*

DEPUIS le milieu des années soixante-dix, l'Afrique subsaharienne est à l'épreuve des déficits de balance des paiements. La conjonction d'un environnement international défavorable et d'une capacité intérieure de gestion économique souvent insuffisante, voire inadaptée au traitement des problèmes posés, a d'abord occasionné des déficits sans précédent des comptes courants. Au tournant des années quatre-vingts, l'action de ces facteurs a été renforcée par une contraction brutale des entrées nettes de capitaux, d'où la répétition des opérations de réaménagement des dettes internationales.

Cette étude est consacrée à l'analyse des déséquilibres extérieurs de l'UMOA (Union monétaire ouest-africaine) entre 1970 et 1985. L'UMOA regroupe le Bénin, le Burkina, la Côte-d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, la plupart des États issus de l'ancienne Afrique occidentale française. Avec les six pays membres de l'Union monétaire de l'Afrique centrale, elle forme la composante africaine de la Zone franc.

Au plan monétaire, l'appartenance à cette zone de coopération économique se traduit par l'adhésion à trois grands principes afférents au régime de change (1) :

— l'existence d'une monnaie commune qui est dans un rapport de change absolument fixe à l'égard du franc français (1f. CFA = 0,02 centime) ;

* Cette étude a été réalisée avec le concours financier du Commissariat général du

Plan français, sous la direction de Sylviane Guillaumont-Jeanneney.

- une gestion communautaire des réserves de change. Chaque banque centrale, en l'occurrence la BCEAO (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) pour l'UMOA, dépose ses avoirs officiels à concurrence de 65 % sur un COP (Compte d'opérations) ouvert dans les écritures du Trésor français. La particularité de ce compte est qu'il peut devenir débiteur sans limite fixée *a priori* ;
- une liberté de transfert au sein de la zone qui ne peut être enfreinte même dans l'hypothèse où l'un des pays est confronté à des difficultés de balance des paiements.

Le fonctionnement institutionnel de l'UMOA et la rupture de l'équilibre externe

Les principes de fonctionnement de l'UMOA devraient garantir la stabilité monétaire et donc prévenir la manifestation de déséquilibres durables de la balance des paiements. Dans l'intervalle des deux chocs pétroliers, l'efficacité de ces principes a toutefois été sensiblement éoussée, conséquence de la décentralisation du pouvoir monétaire et des facilités offertes par l'endettement international.

Le verrouillage par le contrôle monétaire

Selon l'approche monétaire de la balance des paiements, il existe un lien mécanique entre la diminution des avoirs extérieurs et l'excès de création de monnaie. La Zone franc est donc *a priori* protégée des déséquilibres extérieurs puisque la discipline monétaire conditionne le maintien de la parité actuelle avec le franc français. Cette discipline s'exprime à travers la recherche d'une adéquation permanente entre l'offre et la demande de monnaie.

Dans chaque pays, le CNC (Comité national du crédit) détermine, sur une base annuelle, le besoin en concours monétaires de la Banque centrale. Les besoins sont calculés selon les projections en prix et en volume du Produit intérieur brut, du solde global de la balance des paiements. Le Conseil d'administration de la Banque centrale entérine ces concours en les ajustant, le cas échéant, en fonction des objectifs de reconstitution des réserves extérieures de l'Union. La Banque centrale peut contrôler quantitativement la distribution du crédit par l'intermédiaire de la variation du taux d'escompte qui modifie le coût du refinancement. En pratique, toutefois, ce sont les plafonds de réescompte qui

(1) P. et S. Guillaumont, *Zone franc et développement africain*, Paris, Economica, 1984.

jouent le rôle central. Le montant global des concours susceptibles d'être obtenus auprès de la BCEAO est ventilé par le CNC entre les bénéficiaires que sont l'État d'une part, les banques et établissements financiers d'autre part.

Les avances monétaires au Trésor public sont statutairement plafonnées à 20 % des recettes fiscales internes du dernier exercice écoulé. Le principe d'une telle limitation n'est pas original. Au pourcentage près, lequel a d'ailleurs été relevé à plusieurs reprises, la plupart des banques centrales possèdent une réglementation analogue dans leurs statuts. L'originalité résulte ici de l'impossibilité de « forcer la main » de la Banque centrale dont le statut d'établissement public international est garant d'une certaine indépendance de décision, tandis qu'ailleurs la règle souffre de nombreuses exceptions qui témoignent de l'inféodation des instituts d'émission aux pouvoirs publics (2). Hormis les opérations de rées-compte, la BCEAO peut également réguler les moyens monétaires par la modulation d'instruments divers et variés dont les principaux sont : le coefficient de liquidité, les opérations d'*open market*, les réserves obligatoires.

Dans l'hypothèse où une tendance à l'épuisement des réserves officielles de change de l'Union serait observée, quelle qu'en soit l'origine, des dispositions existent par ailleurs, qui ont vocation à prévenir le caractère durable du déséquilibre extérieur. L'article 51 des statuts de la BCEAO dispose notamment que le Conseil d'administration se réunira en vue de prendre les mesures appropriées dès lors que le rapport des engagements à vue aux avoirs extérieurs de la Banque s'établira à un niveau égal ou inférieur à 20 % pendant une période d'au moins 90 jours. L'article 20 du traité constituant l'UMOA ajoute qu'en cas d'épuisement des disponibilités extérieures, par la technique du ratissage, la Banque centrale devra demander cession à son profit des devises détenues par tout organisme ressortissant de l'Union.

Au total, les garde-fous monétaires ne manquent pas, qui sont de nature à prémunir les États contre le risque d'une rupture structurelle de l'équilibre externe. Les détracteurs de la Zone franc en ont d'ailleurs tiré argument pour relativiser la portée de la garantie de convertibilité illimitée des f. CFA. Cette garantie n'est-elle pas vide de sens si la prudence monétaire empêche le Compte d'opérations de devenir débiteur autrement que par un concours de circonstances aussi exceptionnelles qu'hypothétiques ? (3).

(2) C. Collyns, *Alternatives to the Central Bank in the Developing World*, Washington, IMF, 1983, 23 p. (Occasional paper, n° 20).

(3) M. Diarra, *Les États africains et la garantie monétaire de la France : où va*

l'argent des Africains ?, Dakar, NEA, 1972 ; G. Martin, « Zone franc, sous-développement et dépendance en Afrique noire francophone », *Afrique et Développement*, vol. XII, 1, 1987, pp. 55-100.

Le Compte d'opérations, qui a été constamment débiteur entre 1980 et 1985, apporte une réponse à cette interrogation et suggère que le verrouillage monétaire n'a pas été aussi efficace que supposé jusqu'ici.

Une discipline monétaire oubliée

La prudence jugée excessive dans la gestion de la monnaie a constitué, tout au long des années soixante, une des critiques principales adressées à la Zone franc. Le développement économique aurait-il été sacrifié à la stabilité monétaire ? Bien qu'aucune preuve ne soit donnée que la croissance de la production aurait été plus vigoureuse avec un rythme de création monétaire plus soutenu, cette critique a suffisamment imprégné les esprits pour induire de profonds changements dans les années soixante-dix.

Avec la création par pays d'un CNC exclusivement composé de membres du gouvernement, chaque État a pris, à partir de 1974, une part très active dans la détermination des besoins monétaires de l'économie. Dans l'esprit de la réforme de l'UMOA, cette décentralisation de la politique monétaire devait aboutir à l'instauration d'une relation plus étroite que par le passé entre la monnaie et la promotion du développement économique. Mais elle ne devait pas impliquer une réduction de l'autorité de la Banque centrale dont on a cherché au contraire à renforcer le pouvoir de régulation monétaire à travers l'extension des instruments d'intervention. En pratique, ces objectifs se sont pourtant avérés difficilement compatibles.

Par le biais des CNC, les gouvernements se sont lancés dans des politiques expansives des crédits à l'économie. De plus, ils se sont largement endettés à l'extérieur, directement ou indirectement via les entreprises publiques, bénéficiant de par le régime de change du f. CFA d'une capacité d'emprunt reconnue supérieure à celles d'autres pays en développement. Les banques commerciales étrangères ont bien vu que l'absence de pénurie de devises impliquait la suppression du « risque de transfert » habituel qui résulte du refus des autorités monétaires de pourvoir les débiteurs des moyens de paiement internationaux nécessaires à l'extinction de leurs dettes. Ultérieurement, ces banques apprendront à leurs dépens que le « risque pays » subsiste ici sous la forme d'une éventuelle impossibilité de remboursement par suite d'un manque de liquidités internes.

Les circonstances ont voulu que les politiques monétaires expansives ne se soient accompagnées d'aucune tension sur les avoirs extérieurs de l'Union avant le dernier trimestre de 1979. Or, comme c'est la position instantanée de ces avoirs qui commande

l'opportunité de mesures monétaires restrictives, la BCEAO est demeurée relativement passive. En aurait-il été autrement si le pouvoir de régulation monétaire avait été exercé en fonction des conséquences prévisibles de l'endettement international sur l'évolution à moyen terme des réserves officielles de change ? Rien n'est moins sûr ; car d'une part, les situations de surendettement ne sont apparues au grand jour qu'avec la dégradation du contexte économique international (1979) ; d'autre part, toute mesure tendant à tempérer les audaces monétaires des gouvernements aurait impliqué de contrecarrer l'un des objectifs essentiels de la réforme de 1974, à savoir, faire de la monnaie un instrument plus actif au service du développement. En décembre 1979, les avoirs extérieurs de la Banque centrale ont chuté pour s'établir en dessous du seuil de 20 % de ses engagements à vue. Ainsi, la BCEAO se retrouvait en position de pouvoir, sinon de devoir imposer des politiques monétaires plus restrictives.

Dans un premier temps, ces mesures n'ont cependant été que timidement mises en œuvre. La Banque centrale a ainsi usé de toute la latitude que lui confère l'article 51 de ses statuts. Statutairement, en effet, si le Conseil d'administration est tenu d'adopter toutes dispositions tendant à l'amélioration de la position extérieure, il apprécie librement les moyens et la vigueur de sa politique. En contrepartie de ce comportement dicté par le souci de ne provoquer qu'une baisse graduelle des taux de liquidité des économies, les conditions ont été créées pour que le Compte d'opérations se maintienne à découvert pendant plusieurs années ; faut-il le déplorer ?

Il est certain que la position normale du Compte d'opérations est d'être créditrice. Un découvert ne peut s'entendre que comme une situation exceptionnelle donc passagère. Dans le cas contraire, c'est l'idée que les pays membres peuvent échapper à la contrainte externe, et donc au besoin d'ajustement structurel des systèmes productifs, qui serait accréditée. Étant donné que le Compte d'opérations a été constamment débiteur entre 1980 et 1985, faut-il croire que, dans cette période, le laxisme monétaire a encore été excessif, que la perspective de ne jamais manquer de devises a suscité un effet d'« anesthésie monétaire » ?

A ce niveau de la réflexion, il n'est pas possible de donner une réponse tranchée. Toutefois, vue l'importance des chocs internes et externes auxquels ces économies ont dû faire face et les difficultés de modifier rapidement les prix relatifs intérieurs avec une parité fixe, une position débitrice était sans doute nécessaire. Refuser d'en passer par là aurait impliqué une modalité de rééquilibrage plus fortement centrée sur la réduction immédiate de la demande, donc une politique socialement plus coûteuse que celle adoptée avec, en prime, le risque d'aggraver la situation d'illiqui-

dité de certains systèmes bancaires. L'analyse du volume et plus encore de la structure des financements de la balance des paiements devrait permettre d'apprécier si les institutions ont servi d'échappatoire au redressement externe. Autrement dit, la facilité de découvert automatique à concurrence des besoins de financement et sans engagement formel d'un programme de redressement avec critères de réalisation a-t-elle retardé la mise en route des politiques d'ajustement ?

Évaluation des déséquilibres extérieurs

Les déséquilibres des paiements internationaux peuvent être appréciés globalement ou par pays. La consolidation des soldes nationaux permet de retracer dans le temps l'évolution de la situation financière extérieure d'une entité au sein de laquelle les institutions sont un facteur d'homogénéité. Chaque économie conserve toutefois ses spécificités à travers notamment ses facteurs exogènes, et chaque État, sa capacité de mener une politique économique indépendante, y compris dans le domaine monétaire. Par ce côté, l'analyse par pays présente également de l'intérêt. Les déséquilibres extérieurs ne sont pas évalués par référence à l'un des soldes usuels de la balance des paiements. Ils sont obtenus par agrégation de tous les financements qui comblent les déficits laissés par les transactions spontanées (autonomes), à savoir : les tirages dans les lignes de crédit du FMI, les mouvements de réserves, les prêts d'ajustement structurel de la Banque mondiale ou de la Caisse centrale de coopération économique, ainsi que les économies de devises par constitution d'arriérés de paiement et réchelonnements de dettes.

Évolution de la situation globale de l'UMOA

Malgré l'enchérissement du prix du pétrole importé, la position extérieure de l'Union est demeurée satisfaisante jusqu'en 1978. Corollaire de cette situation, les interventions du FMI ont été limitées à des formes d'assistance inconditionnelles. Ce bilan qui fait apparaître une performance enviable en regard de la situation financière d'autres pays en développement est au demeurant à nuancer (tableau n° 1).

En premier lieu, les pays membres ont largement recouru à l'endettement extérieur pour lancer des investissements à rentabilité faible et lointaine. Ce faisant, la vulnérabilité des économies aux instabilités réelles et monétaires de l'environnement international s'est accrue (mouvement des taux d'intérêt, facilité de refi-

nancement de la dette, variation des termes de l'échange). En second lieu, les bons résultats extérieurs de l'Union ont tenu en grande partie aux excédents temporaires ivoiriens (1977-1978) suscités par l'envolée du prix international du café et du cacao. La rupture avec cette situation financière a été consommée en 1979 avec un déséquilibre global des paiements qui a atteint 8,5 % des exportations de biens et services. Ce déficit a été financé en quasi-totalité par une ponction sur les avoirs extérieurs. En 1980, ce ratio a plus que doublé (17,1 %). Pour la première fois depuis sa création, la position du Compte d'opérations de la BCEAO est devenu, débitrice pour un montant approchant 200 millions de DTS. Si l'on fait exception de l'année 1983 où l'accroissement du découvert au Compte d'opérations a été très prononcé, permettant de financer le déséquilibre pour près d'un tiers, entre 1981 et 1985, ce sont surtout les institutions de Bretton Woods, d'abord le Fonds monétaire (1981-1983) puis la Banque mondiale (1984-1985), qui ont joué un rôle déterminant dans la mobilisation des moyens de financement.

En fin de période (1984-1985), les tirages nets dans les lignes de crédits du FMI n'ont concouru que très marginalement au bouclage du solde global. Mais l'effet de levier ou de « catalyse financière » des accords signés avec l'institution s'est avéré puissant. Les seuls réaménagements de dettes devant les créanciers du Club de Paris et de Londres ont permis d'économiser plus de devises que n'en demandait le financement des déficits. Cette évolution signifie d'abord que la charge de la dette extérieure à l'égard de laquelle les politiques d'ajustement sont sans effet direct a constitué la force motrice des déséquilibres. Mais elle signifie aussi qu'un jeu de substitution entre les composantes du financement compensatoire a pu se produire, ce dont témoignent l'allègement de la position débitrice du compte d'opérations et la réduction, bien que symbolique, du stock des arriérés de paiement extérieurs.

Dans les opérations de rééchelonnement de dettes devant le Club de Paris, la France a été en première ligne. Son assistance au financement des balances des paiements s'est par ailleurs intensifiée à travers notamment des prêts hors projets de la Caisse centrale de coopération économique (5). Aussi bien, il est vraisemblable que la réduction du découvert au Compte d'opérations a été plus que compensée par des solutions présentant un lien direct avec les objectifs de redressement financier et d'ajustement structurel.

(4) B. Vinay, « La Zone franc aujourd'hui », *Marchés tropicaux et méditerranéens*, 28 novembre 1986, pp. 2979-2993.

(5) P. et S. Guillaumont, « Coopération

financière et ajustement structurel de la Banque mondiale et de la Caisse centrale de coopération économique », *Mondes en développement*, 53, 1986, pp. 81-103.

TABLEAU 1 : ÉVOLUTION PAR PÉRIODE DES FINANCEMENTS COMPENSATOIRES
DE L'UNION MONÉTAIRE (1970-1985) (millions de DTS)

	1970-1972	1973-1978	1979-1985	1983-1985
Solde de la balance courante	- 297,3	- 2 222,5	- 10 176,4	- 2 380,2
Solde de la balance de base	62,4	37,6	(..)	(..)
Solde de la balance globale	24,7	48	4 842,8	- 2175,8
<i>Financements compensatoires (F.C.)</i>	- 24,7	- 48	4 842,8	2 175,8
- Variations des avoirs en devises	- 58	- 287,5	7,8	- 241
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	686,9	- 27,8
- Situation nette vis-à-vis du FMI	- 14,6	106,5	1 054,5	261,7
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet : • Banque mondiale	0	0	462,5	296,6
• CCCE	0	8,9	442,1	232,5
- Réaménagements de dettes extérieures	0	0	1 735,5	1 403,9
- Arriérés de paiements extérieurs	0	33,1	389,2	199,1
- Divers	47,9	91,0	64,3	53,7
<i>Financements compensatoires (%)</i>	100	100	100	100
- Variations des avoirs en devises	234,8	599	0,2	- 11,1
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	14,2	- 1,3
- Situation nette vis-à-vis du FMI	59,1	- 221,9	21,8	12,0
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet : • Banque mondiale	0	0	9,6	13,5
• CCCE	0	18,5	9,1	10,7
- Réaménagements des dettes extérieures	0	0	35,8	64,5
- Arriérés de paiements extérieurs	0	69,0	8,0	9,2
- Divers	193,9	- 189,6	1,3	2,5
<i>En %</i>				
- Moyenne des rapports annuels de financements compensatoires aux exportations	- 6,1*	- 0,1*	13,8	17,1
- Financements compensatoires cumulés/exportations moyennes	- 2,2*	- 1,8*	106,1	46,6
<i>Pour mémoire (en moyenne sur la période)</i>				
- Exportations de Biens et Services	1 127,8	2 720,7	4 563,2	4 667
- Importations de Biens et Services	1 370,4	3 374,7	5 690,5	5 095
- Réserves brutes	258	331,4	362	434
- Réserves internationales brutes en jours d'importation	69	36	23	31

Source : — FMI : Balance of Payments Year book statistics (différentes années) ; International Financial statistics, annuaire 1986 ; Recent Economic Development (différentes années).
— Données non publiées : Banque mondiale et Caisse centrale de coopération économique pour les prêts d'ajustement structurel et les prêts hors projet : Banque de France pour le Compte d'opérations.

Remarque : Le solde global est défini comme étant le solde de toutes les opérations autonomes

* le signe (-) indique un excédent global des paiements.

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION PAR PAYS ET PAR PÉRIODE DES FINANCEMENTS COMPENSATOIRES
DANS L'UMOA (1970-1985) (en millions de DTS et en %)

	BENIN				BURKINA				COTE-D'IVOIRE			
	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1983 1985	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1983 1985	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1983 1985
Solde de la balance courante (CA)	- 7,4	270,3	-987,4	-251	- 12,2	-192,9	-407,9	-202,1	-230,6	-1 589	-5 443	- 855,6
Solde de la balance de base	17,2	-184,1	-345,6	-206	11,4	- 77,9	(...)	(...)	- 37,7	373,3	-2 993	-1 122
Solde de la balance globale	14,1	-36,3	-256,5	-204,7	16,5	- 23,6	- 51,2	- 14,5	- 51,2	188,3	-2 896	-1 283,5
<i>Financements compensatoires (FC)</i>	- 14,1	36,3	256,5	204,5	- 16,5	23,6	51,2	14,5	51,2	- 188,3	2 896	1 283,5
- Variations des avoirs en devises	- 13,5	14,3	9,4	0,3	- 11,8	16,1	- 75,5	- 38,2	16,9	- 273,3	323,1	- 4,3
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	67,6	46,2	0	0	0	0	0	0	366,8	- 163,2
- Situation nette vis-à-vis du FMI	- 0,7	5,5	13,1	3,1	- 1,7	3,8	3,9	- 4,2	- 9,3	31,7	648,5	142,1
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet :												
• Banque mondiale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	161,1	- 240,2
• CCCE	0	0	0	0	0	0	24,6	8,6	0	0	376,1	108,7
- Réaménagements des dettes extérieures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	929,8	929,8
- Arriérés de paiements extérieurs	0	0	166,3	155	0	0	77,1	52,0	0	0	0	0
- Divers	0	16,5	0	0	- 3,0	3,7	21,2	15,4	43,6	53,1	90,8	30,2
<i>Financements compensatoires (FC) (%)</i>	100*	100	100	100	100*	100	100	100	100	100*	100	100
- Variations des avoirs en devises	95,7	39,4	3,7	0,1	71,5	68,2	-147,5	-114,0	33,0	144,9	11,2	- 0,3
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	26,4	22,6	0	0	0	0	0	0	12,7	- 12,7
- Situation nette vis-à-vis du FMI	4,3	15,2	5,1	1,5	10,3	16,1	7,6	- 12,5	- 18,2	- 16,8	22,4	11,1
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet :												
• Banque mondiale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	18,7
• CCCE	0	0	0	0	0	0	48,0	25,5	0	0	5,6	8,5
- Réaménagements des dettes extérieures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	32,1	72,4
- Arriérés de paiements extérieurs	0	0	64,8	75,8	0	0	150,6	155	0	0	0	0
- Divers	0	45,4	0	0	18,2	15,7	41,4	46	85,2	- 28,1	3,1	2,4
- Moyenne des rapports annuels de financements compensatoires aux exportations (%)	- 6,2	4,6	19,3	36,6	- 17,0	- 2,5	4,0		2,6	0,3	15,8	16,4
- Financements compensatoires cumulés/ exportations moyennes de la période (%)	- 17,7	29,9	135,9	105,8	47,0	28,1	30,1	18,9	8,6	- 11,5	106,4	44,8
<i>Pour mémoire</i>												
- Exportations de Biens et Services (%)	79,7	121,3	188,7	193,3	35,1	84	170	177,6	596,6	1 635	2 721	2 868
- Importations de Biens et Services	108,3	205,0	318,4	259,0	87,1	230	445	433,0	653,2	1 717	3 666	2 910
- Réserves brutes	22,1	19,2	11,5	3,0	41,0	54	76,7	106	96	132	24,9	9,4
- Solde des produits pétroliers	- 2,9	nd	nd	nd	- 4,3	- 10,5	nd	nd	- 21,3	- 75	- 168	- 74,4
- Solde des revenus d'investissement	0,7	nd	nd	nd	1,4	2,7	- 1,5	- 4,1	- 9,5	- 53,8	- 383	- 493
- Réserves internat. brutes en jours d'import.	74	42	12	5	174	97	63	89	54,5	26	3	1

* nd paiements.

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION PAR PAYS ET PAR PÉRIODE DES FINANCEMENTS COMPENSATOIRES
DANS L'UMOA (1970-1985) (en millions de DTS et en %)

	NIGER				SÉNÉGAL				TOGO			
	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1981 1985	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1983 1985	1970 1972	1973 1978	1979 1985	1983 1985
Solde de la balance courante (CA)	-27,4	-264,3	-874,1	-156,3	-31,7	-536,5	-1 996	-802	-12,6	-227,3	-468	-113,2
Solde de la balance de base	59,4	55,4	-279,8	-102,6	19,7	-191,8	- 931,4	-219,9	- 7,6	- 12,5	-583,5	-217,5
Solde de la balance globale	26,8	47,7	-185,4	- 78,4	16,4	-116,8	-1 069	-448,8	2,1	- 11,8	-384,5	-126,3
<i>Financements compensatoires (FC)</i>	-26,8	- 47,7	185,4	78,4	-16,4	116,8	1 069	448,8	- 2,1	11,8	384,5	126,3
- Variations des avoirs en devises	-26,3	- 57,6	- 26,6	- 78,0	-22,2	23,3	- 0,1	1,1	- 1,2	- 21,0	-222,5	-121,9
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	0	0	0	11,1	252,5	89,7	0	0	0	0
- Situation nette vis-à-vis du FMI	- 0,7	2,5	71,7	33,4	- 1,3	56,1	240,7	44,8	- 0,9	6,9	77,2	42,5
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet :												
• Banque mondiale	0	0	0	0	0	0	34,3	0,3	0	0	52,1	52,1
• CCCE	0	0	57,3	22,2	0	0	163,9	69,5	0	0	35,2	23,5
- Réaménagements de dettes extérieures	0	0	100,1	91,8	0	8,9	357,3	217,3	0	0	348,3	164,9
- Arriérés de paiements extérieurs	0	0	0	0	0	0	28,4	26,0	0	0	117,4	- 33,9
- Divers	0,2	7,4	- 16,5	9	- 7,1	17,5	- 8,0	0	0	- 7,2	- 23,2	- 0,9
<i>Financements compensatoires (FC) (%)</i>	100*	100*	100	100	100*	100	100	100	100*	100	100	100
- Variations des avoirs en devises	98,1	57,6	- 14,3	- 99,5	135,4	19,9	0	0,2	57,1	- 17,8	- 57,9	- 96,5
- Découvert auprès du Compte d'opérations	0	0	0	0	0	9,4	23,6	20,0	0	0	0	0
- Situation nette vis-à-vis du FMI	2,6	2,5	38,3	42,6	7,9	48,9	22,5	10,0	42,9	58,5	20,1	33,7
- Prêts à l'ajustement structurel et prêts hors projet :												
• Banque mondiale	0	0	0	0	0	0	3,2	0,1	0	0	13,6	41,3
• CCCE	0	0	30,9	28,3	0	7,6	15,3	15,5	0	0	9,2	18,6
- Réaménagements des dettes extérieures	0	0	54,0	117,1	0	0	33,4	48,4	0	0	90,6	130,6
- Arriérés de paiements extérieurs	0	0	0	0	0	0	2,7	5,8	0	280,5	30,5	- 26,8
- Divers	- 0,7	7,4	- 8,9	11,5	4,3	15,1	- 0,7	0	0	- 61,0	- 6,0	0,7
- Moyenne des rapports annuels de financements compensatoires aux exportations (%)	-12,9	- 4,1	7,5	10,3	- 2,1	2,1	20,8	19,3	- 0,9	0,2	15,3	13,9
- Financements compensatoires cumulés/ exportations moyennes de la période (%)	-37,0	- 29,4	46,9	22,5	- 6,2	21,3	144,3	57,6	- 0,7	6,9	110,5	41,8
<i>Pour mémoire</i>												
- Exportations de Biens et Services (%)	72,5	162,3	395	347,9	265,5	547,5	740,6	778	78,5	169,9	347,9	302
- Importations de Biens et Services	92,1	270,3	570	442	328,0	711,6	766,3	624	101,6	240,3	487,6	426,7
- Réserves brutes	30,1	64	83,6	90,2	0	18	8	7	40	44	14	217
- Solde des produits pétroliers	- 3,9	- 13,7	- 70,9	- 58,9	- 5,8	- 32,7	- 110	-120	- 3,5	- 12,5	- 28,4	- 16,6
- Solde des revenus d'investissement	0,5	- 1,8	nd	nd	- 2,1	- 14,0	- 72	- 99,8	- 1,1	- 3,5	- 31,8	- 42,6
- Réserves internat. brutes en jours d'import.	39,6	75	57	77	30,3	9	4	4	143,7	81,8	118	186

Source : *Idem* tableau n° 1.

* Excédent global des paiements.

Évolution de la situation par pays

Le Bénin et le Burkina sont les deux seuls qui aient repoussé toute collaboration avec le Fonds monétaire. Dans un contexte de grave déséquilibre extérieur, l'absence d'accord avec cette institution a été particulièrement dommageable. Elle a eu pour effet de couper ces pays de toute possibilité de rééchelonnement des dettes extérieures et de toute forme de financement hors projet de la Banque mondiale ou même de la Caisse centrale de coopération économique. Dans un premier temps, les Trésors publics ont trouvé la parade à la crise en sollicitant les concours monétaires de la Banque centrale. Au plafond des avances réglementaires, les arriérés de paiement intérieurs et extérieurs sont toutefois apparus, qui ont été une source de blocage pour ces économies (tableau n° 2).

Les quatre autres pays ont contracté des programmes avec le Fonds. Dans chacun d'eux, c'est le même scénario de base qui s'est déroulé. Après un endettement extérieur mal maîtrisé qui a accompagné, et souvent prolongé, une période de flambée des prix des produits primaires exportés, les économies ont été confrontées à des déséquilibres insupportables dès lors que la tendance des prix d'exportation s'est retournée et que le service de la dette s'est alourdi. Historiquement, le Sénégal et le Togo ont été les premiers pays affectés par de telles évolutions. Ils ont été également les premiers à adopter une politique de stabilisation sous l'égide du FMI.

Au Togo, les premières difficultés sont apparues en 1977 avec un déficit équivalent à 17,8 % des exportations courantes. Ce déficit n'a pu être financé qu'à hauteur de 77 % par un prélèvement sur les avoirs officiels de change et la mobilisation de dépôts extérieurs publics. Le reliquat a fait naître les premiers arriérés de paiement. Après une relative accalmie en 1978, la situation s'est de nouveau dégradée courant 1979, ce qui a impliqué la signature d'un accord de confirmation avec le Fonds.

Au Sénégal, les difficultés ont affleuré en 1978 avec un déséquilibre record équivalent à plus de 12 % des exportations de biens et services. Son financement a nécessité de ponctionner les réserves de change au-delà des disponibilités nationales en Compte d'opérations de sorte que la garantie de convertibilité du franc sénégalais a joué dans le cadre d'une solidarité interafricaine. Aucun signe de redressement n'étant perceptible, le Sénégal en est venu à solliciter l'assistance conditionnelle du Fonds en 1979.

Entre 1979 et 1985, au Togo comme au Sénégal, la vie économique a été constamment rythmée par les programmes du FMI. Les déséquilibres externes ont été tels qu'en proportion des exportations moyennes dans la période, le montant cumulé des finan-

cements compensatoires s'est respectivement élevé à 110,5 % et 144,4 %. La répétition des accords de confirmation a permis à ces économies de se présenter à quatre reprises devant les instances du Club de Paris et de solliciter des allègements de dettes auprès des créanciers commerciaux du Club de Londres.

L'économie togolaise a toutefois amorcé plus rapidement son redressement. Le déficit courant s'est tendanciellement réduit entre 1979 et 1985. Et à partir de 1983, la volonté d'apurer les arriérés de paiement extérieurs a donné des résultats significatifs. Au Sénégal, en revanche, la politique d'ajustement n'a pas eu de succès notoires. En dépit d'une chute vertigineuse du taux d'investissement, les opérations courantes ont été constamment déficitaires de plus de 200 millions de DTS par an entre 1979 et 1985. Les signes d'une amélioration de la situation extérieure ne se sont manifestés ni dans le solde global des paiements ni dans les modalités de son financement.

La structure des financements compensatoires des deux pays est révélatrice du pouvoir des gouvernements dans la gestion de la monnaie. On a indiqué plus haut que le Togo a accumulé des arriérés, dès 1977, par suite d'une crise de Trésorerie publique. Le stock de ces arriérés s'est même étoffé dans les années ultérieures alors que, parallèlement, la position des avoirs extérieurs s'est considérablement renforcée, en partie, grâce à des entrées de capitaux béninois. Originale, cette situation ne fait qu'illustrer l'impossibilité de financer l'impasse budgétaire, l'État ayant déjà atteint le plafond des avances monétaires. Au Sénégal, la tournure de la crise a été quelque peu différente car le gouvernement a pris des mesures pour retarder le plus longtemps possible le blocage de liquidités. En premier lieu, comme en vertu des dispositions de la BCEAO le crédit aux entreprises publiques a longtemps été comptabilisé avec le crédit au secteur privé, les autorités ont réduit les subventions d'équilibre à ces entreprises, lesquelles se sont endettées à l'étranger ou auprès du système bancaire local. En second lieu, l'État a transféré au secteur para-public, l'ONCAD en particulier, le fardeau que représentait le coût de la subvention à la consommation de certaines denrées de première nécessité (6).

Enfin, il semble que les crédits de campagne aient été en partie détournés de leur finalité (7). Ces crédits sont normalement destinés à financer l'achat des produits agricoles aux cultivateurs. Leur volume est exclu de l'évaluation annuelle du concours monétaire

(6) R. Bhatia, *The West African Monetary Union. An Analytical Review*, Washington, IMF, mai 1985 (occasional paper, n° 35).

(7) S. Guillaumont, « La situation monétaire et financière des États africains de la Zone franc », *Revue d'économie politique*, 5, 1984, pp. 592-601.

global. Ce volume est en effet appelé à fluctuer en fonction d'une récolte dont on ignore l'importance au moment de la fixation de ce concours. De plus, au fur et à mesure que s'opère la commercialisation des produits, une utilisation adéquate de ces crédits assure leur résorption en cours d'année, donc leur neutralité à l'égard de la masse monétaire. Une simple relation économétrique où les crédits de campagne sont régressés sur la valeur de la production aux prix payés aux producteurs et une variable de *trend* montre que ces crédits ont été détournés de leur objet. Le coefficient du *trend* est en effet significatif à 5 %.

Conséquence de cette politique, ce n'est qu'en 1980 que le gouvernement a dû faire face à une crise de trésorerie alors que la position nationale au Compte d'opérations est devenue débitrice dès 1978.

C'est en 1979 que le déficit des paiements extérieurs ivoiriens est apparu. Sous l'effet d'un environnement international défavorable et d'un service de la dette de plus en plus accablant, les pouvoirs publics se sont engagés à l'automne 1980 dans la négociation d'un accord de facilité élargie conclu en février 1981. Le programme a quasiment été jusqu'à son terme ; onze des douze tirages prévus ont été effectués. Mais les résultats sont restés en deçà des espérances. La situation ne s'est en fait améliorée que lors des deux dernières années d'observation. En 1985, le compte courant est même devenu excédentaire pour la première fois depuis 1964.

L'examen de la structure des financements compensatoires ivoiriens semble indiquer que l'accès au découvert du Compte d'opérations n'a pas constitué une échappatoire à l'ajustement. Certes, en 1980, la position nationale est devenue fortement débitrice, mais l'appel aux ressources conditionnelles du Fonds ne s'est pas fait attendre. Étant donné que l'accès à la facilité du découvert est automatique, on peut dire qu'il y a eu une relation de complémentarité plutôt que de substitution entre ces deux sources de financement.

Dans une certaine mesure, cette remarque peut également s'appliquer au Sénégal, même s'il n'est pas exclu qu'ici, en l'absence des garanties qu'offre le Compte d'opérations, les autorités aient manifesté plus de conviction dans la mise en œuvre du programme triennal de facilité élargie (1981). Lorsque le Sénégal a épuisé ses réserves de change, aucune contrainte monétaire ne s'est imposée à lui puisque, statutairement, les mécanismes de sauvegarde ne sont conditionnés que par la position au Compte d'opérations de la BCEAO. Le cas du Bénin dont le découvert n'a pas cessé de s'aggraver depuis 1982, sans que le Fonds monétaire n'ait jamais été sollicité, est en revanche très discutable.

Dans l'Union monétaire, le Niger a été le pays le plus tardi-

vement affecté par la crise des paiements extérieurs. En pourcentage des exportations, de 2,8 % en 1981, le déficit global est passé à 17,2 % en 1982. Il a été financé à près de 100 % par les réserves de change. Entre 1983 et 1985, le processus de la crise a été analogue à celui du Togo. Les avoirs officiels de change se sont reconstitués ; ils représentaient en 1985 près de quatre mois d'importations de biens et services. Mais les tensions sur les finances publiques ne se sont pas relâchées, de sorte que pour équilibrer son budget, l'État a dû conclure chaque année un accord de confirmation aux fins d'obtenir des rééchelonnements de dettes.

*

* *

Cette étude montre que l'UMOA n'a pas été à l'abri de déséquilibres extérieurs de grande ampleur. Entre 1979 et 1985, on évalue à près de 5 milliards de DTS le montant des concours qu'il lui a fallu mobiliser pour financer la balance de paiements consolidée, soit plus de 100 % des exportations moyennes de biens et services de l'Union dans la période...

Les déséquilibres extérieurs ont touché tous les pays sans exception, ce qui illustre leur faible niveau d'intégration économique et financière. Mais la crise s'est manifestée avec des variantes d'un pays à l'autre. Elle a été intense et a conservé un caractère persistant au Sénégal, tandis qu'après 1983, elle s'est atténuée de façon significative en Côte-d'Ivoire, au Niger et au Togo.

A la différence de ce qui s'est passé dans une large majorité de pays africains hors Zone franc, de par la garantie de convertibilité de la monnaie, les crises financières se sont déclarées à la suite d'une pénurie de liquidités des Trésoreries publiques et non d'une insuffisance de devises. Ce scénario de crise dans un cadre monétaire aux spécificités institutionnelles bien marquées a pu donner lieu à des appréciations discutables.

R. Bhatia a relevé dans une étude fort instructive que la limitation des avances monétaires de la Banque centrale aux États avait stimulé l'endettement extérieur (8). Cette affirmation est sujette à caution ; car en l'absence de toute réglementation statutaire en la matière, deux cas de figure se seraient présentés qui montrent, l'un et l'autre, que les emprunts extérieurs constituaient en définitive une nécessité pour financer des politiques économiques expansives. En effet, soit les États concouraient à une création monétaire interne encore plus vigoureuse que celle observée, mais alors les tensions sur les avoirs extérieurs seraient apparues bien avant 1979 et auraient exigé de la BCEAO la mise en œuvre de

(8) R. Bhatia, *op. cit.*

mesures monétaires restrictives plus précoces ; soit, pour une croissance équivalente des moyens monétaires, les États auraient induit un rationnement du crédit interne aux secteurs privés ; mais dans ce cas, ces derniers auraient pâti de l'effet d'éviction, faute de pouvoir accéder aux marchés financiers internationaux.

Si pour les années soixante-dix R. Bhatia a souligné la facilité avec laquelle les États ont contourné, par le financement externe, la réglementation statutaire des avances monétaires aux Trésors publics, d'autres observateurs se sont récemment inquiétés du dépassement de ces avances par suite des tirages sur le FMI. Comme le rachat des francs CFA laisse augurer de nouvelles tensions sur la position extérieure de l'Union, cette inquiétude est sans doute justifiée. Mais la situation antérieure aux programmes était trompeuse, qui se caractérisait par un déplafonnement, de facto, avec l'accumulation des arriérés de paiement.

Les programmes du Fonds monétaire ont été un passage obligé pour le déblocage des crises de liquidités. Et comme les tirages ont été associés à des politiques de stabilisation comportant un échéancier d'apurement des arriérés de paiement publics, à un contrôle strict des emprunts extérieurs et du crédit à l'économie et à une répartition plus satisfaisante des moyens monétaires entre le secteur public et le secteur privé, on peut dire qu'ils ont contribué très efficacement à l'assainissement de la situation financière. Pour autant, l'affirmation selon laquelle le Compte d'opérations aurait accusé une position largement plus débitrice en l'absence d'accords de confirmation ne paraît pas fondée (9). En effet, de par la relation étroite entre les déséquilibres budgétaires et les déficits extérieurs, au plafond des avances monétaires il n'y aurait pas eu de substitut au gonflement des arriérés de paiement, ce qui aurait eu pour résultat de renforcer la crise de liquidités, mais certainement pas d'affecter significativement le Compte d'opérations.

Patrick Plane
CNRS

(9) Affirmation de J.-L. Goreux, « Les programmes de stabilisation soutenus par le FMI en Afrique de l'Ouest francophone »,

in P. Guillaumont, *Croissance et ajustement. Les problèmes de l'Afrique de l'Ouest*, Paris, Economica, 1985.