

# La Zone CFA : le choc de la dévaluation et analyse des nouvelles orientations de la politique économique

Soumaila DOUMBIA

La dévaluation du franc CFA en 1994 se voulait une thérapie de choc censée résoudre des problèmes conjoncturels, mais aussi structurels. Les études réalisées sur la question ont privilégié ses effets, mais elles n'ont pas suffisamment mis l'accent sur les modifications de structures économiques. *Cette thèse s'interroge ainsi sur la portée de la dévaluation et surtout sur les conséquences des nouvelles orientations de la politique économique.* Elle aboutit à un certain nombre de résultats. Elle montre que l'Afrique, par ses pratiques monétaires précoloniales, par le nombre et la longévité de ses unions monétaires et par la multiplicité de ses projets d'intégration monétaire, est un laboratoire des questions monétaires. Cet aspect constitue, semble-t-il, un apport de cette thèse.

La dévaluation a été l'occasion d'inverser la philosophie économique des années 60. Autrement dit, les pays de la Zone CFA sont passés d'une stratégie de développement volontariste basée sur le « régime des accords monétaires » à une stratégie fondée exclusivement à la défense de la parité et au maintien de l'inflation à un bas niveau. Pour atteindre ces exigences, les Banques centrales ont mis en œuvre des politiques de ciblage des réserves de change de sorte que leurs structures sont devenues quasiment identiques à celles des caisses d'émission de la seconde génération.

L'instauration d'une caisse d'émission par une économie a deux implications importantes. La première est la surliquidité du système bancaire. La politique de ciblage des réserves de change de l'Institut d'émission se traduit par une augmentation importante de la part des actifs étrangers dans ses réserves de change. Sa préférence en faveur de ces actifs conduit les banques commerciales à favoriser le financement des activités extérieures. Il en résulte une surliquidité en raison d'un financement limité des activités productives tournées vers l'intérieur.

La seconde implication de l'instauration d'un régime monétaire semblable à une caisse d'émission est la procyclicité du cycle des affaires. L'évolution de l'environnement international exerce une influence importante sur le contexte local *via* le solde global de la balance des paiements. La procyclicité du cycle des affaires ne constitue pas un problème lorsque l'évolution de l'environnement international est favorable à l'économie domestique. Mais elle devient très vite problématique dans l'optique d'une évolution défavorable ou d'une évolution différenciée selon les pays. La Zone CFA en raison de l'hétérogénéité structurelle de ses pays est concernée par ce phénomène. Cela pose la question de leur appartenance à une même union monétaire, mais aussi celle des choix du régime de change et de la monnaie d'ancrage.

Enfin, il importe de signaler que la dévaluation comme mesure visant à stimuler la compétitivité des pays de la Zone CFA n'a pas été couronnée de succès à la hauteur des attentes. La complexité de la situation, les hétérogénéités nationales et l'ampleur du sous-développement font appel à des politiques économiques mieux adaptées. Cependant, les nouvelles politiques économiques mises en œuvre après la dévaluation ont entraîné une stabilité monétaire digne des pays développés, le vrai problème demeure le déficit de croissance.

**Mots-clés :** Zone CFA, dévaluation, *currency boards*, surliquidité bancaire, hétérogénéité structurelle