

UNIVERSITÉ FRANÇOIS – RABELAIS DE TOURS

ÉCOLE DOCTORALE « Sciences de l'Homme et de la Société »

Groupe d'Études et de Recherche sur la Coopération Internationale et Européenne

THÈSE présentée par :

Pierre GUEI

soutenue le : 11 Octobre 2013

pour obtenir le grade de : **Docteur de l'Université François – Rabelais de Tours**

Discipline/ Spécialité : Sciences Économiques/ Macroéconomie

Convergence des Politiques Macroéconomiques et Croissance économique en UEMOA

THÈSE dirigée par :

SEMEDO Gervasio

BAMBA N'galadjo Lambert

Maître de Conférences, HDR, Université de Tours

Professeur, Université Félix Houphouët Boigny de Cocody

RAPPORTEURS :

DE BEIR Jean

WAUTABOUNA Ouattara

Maître de Conférences, HDR, Université d'Évry Val d'Essonne

Professeur agrégé, Université Félix Houphouët Boigny de Cocody

JURY :

BAMBA N'galadjo Lambert

DE BEIR Jean

DESQUILBET Jean Baptiste

MAGRIS Francesco,

SEMEDO Gervasio

WAUTABOUNA Ouattara

Professeur, Université Félix Houphouët Boigny de Cocody

Maître de Conférences, HDR, Université d'Évry Val d'Essonne

Professeur agrégé, HDR, Université de Lille 1

Professeur agrégé, Université de Tours

Maître de Conférences, HDR, Université de Tours

Professeur agrégé, Université Félix Houphouët Boigny de Cocody

À mes chers parents Alexandrine Édith et Augustin GUEI

Remerciements

Cette thèse est le fruit d'un travail qui, sans les contributions et les conseils de certaines personnalités, n'aurait pu aboutir. Je tiens, en ce sens, à les remercier. Tout particulièrement, mes remerciements vont à l'endroit de :

SEMEDO Gervasio, Maître de conférences, mon Directeur de thèse, pour ses multiples incitations au travail et à la rigueur ;

BAMBA N'Galadjo Lambert, Maître de conférences, mon Directeur de thèse, pour son suivi sans faille.

Aux Professeurs qui ont spontanément accepté de participer à ce jury de soutenance, consacrant ainsi un peu de leur précieux temps à l'enrichissement de cette thèse.

Mes remerciements s'adressent enfin à tous ceux qui d'une manière ou d'une autre m'ont encouragé dans la réalisation de cette thèse. À ce titre, je pense à Monsieur ZOHOU Jean-Baptiste et son épouse Éléonore pour leur sens d'hospitalité et leur assistance chaque fois que cela a été nécessaire, tout comme à ma compagne actuelle Anne-Laure Moreau.

Résumé

La convergence des politiques macroéconomiques est aujourd'hui, dans un contexte de récession durable, au centre des débats, dans les pays européens, principaux bailleurs de fonds des pays de l'UEMOA. Elle provoque une incohérence dérangeante dans les pays de cette zone monétaire qui, pour des raisons historiques, ont adopté comme monnaie d'ancrage l'euro et recherche une croissance forte et durable. Cette thèse propose une réflexion approfondie sur la relation entre le respect des critères de convergence et la croissance économique, en UEMOA. Nous avons, dans une première partie, étudié cette convergence tout en mettant en évidence les obstacles à l'enchaînement vertueux entre cette dernière et la croissance économique. Dans la seconde partie, nous avons recherché les solutions susceptibles d'améliorer la capacité des pays à converger et à accélérer leur croissance. Nous concluons qu'il faut desserrer les contraintes monétaires et budgétaires et accompagner ces mesures par la mise en œuvre d'une solidarité inter-pays/inter-autorités. Leur efficacité peut être accrue par une extension de l'espace économique, commençant par un pôle de convergence, et la prise en charge communautaire de la stabilité sociale.

Résumé en anglais

The convergence of macroeconomic policies is now in a recession lasting, at the center of debate in European countries, the main funders of WAEMU countries. It causes a disturbing inconsistency in the countries of the monetary zone which, for historical reasons, have adopted as an anchor currency the euro, hoping for a strong and sustainable growth. This thesis proposes a reflection on the relationship between the criteria of convergence and economic growth in WAEMU. We, in the first part, investigated this convergence while highlighting the obstacles to the virtuous sequence between the latter and economic growth. In the second part, we sought solutions to improve the capacity of countries to converge and accelerate their growth. We conclude that the relaxation of monetary and fiscal constraints may be accompanied by inter-country or inter-authorities solidarity. Efficiency can be increased by extending the economic space, starting with a cluster convergence and community care social stability.

Table des matières

Remerciements	3
Résumé	4
Résumé en anglais	5
Table des matières	6
Liste des tableaux	10
Liste des figures	12
Liste des graphiques	12
Liste des annexes.....	13
Introduction	15
Chapitre 1: Naissance, développement et organisation institutionnelle de l'UEMOA	22
1. Introduction	22
2. Historique de l'UEMOA	23
2.1 Articulation entre échanges de marchandises et introduction de signes monétaires en Afrique de l'ouest francophone.....	23
2.2 Relations entre la France et les pays de l'UEMOA avant les indépendances.....	24
2.3 De l'UMOA à la création de l'UEMOA : le rôle de la France après les indépendances	30
3. Cadres de fonctionnement et d'organisation de l'UEMOA	35
3.1 La mise en œuvre des décisions de l'Union à travers différents cadres juridique, institutionnel et relationnel.....	35

3.2 Les organes de l'UEMOA et leur fonctionnement.....	46
4. Conclusion du Chapitre introductif	53
Chapitre 2 : Analyse de la situation de convergence institutionnelle en UEMOA	56
1. Introduction	56
2. Différents canaux de convergence et d'intégration à travers les critères de la ZMO	57
2.1 Les critères traditionnels	57
2.2 Les critères modernes basés sur l'analyse coûts-bénéfices	66
2.3 La prise en compte des critères budgétaires.....	67
3. Analyse des dispositifs institutionnels de la convergence	70
3.1 Du dispositif de la surveillance multilatérale en UEMOA	71
3.2 Présentation des critères de convergence	72
4. Les performances en termes de convergence et de croissance en UEMOA	76
4.1 La dynamique de convergence vers les normes communautaires.....	77
4.2 Analyse comparative des performances de l'UEMOA	90
5. Conclusion.....	104
Chapitre 3 : Convergence et efficacité de la politique monétaire en UEMOA.....	106
1. Introduction	106
2. Nouveau cadre de la politique monétaire en UEMOA.....	107
2.1 Du rôle d'accommodation de la politique monétaire à l'autonomie de la banque centrale en UEMOA.....	108

2.2 Les Objectifs de la politique monétaire autonome et les précisions du pacte de stabilité, de convergence et de croissance en UEMOA	122
2.3 La transparence comme garantie de l'indépendance de la BCEAO	127
3. Mise en œuvre de la politique monétaire en UEMOA.....	129
3.1 La politique de ciblage direct de l'inflation	129
3.2 Le mécanisme de transmission en UEMOA	132
3.3 Les chocs externes et les difficultés du rôle de stabilisation de la politique monétaire	137
4. Évaluation de l'efficacité de la politique monétaire en UEMOA	140
4.1. Brève revue de littérature empirique centrée sur la politique monétaire en UEMOA	141
4.2 Présentation du modèle d'estimation	143
4.3. Résultats et Analyse	150
5. Conclusion et analyse critique.....	158
Chapitre 4 : Politique budgétaire contrainte et croissance économique.....	162
1. Introduction	162
2. Fondements théoriques et empiriques du rejet de la politique budgétaire discrétionnaire	164
2.1 Les arguments théoriques.....	164
2.2 Politique budgétaire discrétionnaire et endettement en UEMOA	177
3. Les retombées positives de l'adoption d'une politique de règle	182

4. Mise en œuvre de la politique budgétaire dans le cadre de la convergence en UEMOA : importance des stabilisateurs automatiques	189
5. Mesure de l'efficacité des stabilisateurs automatiques en UEMOA	197
5.1 Spécification et extension du modèle d'estimation à partir du modèle de Taylor ...	198
5.2 Méthode d'estimation.....	206
5.3 Résultats	208
6. Conclusion et analyse critique.....	213
Chapitre 5 : Perspectives d'amélioration des performances macroéconomiques et convergence en UEMOA	216
1. Introduction	216
2. Croissance et dynamique de convergence, quelles solutions à court terme pour l'UEMOA.....	219
2.1 Des propositions d'assouplissement des critères de convergence pour une prise en compte du volet croissance	220
2.2 Perspectives d'amélioration de la politique de convergence : importance du Policy-mix.....	232
3. Propositions pour une accélération des performances macroéconomiques à long terme en UEMOA	246
3.1. La mutualisation des chocs externes, une perspective de long terme	246
3.2 Pôle de convergence et perspective d'extension de l'espace UEMOA	252
4. Importance de l'environnement social dans la dynamique économique et d'intégration en UEMOA	260
5. Conclusion.....	263

Conclusion générale	265
Résumé	328
Résumé en anglais	328

Liste des tableaux

Tableau 3CH2: Structure du Système financier en UEMOA	64
Tableau 4CH2: Répartition des parts de marché en UEMOA, selon la taille du bilan	64
Tableau 5CH2 : Convergence globale sur la période 2000/2010.....	89
Tableau 6CH2 : Analyse détaillée de la convergence par période.....	89
Tableau 7CH2: Analyse différentielle UEMOA-ZMOA (2000-2010).....	91
Tableau 8CH2: Analyse différentielle UEMOA-UE (2000-2010)	93
Tableau 9CH2: Situation économique en UEMOA de 2000 à 2011	96
Tableau 10CH2 : Comparaison inter périodique des performances de croissance en UEMOA	98
Tableau 11CH2 : Décomposition de l'inflation en pourcentage, en 2010	102
Tableau 12CH2: Comparaison des taux de croissance réel	104
Tableau 13CH3: Indice HH en termes de part de marché par pays	135
Tableau 14CH3: Concentration Bancaire en UEMOA	136
Tableau 3CH3 : principales contributions à l'évolution de l'inflation en moyenne dans l'UEMOA(en pourcentage).....	138

Tableau 4CH3: Résultats récapitulatifs des Tests de cointégration sur les différentes relations du modèle	152
Tableau 5CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec l'estimateur MG.....	153
Tableau 6CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec hypothèse d'homogénéité à long terme, par pays en UEMOA.....	155
Tableau 7CH3: Résultats d'estimation des équations de 2.10 à 2.13	157
Tableau 1CH4: Évolution du taux de croissance réel en UEMOA avant 1993	181
Tableau 2CH4: Évolution de la dette et des arriérés de paiement de l'UEMOA en millions de dollars	182
Tableau 3CH4: Comparaison de la situation d'endettement des pays de l'UEMOA avant et après l'IPTE et l'IADM	189
Tableau 4CH4: Sensibilité conjoncturelle des différentes composantes du solde budgétaire global-UEMOA.....	209
Tableau 5CH4: Estimation de l'ampleur des stabilisateurs automatiques par pays, en UEMOA	210
Tableau 6CH4: Influence des stabilisateurs automatiques sur la dette en UEMOA.....	213
Tableau 7CH4: Influence des stabilisateurs automatiques sur la croissance économique.....	213

Liste des figures

Figure 1CH1: Structure de la Zone Franc	51
Figure 2CH1: Architecture de l'UEMOA	52
Figure 1CH3: Efficacité conditionnelle de la politique monétaire	113
Figure 2CH3: Processus direct de ciblage de l'inflation (Goux, 2011)	131
Figure 1CH4: Courbe de Phillips et anticipation	173
Figure 2CH4: Politique de relance et effet d'éviction. <i>Source : Bernier et Simon (2007)</i>	174
Figure 1.CH5 Équilibre IS-PM selon le court, le moyen et le long terme	240
Figure 2CH5: Équilibre DG-IA.....	242
Figure 3.CH5: Effets permanents de l'inflation et de la demande.....	245
Figure 4CH5: Rôle fonctionnelle du Budget fédéral	251

Liste des graphiques

Graphique 1CH2: Évolution du solde budgétaire de base en UEMOA.....	78
Graphique 2CH2: Évolution du taux d'inflation en UEMOA	79
Graphique 3CH2: Évolution du taux d'endettement	80
Graphique 4CH2: Évolution des arriérés de paiement en UEMOA	82

Graphique 5CH2: Convergence du ratio de la masse salariale en UEMOA.....	83
Graphique 6CH2: Évolution du ratio des investissements publics	84
Graphique 7CH2: Évolution du ratio de solde extérieur courant.....	85
Graphique 8CH2: Évolution du taux de pression fiscale	87
Graphique 9CH2: Analyse comparée de la convergence entre l'UEMOA et la ZMOA.....	93
Graphique 10CH2: Analyse comparée de la convergence entre l'UEMOA et la Zone Euro...	93
Graphique 11CH2 : Représentation de la situation économique de l'UEMOA dans le carré magique de Nicolas Kaldor.....	96
Graphique 12CH2: Évolution de la Croissance en volume du PIB	98
Graphique 1CH4: Évolution de l'endettement en UEMOA.....	179

Liste des annexes

Annexes.....	286
Annexes 1CH2: Pays admissibles aux IPPTE et APD en UEMOA	288
Annexes 2CH2: Formules de calcul des critères de convergence.....	289
Annexes 3CH2: Organigramme de la surveillance multilatérale.....	291
Annexes 4CH3 : Inflation et liquidité en UEMOA.....	293
Annexes 5CH3: La règle de Taylor et quelques unes de ses variantes	295
Annexes 6CH3: Les tests de racine unitaire et de cointégration sur Données de Panel	297

Annexes 7CH3: Diagnostic et transformation des variables.....	300
Annexes 8CH3: Tests de racine unitaire et de cointégration	302
Annexes 9CH3: Estimations des relations	307
Annexes 10CH4: Tableaux d'analyse statistique des variables du modèle.....	309
Annexes 11CH4:Tableaux d'estimation des contributions des composantes du solde global et des influences des stabilisateurs automatiques.....	313
Annexes 12CH4: Graphiques de l'évolution des composantes du solde budgétaire.....	315
Annexes 13CH5:Tableaux des taux d'inflation, de croissance et des sources des données ..	318
Annexes 14CH5: Tests d'analyse statistique des données	319
Annexes 15CH5:Graphiques du Test de Stabilité Globale par pays.....	322
Annexes 16CH5:Les réponses des pays de la CEDEAO à un choc externe	323
Annexes 17CH5:Tableaux de corrélations des réponses et de la décomposition de la variance	325

Introduction

L'intérêt porté pour l'étude de la relation entre la croissance et la convergence remonte au moins dans les années 1950 (Solow, 1956). Pendant longtemps le modèle de Solow a servi de base pour l'analyse de la croissance et de la convergence. L'un des enseignements qui en ressort et qui apparaît intéressant pour les pays en voie de développement (PVD) est que le potentiel de développement dépend de la capacité d'accumulation du capital. En clair, il s'agit pour ces derniers de promouvoir la croissance pour espérer parvenir au développement économique. Autrement dit, la croissance leur permettrait de converger vers les pays développés.

Ce phénomène de la convergence a suscité beaucoup d'espoir pour les pays pauvres qui commençaient à être unanimes sur la thèse du sous développement comme produit du développement¹. En ce sens, en prenant la mesure de cet enseignement, la majorité des PVD a adopté plusieurs stratégies visant à promouvoir la croissance. Les politiques de substitution aux importations², les politiques de diversification des produits d'exportation³ et les politiques d'ajustement structurel⁴ en sont une illustration.

Malheureusement, pour certains pays, toutes ces stratégies ont trouvé une certaine limite. Les résultats empiriques concernant cet enchaînement vertueux, qui part de la croissance à la convergence absolue globale, s'avèrent peu concluants (De la Fuente, 1997).

¹ Cette thèse stipule que les pays riches imposent des barrières au développement afin de les exploiter indéfiniment et, par conséquent, de s'enrichir davantage.

² Ces politiques participent au processus de reprise en main des jeunes économies africaines, quelques années après leur indépendance. En effet, l'État rachetait les sociétés étrangères résidentes ou créait des entreprises capables de produire certains biens d'importation massive.

³ Dans les années 80, beaucoup de pays sous développés étaient confrontés à une baisse de leur revenu d'exportation due à la détérioration des termes de l'échange. Pour pallier ce problème, la solution avait été la diversification de leurs produits d'exportation.

⁴ Ces politiques ont été préconisées par les Institutions de Breton Woods comme solution à la persistance de la détérioration des termes de l'échange chez les pays africains. Pour permettre une gestion économique efficiente, l'État doit se désengager progressivement des activités économiques et laisser la place au privé, avec la vague de privatisation observée dans les pays de l'Afrique de l'Ouest dans les années 90.

Par suite, des études se sont portées sur la possibilité de convergence absolue locale ou de convergence conditionnelle. La convergence absolue locale fait l'hypothèse de comportements uniformes, pour un échantillon de pays géographiquement et relativement proches les uns des autres. À ce propos, à partir des données, de 1960 à 1985, du Projet de Comparaison Internationale de Summers et Heston (1988), l'existence de différents régimes de croissance a été décelée, d'où la prévalence d'une convergence locale par rapport à une convergence globale (Durlauf & Johnson, 1992). Quant à la convergence conditionnelle, elle admet des différences comportementales, dont il faut tenir compte dans l'appréhension du phénomène de convergence. À partir d'un modèle de Solow augmenté, d'excellents résultats sur la convergence conditionnelle ont été montrés, dès lors que l'accumulation du capital humain est prise en compte (Mankiw, Romer, & Weil, 1992). C'est dans ces deux directions qu'on trouve les résultats les plus cohérents. L'idée de regroupement ou de régionalisation a donc été développée, et par la suite justifiée⁵ comme une étape nécessaire à une convergence globale absolue, c'est-à-dire à un rattrapage, synonyme d'une sortie du sous développement pour les pays pauvres.

La constitution de ces grands ensembles régionaux, s'inscrivant dans le contexte de la mondialisation, a remis sur selle l'intérêt porté à la zone monétaire optimale (ZMO) ; et, par la même occasion, défini un autre sens pratique voire pragmatique de la notion de convergence, avec des évaluations des politiques arrêtées dans une union économique. Désormais, la convergence recouvre la tendance au respect d'un ensemble de critères pour les pays candidats au regroupement. La portée de l'intégration devient graduelle, selon le degré d'intégration, puisque, c'est généralement après coup que les pays regroupés se donnent des objectifs comme la zone de libre échange, l'union douanière, la communauté économique ou l'union économique et monétaire, s'efforçant, ainsi, au respect de normes.

Deux démarcations importantes sont remarquables. La convergence, dans son entendement initial, est expliquée par la croissance économique, alors que la convergence

⁵ L'idée sous jacente est que la convergence locale permettrait une convergence plus facile des pays géographiquement proches, formant ainsi un groupe relativement homogène. Les groupes ainsi formés pourront aussi converger et constituer un ensemble plus homogène. Ainsi de suite, on devrait parvenir à une convergence globale, conforme aux conclusions de la théorie de la croissance de Solow.

dans le cadre du regroupement économique implique la considération d'un sens de causalité opposé. Autrement dit, le respect des normes communautaires est censé garantir une stabilité économique et une croissance élevée. Nous retenons cette dernière acception de la convergence, plus adaptée aux mouvements d'intégration économique, aboutissant souvent à la formation d'union économique et monétaire. L'Union Européenne (UE) et l'Union Économique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA) sont des exemples édifiants. Et lorsque les normes à respecter concernent directement les politiques monétaire et budgétaire, il est question d'une convergence des politiques macroéconomiques en relation particulière avec la croissance.

La deuxième différence concerne le nombre de variables considéré dans ce type de regroupement économique et monétaire, à l'intérieur duquel la promotion d'une convergence plus dynamique est assurée. La nouvelle orientation est plus complète par rapport à la convergence à la Solow, puisqu'elle considère non seulement la variable croissance, mais aussi les conditions de stabilité économique et monétaire, nécessaires à une accélération des activités. Finalement, la formation d'un ensemble économique et monétaire se justifie par la réalisation d'un certain nombre d'objectifs tangibles et réels, s'assimilant à ceux de la politique économique. Ils s'énoncent en termes de croissance économique, de réduction du taux de chômage, de stabilité des prix et d'équilibre extérieur. La question qui se pose immédiatement est de savoir comment atteindre simultanément tous ces objectifs ? Cette préoccupation est d'autant plus justifiée que ces objectifs restent pour certains contradictoires. Par exemple, en s'appuyons sur la courbe de Phillips (1958), les gouvernements sont contraints de choisir entre inflation forte ou taux de chômage faible et inflation faible ou taux de chômage élevé. Dans ces conditions, le conflit entre autorités monétaire et budgétaire pourrait être récurrent et nuisible à l'économie. Encore qu'il est maintenant difficile dans le contexte de la globalisation d'avoir des formes convergentes de courbe de Phillips pour tous les pays : certaines peuvent être aplaties, alors que d'autres verticales, ou dans une configuration prévue par cet auteur dans la mouvance keynésienne traditionnelle (Mishkin, 2009).

La solution serait de redéfinir le rôle de la politique monétaire ou de situer la place des autorités monétaires par rapport aux autorités budgétaires. Cette tâche semble ardue, et il n'est pas exclu d'envisager une indépendance totale des autorités monétaires. La convergence

des politiques monétaire et budgétaire impliquerait alors le tracé d'un nouveau cadre de gestion des politiques de stabilisation. Les pays de l'UEMOA se sont approprié une telle solution, adoptant ainsi ce nouveau cadre, avec des mécanismes d'engagement communautaristes⁶, bilatéraux⁷ et multilatéraux⁸.

L'idée de faire un bilan après plus de dix ans d'expérience nous revient à l'esprit pour au moins trois raisons. D'abord, la fin de l'état de grâce de l'UE, considérée comme un véritable modèle de réussite pour l'UEMOA, dans l'adoption de ce nouveau cadre. Jusqu'en 2003, le respect des critères de convergence, qui a pris la forme de pacte de stabilité et de convergence (PSC), a permis d'observer, une croissance forte et régulière. Les pays de l'UE affichaient ainsi, tant globalement qu'individuellement, des performances réelles, au point d'attirer la convoitise des autres pays de l'Europe. Mais, la succession des crises cambiales, boursières et bancaires, ponctuées par des crises économiques, depuis 2007, a montré certaines failles du cadre de convergence. Ensuite, le changement des pôles mondiaux de croissance avec l'apparition potentielle des 3G (*global growth generators* pour chaque G), au sens de Buiter (2011), passant de l'Ouest à l'Est avec les nouveaux pays émergents d'Asie du Sud Est, comme la Chine, a justifié partout des réformes dans les politiques économiques pour s'adapter à la nouvelle donne du processus de globalisation. Enfin, le choix de l'UEMOA, notamment, sur les réformes tendant, par exemple, à l'assouplissement des critères de convergence, suscite des interrogations.

Tous ces arguments nous emmènent à poser deux questions centrales se rapportant directement à notre sujet de thèse. Premièrement, sommes-nous en mesure de dire si oui ou non la convergence a permis une stabilité et une accélération de la croissance en UEMOA ? Il s'agit en premier lieu de présenter la situation de convergence et de croissance de ces pays, compte tenu des dispositions institutionnelles existantes (Chapitre 2), avant de procéder à

⁶ Nous nous référons au pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité signé par les pays de l'UEMOA, en 1999.

⁷ La référence est faite aux multiples accords de coopération bilatéraux, majoritairement conclus avec la France et certains pays de l'UE.

⁸ Il s'agit des engagements faisant suite aux négociations avec le FMI et la Banque Mondiale, au titre, principalement, de la réduction de la dette et de l'aide au développement.

une analyse de l'efficacité de la politique monétaire (Chapitre 3). Cette dernière a la responsabilité d'assurer au minimum la stabilité économique via une politique de ciblage d'inflation.

Deuxièmement, l'interrogation sur les modalités d'accélération de la croissance économique, une préoccupation majeure des politiques économiques, depuis l'accession à l'indépendance de ces pays, reste une question cruciale, et justifie notre démarche dans les chapitres 4 et 5. Elle nous emmène, en premier lieu, à débattre du rôle de la politique budgétaire, dans le contexte particulier de la convergence en UEMOA (Chapitre 4); et à proposer des solutions susceptibles d'améliorer les performances en UEMOA (Chapitre 5).

Formuler des solutions viables aux problèmes éventuels soulevés, ne doit pas être pris à la légère. Il devient alors impératif avant toute analyse de connaître l'UEMOA (Chapitre 1). Dans cette perspective, nous pouvons nous appuyer sur des outils historiques, pour bien comprendre les cadres organisationnel, juridique et relationnel de l'UEMOA. Cela dit, avant d'aborder une quelconque étude sur la convergence des politiques macroéconomiques en UEMOA, il paraît plus logique de présenter ses organes et son fonctionnement. L'intérêt est de montrer la spécificité de l'UEMOA, sans superposer l'UEMOA à l'UE⁹, à la Communauté des États de l'Afrique Centrale¹⁰ (CEMAC), à la Communauté des États de l'Afrique de l'Ouest¹¹ (CEDEAO) ou encore à la Zone Monétaire Ouest Africaine (ZMOA). Cette confusion peut naître de l'existence d'accointances frappantes supportées par des relations historiques privilégiées avec la France, un des principaux artisans de la construction de l'UE. Elle peut naître également du partage de nombreuses caractéristiques socio-économiques ou géographiques avec les pays de la CEMAC ou de certains pays voisins en Afrique de l'Ouest.

⁹ Les pays de l'UE sont les principaux bailleurs de fonds des pays de l'UEMOA. Ils apportent incontestablement des aides financières, mais aussi leur expertise technique dans la construction et l'approfondissement de l'intégration des pays de l'UEMOA

¹⁰ Les pays de la CEMAC constituent avec ceux de l'UEMOA et des Comores, la zone franc ; et, par conséquent présentent tous beaucoup de similitudes, au moins dans la gestion monétaire.

La définition du cadre relationnel, en révélant les rapports de force, peut permettre de fournir des renseignements sur la lenteur et les orientations de la dynamique de convergence en UEMOA. Quant au cadre juridique, il permet de mettre en évidence les possibilités d'action de l'Union et, par conséquent, d'apprécier les contraintes spécifiques rencontrées par les États membres. De même, les relations particulières avec les institutions de Bretton Woods ne peuvent pas être négligées, en matière de politiques de convergence.

Chapitre 1: Naissance, développement et organisation institutionnelle de l'UEMOA

1. Introduction

L'UEMOA est une zone d'intégration économique, plus précisément une union économique et monétaire totale entre pays membres sous-développés, et une union monétaire partielle avec la France au travers du compte d'opérations. L'objectif sous jacent avancé par les autorités est la mise en place d'un bouclier efficace contre les chocs externes, à l'origine d'annihilation des retombées positives de la croissance économique. Cette dernière est au centre des aspirations des gouvernements ouest africains, convaincus d'un rattrapage économique conditionné par l'assurance d'une croissance forte et durable.

La construction d'un tel espace économique est une tâche ardue et implique la mobilisation de ressources substantielles humaine qualifiée et financières. La qualité organisationnelle et fonctionnelle de cette institution aura une incidence certaine sur les performances individuelles des États membres. Or cette qualité est réputée faire défaut au monde des pays pauvres, tout simplement à cause des besoins nombreux et des ressources limitées. Particulièrement, pour les pays membres de l'UEMOA, deux autres facteurs-limitant méritent d'être soulignés : d'une part, ce sont de jeunes économies ayant acquis leur indépendance autour des années 1960 et, d'autre part, ces pays doivent gérer l'héritage colonial.

Le processus d'intégration classique, sous l'influence de ces facteurs, peut connaître une trajectoire particulière. Le tracé de cette dernière pourrait dépendre du rapport de force variable entre volonté politique et nécessité économique, si bien que les études menées dans le cas des pays membres de l'UEMOA n'ont pas toujours été faciles à traiter, tant les informations les concernant pouvaient être éparées et ou souffrant d'omissions, dues peut-être à des raisons politiques. Et pourtant, ces données sont nécessaires et indispensables pour

formuler des solutions viables adaptées. C'est pourquoi, nous attacherons dans ce chapitre un intérêt particulier à la connaissance de l'UEMOA, avant toute analyse de la convergence des politiques macroéconomiques, leurs incidences sur la croissance économique et vice-versa.

La volonté de réussir leur processus d'intégration économique a nécessité la duplication d'exemples connus et la sollicitation d'aides multilatérale et bilatérale. Ce choix, en même temps qu'il apporte des solutions, suscite quelques interrogations. Comment expliquer la référence quasi-totale de l'UEMOA à l'Union européenne au plan organisationnel et fonctionnel? La réponse à cette question se trouve dans le parcours historique de la construction de l'UEMOA. Et la France, ancienne puissance coloniale de ces pays, est indiscutablement un pays central (section 2). Dans quelle mesure l'apport des aides participant t-il au bon fonctionnement de l'Union? La deuxième question sera mieux appréhendée par l'analyse des rapports des pays membres avec leur Organisation et leurs principaux bailleurs de fonds (section 3). La section 4 sera réservée à la conclusion.

2. Historique de l'UEMOA

La construction de l'UEMOA tire ses racines avant les indépendances et se situe dès l'introduction des signes monétaires par la France dont les apports technique et financier sont toujours présents.

2.1 Articulation entre échanges de marchandises et introduction de signes monétaires en Afrique de l'ouest francophone

L'UMOA, dénommée UEMOA par la suite, est une organisation ouest-africaine dont les origines sont antérieures aux indépendances. Les motivations d'une telle organisation sont, au départ, exogènes, puisqu'elles sont le reflet des besoins commerciaux des pays du Centre,

exerçant leur tutelle coloniale. Dans cette zone, la principale puissance, à cette époque, est incontestablement la France.

Cette situation a-t-elle changé après les indépendances ? Tout au début des années 60, marquant le tournant de l'accès à la souveraineté monétaire de la plupart des pays africains francophones, l'UMOA est structurellement incapable de se départir des relations commerciales antérieures qui la lient au Centre. Sachant que l'intégration s'accompagne inéluctablement d'un détournement de commerce, il est compréhensible que des difficultés d'évolution de l'intégration tant monétaire qu'économique, soient immédiatement perceptibles. La situation est d'autant plus complexe qu'à ces difficultés s'ajoute une double dimension de l'intégration : une intégration horizontale, par rapport à ses pays membres, et une intégration verticale par rapport à la France. Quels sont les intérêts de cette relation hiérarchisée et quelles sont les difficultés inhérentes à faire passer prioritairement des objectifs de développement, dans un tel contexte? Mais avant de répondre à de telles questions, quel est tout d'abord l'historique des relations entre les pays de ce regroupement régional africain et la France, pays développé, qui, comme d'autres pays, par emprise de structures politiques et institutionnelles, a été au cœur des choix économiques de ces pays ?

2.2 Relations entre la France et les pays de l'UEMOA avant les indépendances

Les premières maisons de commerce installées durablement sur les côtes ouest-africaines se situent entre 1800 et 1848, précisément sur les côtes sénégalaises. Il s'agit essentiellement d'offices de troc dont les principaux artisans d'origine bordelaise sont, entre autres Maurice et Prom, Maurel et Frères, Chavanel et fils, Vézia, Peyrissac, Dèvès et Chaumet, Buhan et Tesseire, Soucail frères et fils. C'est le début d'une présence française de plus en plus marquée nécessitant la mise en place d'un cadre d'échange plus institutionnel. Le premier acte dans ce sens est l'introduction dès 1820 du franc des colonies pour faciliter ces échanges, créant ainsi de facto une zone franc. Cette monnaie, d'abord, sous forme de pièces floquées sous les effigies successives de Louis XVIII, Charles X, Louis-Philippe, de la première à la troisième République, s'était facilement imposée face aux autres monnaies

concurrentes. Ainsi, coexistaient, suivant une hiérarchisation ascendante des préférences, les monnaies autochtones (les cauris), la monnaie coloniale et la monnaie métropolitaine.

Cette situation était symptomatique de l'organisation tridimensionnelle du commerce prévalant dans cette partie du continent comme partout ailleurs dans le droit fil du commerce triangulaire reliant l'Europe, l'Afrique et l'Amérique avec la traite des esclaves. On pouvait distinguer le commerce local limité à l'échelon villageois et urbain, très utile pour l'intégration sociale, puisqu'il servait, au-delà de ses fonctions économiques, de cadre d'activités culturelles et de rencontres (Igue, 2006). Le commerce inter-régional, lui, se pratiquait suivant un important réseau de directions Nord-Sud et Ouest-Est, et consistait à la vente de produits agricoles tels que les épices, le cola ou de produits manufacturiers tels que les pagnes. Enfin, le commerce international est constitué du commerce transsaharien et du commerce des comptoirs européens dont les débouchés se situaient le long des côtes ouest-africaines.

Cette réelle implication de la France est motivée par une certaine floraison d'activités, amplifiées par la conjonction de ces trois types de commerce, et surtout par le développement des exploitations agricoles essentiellement centrées sur des cultures de rente, tenues par les expatriés. Des caisses d'épargne sont instituées par décret du 27 Avril 1848, pour accompagner le processus de croissance. Mais, l'abolition de l'esclavage la même année porte un coup dur à la dynamique économique. Pour voler au secours des exploitations agricoles ruinées par l'affranchissement des esclaves et l'abolition du travail forcé, l'État français incarné par Napoléon Louis Bonaparte institue, par décret du 21 Décembre 1853, la création de la première banque ouest-africaine, dénommée Banque du Sénégal. Cette dernière est considérée comme l'ancêtre de l'actuelle BCEAO et son siège sera implanté à Dakar.

Bien que limitée essentiellement au Sénégal, elle jouera un rôle important dans l'indemnisation des exploitants en difficulté, mais aussi dans la collecte d'épargne. En effet, ses fonds constitués en grande partie du huitième des indemnités versées aux exploitants coloniaux, s'élevaient à 230000 F de l'époque. Elle sera dirigée par Pierre Rey nommé par décret le 05 Août 1854, en même temps que le Gouverneur du Sénégal Faidherbe, responsable de la mise en place de la politique d'expansion française en Afrique de l'Ouest, avec le soutien de la maison Maurel. Les colonies vont connaître alors un profond bouleversement

avec l'imposition de monocultures dites cultures de rente, en substitution aux cultures vivrières (mil, sorgho, tubercules etc.), le travail forcé, la suppression des administrations locales traditionnelles, la création des tribunaux indigènes et la mise en place des écoles telles que l'école des otages, fréquentée en majorité par des fils d'esclave.

Quelque soient les différents modes d'organisation coloniales, en fonction de la tutelle anglaise, lusophone ou française, la présence militaire et le recours à la force deviennent des constantes dans la mise en valeur des colonies en fonction des besoins de la métropole tutélaire. Cette radicalisation illustre bien la rude concurrence entre les puissances colonisatrices dans la dynamique d'occupation des territoires, mais aussi les oppositions radicales des autochtones dans l'espace ouest africain. La France et la Grande Bretagne se taillent la part du lion, comparativement à l'Allemagne et le Portugal. On trouve ici, une explication de la balkanisation de l'Afrique, surtout à partir de la conférence de Berlin, en 1885, fixant les règles d'occupation et conférant implicitement un caractère définitif aux frontières en Afrique. Pourtant, les royaumes présents, dotés de cultures riches et variées, constituaient bien un niveau d'intégration économique et social relativement élevé (Adotevi, 1996).

C'est à juste titre que le tracé des frontières africaines est qualifié de fantaisiste, faisant fi du continuum ethno-démographique (Demba Fall, 2004). La localisation des Peulhs et des Touaregs sur le continent permet de la démontrer. En effet, les premiers, sous différentes appellations, se retrouvent tout le long de la bande allant du Sénégal à l'Adamaoua, pendant que les derniers sont actuellement éparpillés au Niger, au Burkina Faso, au Mali, en Tunisie, en Algérie et en Libye. Les exemples de ce type sont légions, toutefois certains exemples retiennent notre attention. La délimitation des frontières du Sénégal avec la Guinée Bissau et la Gambie rend compte des affrontements entre la France, le Portugal et le Royaume-Uni. Elle a entraîné la division des populations Wolof et Manding de part et d'autre de la frontière sénégal-gambienne, limitant leur pouvoir d'action ainsi que leur dynamisme commercial. Le plus probant est sans doute la division du royaume Ashanti de part et d'autre de la frontière ivoiro-ghanéenne. En effet, les populations Agni situées le long de la frontière Nord-Est de la Côte d'Ivoire continuent de reconnaître le roi des Ashantis du Ghana comme autorité suprême. C'est le cas des populations Wê et Yacouba présentes au Libéria et en Côte d'Ivoire. Contrairement aux deux précédentes anciennes colonies anglaises citées, le tracé de la

frontière entre la Haute Volta et la Côte d'Ivoire est purement de nature politique ou/et stratégique : la Haute Volta a été utilisée comme une réserve de main d'œuvre dans l'exploitation des champs coloniaux de café ou de cacao en Côte d'Ivoire.

Que dire du Togo qui a été transformé en un véritable champ de bataille, alternativement occupé par la France, l'Angleterre et ou l'Allemagne. Il s'ensuit que le groupe ethnique majoritaire Éwé a été divisé en deux, au regard de l'accord entre les colons français et britanniques sur le partage du Togo: le Togo britannique d'une superficie de 33400 km², aujourd'hui intégrée au Ghana actuel et le Togo français, 56785 km² gardant l'appellation de Togo.

Parallèlement à ce mouvement de conquête, la banque du Sénégal se développe et s'étend davantage au gré des occupations et de la situation politique. Elle subit l'influence des Bordelais dont la figure de prou est indubitablement la maison Maurel. À la faveur de l'avènement de la troisième République, des changements importants vont voir le jour : nomination d'un nouveau Gouverneur du Sénégal, Brière de l'Isle, en 1876, création de la colonie de Guinée et Dépendances, 17 Décembre 1891, de celles de Côte d'Ivoire, 10 Mars 1893, du Dahomey, 1894, et du Niger, 1899; et, plus tard, celle de la Haute Volta, le 1er Mars 1919. La banque sera très vite dépassée par les besoins et les nouveaux objectifs politico-économiques.

C'est donc sans surprise qu'elle est remplacée par décret du 29 Juin 1901, instituant la Banque de l'Afrique Occidentale (BAO), plus apte à jouer le rôle de banque centrale pour toutes les colonies. À la différence de la banque du Sénégal, la nouvelle institution est dotée d'un capital plus consistant s'élevant à 1500000 F ; son siège est situé au 78, rue de Provence à Paris, 9ème arrondissement, et son premier directeur est Henri Nouvion. Ce n'est qu'en 1927 qu'une agence sera créée au Sénégal, en même temps qu'un bureau central des chèques postaux.

Le tissu bancaire s'élargit peu à peu et couvre désormais toute la zone de l'Afrique de l'Ouest, avec la création d'agences de la BAO et des caisses agricoles de crédit mutuel. Il est organisé depuis Paris et dirigé à partir du Sénégal. Les premières banques privées indépendantes, filiales de banques françaises, en l'occurrence la Banque Nationale pour

l'industrie et le Commerce (BNCI), la Société Générale et le Crédit lyonnais, sont installées d'abord au Sénégal puis dans les autres colonies.

Les privilèges de la BAO chargée jusque là de l'émission de billets au porteur et des monnaies métalliques ayant force libératoire dans la plupart des colonies, seront restreints aux territoires de l'AOF et du Togo, surtout à partir de 1942. Ils seront dévolus à la Caisse Centrale de la France Libre (CCFL) devenue, par la suite, Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer (CCFOM) et responsable de l'émission de la monnaie en Outre-Mer, en particulier, en Afrique Équatoriale Française (AEF) et au Cameroun.

Les revirements et les changements multiples en cette période sont sans doute le fait de l'instabilité d'une France qui se cherche dans un environnement délétère de guerre, d'occupation et de méfiance. En effet, au-delà de l'occupation allemande déstabilisante, règne au sein de l'organisme gouvernemental français deux autorités rivales : d'une part, le Général De Gaulle, chef du Comité National Français de Londres et de la France Libre et, d'autre part, le Général Giraud, Chef du commandement civil et militaire d'Alger.

Cette division ouvre la voie à la multiplication de monnaies dans les colonies pour les besoins d'échanges commerciaux, instaurant du coup un climat de désordre. C'est pourquoi, dès la signature de la charte de l'ONU, le 26 Juin 1945, préluant la fin de la seconde Guerre Mondiale, d'importantes décisions organiques sont prises concernant les colonies : la création, le 26 Décembre 1945, du franc des colonies Françaises d'Afrique (CFA), valant 1,70 Franc métropolitain et celle du franc des colonies Françaises du Pacifique (FCP) dont la parité s'établissait à 2,40 Franc. L'institut d'émission est désormais la Caisse Centrale de la France d'Outre-mer. Les multiples dévaluations du Franc métropolitain laissent inchangées la parité, exceptée celle du 17 Octobre 1948 où le FCFA sera réévalué à hauteur de 2 Franc métropolitain. Cependant, à la faveur de l'instauration du nouveau franc français (FF), une nouvelle parité est fixée à 0,02 FF nouveau pour 1 FCFA, le 27 Décembre 1958.

Toutefois, il importe de noter la recomposition du paysage bancaire sous-régional africain, à l'origine de la structure économique particulière actuelle, quasi-définitive et très utile dans le maintien de la coopération entre la France et ses colonies. Cette réorganisation, intervenant à un moment où les aspirations légitimes à l'indépendance se faisaient sentir, consiste en la création de deux instituts d'émission, celui de l'Afrique occidentale française et

du Togo et celui de l'Afrique équatoriale française et du Cameroun, par décret du 20 janvier 1955 ; la redéfinition du sigle CFA, scellant ainsi une division de fait dans la zone CFA-le CFA de l'AOF sera dénommé Communauté financière d'Afrique alors que celui de l'AEF sera Coopération financière d'Afrique- et la mise en commun des réserves de change à travers le mécanisme des comptes d'opération domiciliés au Trésor français.

Cette période sera particulièrement déterminante dans la configuration de l'échiquier politique en Afrique de l'Ouest. En effet, au-delà de l'assurance de l'évolution politique des territoires par la France vers l'autonomie, à travers la loi cadre ou loi Gaston Defferre, le 23 Juin 1956, se joue le contrôle des ressources immenses en matières premières. Cette évolution politique sera aussi très mouvementée, car, déjà, se pose le problème de leadership entre politiciens en négociation avec les autorités métropolitaines. Du coup, l'union sacrée nécessaire à la revendication des droits sera sérieusement entamée. En effet, lors du congrès du RDA du 25 au 30 Septembre 1957, deux tendances fortement opposées se révèlent : les partisans de la décentralisation réunis autour de Félix Houphouët Boigny (de la Côte d'Ivoire), et les tenants du fédéralisme étatique, Modibo Kéita du Mali, Sékou Touré de la Guinée, Gabriel d'Arboussier du Sénégal et Sylvanus Olympio du Togo.

La dernière tendance est plus proche de l'idéologie communiste alors que la première tendance est favorable à l'idéologie démocratique occidentale. Les orientations politiques deviennent beaucoup plus claires : le premier groupe est favorable à une indépendance assortie d'une coopération avec la France. C'est à ce titre que le député et leader, Félix Houphouët Boigny, occupa les fonctions successives, de Ministre délégué à la présidence (1956-1957), dans le gouvernement Guy Mollet, Ministre de la santé publique et de la population (1957-1958), dans le gouvernement Félix Gaillard et plusieurs fois Ministre d'État dans différents gouvernements français, de 1957 à 1961. Comment s'est construite alors progressivement l'UEMOA, sur ce fond de discorde?

2.3 De l'UMOA à la création de l'UEMOA : le rôle de la France après les indépendances

Même si des querelles se font entendre au sujet du mode d'indépendance, au début des indépendances, force est de constater que le développement et, par ricochet, le rattrapage des pays développés reste une priorité indétrônable des dirigeants politiques africains. Le problème c'est qu'un mauvais départ est susceptible de rendre difficile, voire d'empêcher l'atteinte de cet objectif. En cela, les conditions de départ apparaissent déterminantes et pourraient aider à comprendre la situation économique actuelle des pays ouest africains. En tout cas, les leaders politiques des États de l'Afrique de l'Ouest ont sagement opté, en grande majorité, pour une indépendance avec coopération. Ainsi, le premier à y accéder fût le Togo de Sylvanus Olympio, le 27 Avril 1960. Le Dahomey (Bénin actuel) conduit par Hubert Maga, acquiert son indépendance le 1er Août 1960, suivi du Niger dirigé par Hamani Diori, le 3 du même mois. Puis, se succèdent celle de la Haute Volta menée par Maurice Yameogo, le 4 Août 1960 ; la Côte d'Ivoire y accède à son tour, le 7 Août de la même année, avec comme premier président Félix Houphouët Boigny. Les indépendances du Sénégal de Léopold Sédar Senghor et du Soudan français de Modibo Kéita, interviennent respectivement le 20 Août et le 22 Septembre 1960, après l'échec de leur fédération.

Très vite, ces pays prendront conscience de leur fragilité tant politique qu'économique et vont, pour y remédier, multiplier les tentatives d'intégration, de fédération ou et d'alliance, soit entre eux, soit avec d'anciennes puissances coloniales comme la France. Dans ce cadre, la formation de l'UMOA (Union Monétaire Ouest Africaine) intervient deux ans plus tard, précisément le 12 mai 1962, avec la signature d'un traité ayant pour objectifs majeurs la gestion d'une monnaie commune, le FCFA, le contrôle des banques et l'intégration économique. Les signataires sont le Benin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Niger, le Sénégal, auxquels il convient d'ajouter la Mauritanie, même si cette dernière s'est finalement retirée en 1973 pour des raisons qui lui sont propres. Le Togo en proie à de profondes instabilités politiques adhère à l'Union un peu plus tard le 27 Avril 1963.

Concomitamment au processus d'intégration ou un peu avant, certaines reformes ont été apportées aux systèmes bancaires présents en Afrique de l'Ouest. On note une

modification du régime de l'institut d'émission monétaire de l'Afrique de l'Ouest par l'ordonnance numéro 59-491 du 4 Avril 1959. Désormais, la banque de l'AOF et du Togo portera le nom de BCEAO (Banque Centrale de l'Afrique de l'Ouest) et sera dirigée par Robert Tezenas Du Montcel, président du Conseil d'administration, et Robert Julienne, directeur général. Un début d'africanisation de l'institut est perceptible à travers les représentations des pays membres dans le conseil d'administration. Mais, c'est dans les années 70 qu'il va s'accélérer avec d'importantes décisions prises au niveau de l'institut d'émission commune : la nomination de Abdoulaye Fadiga, premier Gouverneur africain de la BCEAO, le 15 Décembre 1974 et le transfert du siège de la BCEAO de Paris à Dakar, en Juin 1978.

En même temps, on assiste au renforcement et à l'approfondissement des relations économiques et bancaires avec la France, par la mise au point du mécanisme des comptes d'opération. La Banque Ouest Africain de développement (BOAD), un instrument de développement, le Centre Ouest africain de formation et d'Études Bancaires (COFEB), un outil destiné à la formation des futurs employés et au développement du secteur bancaire, sont créés.

Il importe de souligner que le Mali, fidèle à son idéologie, se tient à l'écart de ce mouvement qu'il trouve incompatible avec les principes d'autonomie et d'indépendance. C'est pourquoi, dès 1961, après avoir demandé et obtenu le départ de la base militaire française de son territoire, il se retire de l'UMOA alors que celle-ci est encore au stade embryonnaire.

Toutefois, par la suite, le pays gardera des relations économiques et monétaires avec la France et l'UMOA. En effet, la France a approuvé la détention d'une monnaie nationale et d'un institut d'émission propres au Mali. Les difficultés économiques et financières ont favorisé le retour de ce dernier en 1984. Le Togo a connu la même situation pendant la présidence de Sylvanus Olympio moins francophile que son successeur Nicolas Grunitsky. Ce dernier, à la faveur d'un coup d'État orchestré par le Lieutenant colonel Etienne Yassingbé Eyadema, permet l'entrée du Togo dans l'Union. C'est l'occasion pour les membres fondateurs d'apporter quelques modifications au traité de 1962. Ainsi, le nouveau traité signé

le 14 Novembre 1973, institue la création de la BOAD, dote la BCEAO de nouveaux attributs et crée de nouveaux mécanismes susceptibles de garantir la stabilité et la cohésion de l'Union.

Dans ce cadre relationnel et privilégié, un second problème purement économique se pose avec acuité. Quelles stratégies de développement économique appliquer pour pallier les insuffisances en main d'œuvre qualifiée, en infrastructures etc. ? Au début des indépendances, les pays membres ont tablé sur le développement de l'agriculture de rente, ce qui leur a permis d'engranger des ressources nécessaires pour amorcer leur développement. Ils ont su s'appuyer sur l'organisation économique laissée par l'administration coloniale française pour rapidement se mettre dans le sens du développement économique. Le miracle ivoirien de la fin des années 1960 a été sous-tendu par le binôme café/cacao, grâce auquel la Côte d'Ivoire devint très vite premier producteur mondial. Le Sénégal, lui, s'est distingué dans la production d'arachide, une culture prisée, à l'époque, pour la production d'huile et de tourteau. Quant au Bénin, au Mali et au Togo, ils développèrent la culture du coton. Le Niger et le Burkina demeuraient les grands pourvoyeurs de bovins, d'ovins et de caprins. Ainsi, partout dans cette partie du continent africain, la stratégie de développement était fondée sur l'agriculture mono-culturaliste destinée à l'exportation.

Cette stratégie va montrer son insuffisance, surtout, avec la première grande crise pétrolière de 1973. Elle s'est muée en une diversification des produits d'exportation, puis couplée à une stratégie de substitution aux importations. À partir de ce moment, l'accent sera mis sur le développement de l'industrie agroalimentaire ou extractive impliquant directement l'État. L'objectif est de transformer les produits d'exportation en produits semi-finis. La réalisation de cette ambition a été coûteuse et s'est soldée par la fermeture de plusieurs unités de production tantôt pour mauvaise gestion, tantôt pour non rentabilité. Les emprunts contractés connaissent une évolution exponentielle et les pays de l'UMOA sont engagés dans un cycle d'endettement néfaste à leur développement.

Les années 80 sont marquées par une grande récession d'envergure internationale. La France, principale bailleur de fonds des pays de l'UMOA et garante de la convertibilité du FCFA au Franc français, rencontre aussi d'énormes difficultés. Elle est de plus en plus dans l'incapacité de soutenir les déficits enregistrés par ses anciennes colonies qui ploient sous le poids de l'endettement. Les matières premières jadis le levier de la croissance connaissent une

baisse croissante de leur prix. Ces contre-performances se traduisent dès Novembre 1980 par un déficit du compte d'opération de la BCEAO. Ce solde négatif se maintiendra jusqu'en 1984.

Les pays de l'UMOA doivent compter désormais sur l'aide multinationale fournie par la Banque Mondiale et le FMI. Mais, l'accès à ces aides est conditionné par le respect d'un ensemble de programmes plus connus sous le nom de Plan d'Ajustement Structurel (PAS). Celui-ci est caractérisé par un désengagement de l'État dans les affaires économiques. Le grand responsable de la débâcle économique semble être l'État, et le privé, l'allocateur de ressource, le plus efficient, susceptible de garantir la sortie de crise. Il s'en est suivie une série de privatisations, de suppression de subventions, de réduction drastique des dépenses, même dans les secteurs d'intérêt général comme la santé, l'éducation, l'électricité, l'eau et la communication.

Malgré tous ces efforts, les pays de l'UMOA tardent à sortir de la crise, et des voix se font entendre pour contester l'efficacité des PAS. Les autres pays de la Zone Franc connaissent une situation analogue. Aux difficultés économiques évoquées, se mêlent des problèmes politiques liés à l'évolution démocratique, avec la naissance du multipartisme. Des revendications et des soulèvements populaires apparemment légitimes, suivis de répressions, éclatent à peu près partout. Visiblement, l'échange de prêt contre la croissance prôné par les PAS ne s'est pas produit. Face à cette situation insoutenable, une dévaluation du FCFA s'impose comme la seule alternative, selon les institutions de Bretton Woods. À l'issue d'un bras de fer perdu d'avance, elle intervient finalement le 12 Janvier 1994, soit un mois après le décès de Félix Houphouët Boigny, fidèle ami de la France et leader du front anti-dévaluation. Désormais, 1FF équivaut à 100 FCFA au lieu de 50 FCFA, soit une dévaluation de 100%.

Cette mesure marque un nouveau départ pour l'Union. D'ailleurs, plusieurs mesures d'accompagnement seront prises pour permettre une relance propre des économies dans toute la Zone Franc. D'abord, le dépassement d'une simple intégration monétaire et la mise au point d'une Union économique, plus solide et donc plus rassurante. Ainsi, l'UMOA devient l'UEMOA pour ce qui concerne l'Afrique de l'Ouest. Cette transition est marquée par la signature d'un traité, complétant celui du 14 Novembre 1973, deux jours avant la dévaluation. La CMAC prendra la dénomination de CEMAC pour l'Afrique centrale. Ensuite,

l'installation d'institutions permettant le bon fonctionnement de l'Union comme par exemple la Cour de justice, la Commission de l'Union. Enfin l'harmonisation de la législation des différents États et la transparence des règles de gestion : la mise en place du Système Comptable Ouest Africain (SYSCOA) a permis de disposer de données homogènes sur les entités productives de biens et services dans l'Union, se conformer aux normes comptables internationales et mettre à la disposition des entreprises un outil de gestion utile pour l'accès aux financements extérieurs. L'approfondissement du marché monétaire par la création de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) complète cette série de réformes.

En outre, pour assurer le contrôle et le suivi de l'application des règles et résolutions, un mécanisme de surveillance multilatérale est mis en place. Ces engagements fermes génèrent un climat de confiance qui ne laisse pas indifférents des pays comme la Guinée-Bissau. En effet, cette dernière, ancienne colonie portugaise, intègre l'Union le 02 Mai 1997 et devient le 8ème pays de l'UEMOA.

L'UEMOA est ainsi le prolongement de l'UMOA et les défis qu'elle s'accorde à relever sont la parfaite illustration de l'expérience douloureuse qu'elle a traversée. En cela, elle travaille à construire un espace économique attractif pour les investisseurs, à plus d'harmonie aussi bien dans la conduite des politiques économiques que dans les législations nationales et à la consolidation de sa monnaie. Pour réaliser ses objectifs aussi réalistes que difficiles, un engagement formel prenant la forme d'un pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité, a été pris par tous les États membres.

Que pouvons-nous retenir de cet historique de la création de l'UEMOA ? Il apparaît important de souligner le maintien des relations économiques et monétaires entre la France et ses anciennes colonies avant et après la colonisation. En effet, l'avènement de l'euro n'a nullement ébréché les solides liens existant entre la France et ses anciennes colonies, bien au contraire, ils se sont beaucoup plus clarifiés (Décision du Conseil de l'Union européenne du 23 novembre 1998).

La dépendance subséquente du tissu économique bancaire et entrepreneuriale de l'espace UEMOA à l'économie française, soulignée précédemment, peut constituer une justification de l'implication de la France dans la gestion du Franc CFA. Un déficit du compte d'opération, où se trouvent domiciliées 65% des ressources extérieures des pays membres de

l'UEMOA, peut se traduire par une augmentation du déficit budgétaire de la France. Enfin, cet historique montre clairement que l'intégration monétaire a longtemps précédé l'intégration économique en UEMOA, contrairement à l'UE.

Ces liens historiques évolutifs donnent une certaine configuration à l'organisation de l'UEMOA, en même temps qu'ils permettent de comprendre les orientations en matière de politiques de convergence, par exemple, au niveau des choix de critères et du maintien de la monnaie d'ancrage.

3. Cadres de fonctionnement et d'organisation de l'UEMOA

La nécessité d'un fonctionnement harmonieux de l'UEMOA a conduit au tracé d'un ensemble de cadres juridico-relationnel afin de prévenir les différents conflits qui pourraient naître, compte tenu de la multiplicité des engagements bilatéraux et multilatéraux contractés par nécessité.

3.1 La mise en œuvre des décisions de l'Union à travers différents cadres juridique, institutionnel et relationnel

Notre préoccupation actuelle est la connaissance de l'organisation et du fonctionnement de l'UEMOA. En cela nous nous attelons à lever certaines ambiguïtés. Car des questions se posent souvent sur la cohérence du fonctionnement de l'Union, étant donné son intégration à la Zone Franc et à d'autres organismes d'intégration régionale. L'autonomie de l'Union, ses rapports avec les autres organisations de la Zone Franc, ceux avec la CEDEAO apparaissent comme des éléments importants dans son fonctionnement. Toutes ces interrogations peuvent impliquer la sollicitation d'outils d'analyse juridique pour apporter un éclairage sur les liens entre l'Union, ses membres et les autres organisations internationales.

Retracer les cadres juridique et institutionnel de l'Union avant la présentation des organes de l'Union nous paraît donc nécessaire.

3.1.1 Cadre Juridique

L'Union Économique et Monétaire Ouest Africain, regroupant huit pays d'Afrique de l'Ouest, à savoir le Benin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, a la personnalité internationale et la personnalité juridique reconnues respectivement par le droit international et le droit communautaire. La qualité de personnalité internationale est acquise à tout groupement dès lors que les trois conditions suivantes sont réunies :

- Résulter d'un accord interétatique et grouper des États, ce qui exclut plusieurs organisations internationales regroupant des personnes de droit privé fussent-elles d'un accord interétatique. L'UEMOA dont les membres ont signé un traité répond parfaitement à cette condition ;
- Avoir un caractère permanent. La définition d'objectifs constants, ainsi que leur réalisation, établit l'évidence de la permanence de l'Union.
- Pouvoir manifester une volonté juridique propre, distincte de celle de ses membres. Cette caractéristique est facilement reconnaissable par la détention de ses propres organes juridictionnels et législatifs et la primauté manifeste du droit communautaire de l'Union sur les droits nationaux.

Cette qualité confère à l'Union des droits et devoirs internationaux dont la conclusion des accords internationaux ; la présentation des réclamations internationales que nécessiterait

l'exercice de ses fonctions et l'accession subséquente aux juridictions internationales ; l'entretien des relations internationales avec les États et les autres organisations internationales ; une responsabilité internationale propre et, enfin, l'obtention des privilèges dans le droit national des pays membres et la personnalité interne nécessaire à l'exercice de ses fonctions. Ce dernier droit pose le problème du statut juridique de l'Union dans le droit national des pays membres.

L'article 9 relatif au statut de l'Union dispose que l'UEMOA détient la personnalité juridique et jouit de la capacité juridique la plus large reconnue aux personnes morales par les législations nationales. L'exercice de cette capacité juridique est confié à la Commission de l'UEMOA compétente pour contracter, acquérir des biens mobiliers ou immobiliers et en disposer. Le régime juridique applicable aux fonctionnaires ou autres agents exerçant dans les États membres est arrêté par le Conseil, sur proposition de la Commission. Il apparaît une certaine hiérarchie dans les actes pris par les différents organes, conformément aux sources de droit communautaire.

On distingue deux types de sources au droit communautaire : les sources de droit primaire et les sources de droit dérivé. Les premières, constituées par les traités et les protocoles additionnels, se trouvent en haut de la hiérarchie des normes de la communauté. En cela, elles sont parfaitement repérables, premièrement, par le fait qu'elles relèvent exclusivement des États contractants et, deuxièmement, par l'unanimité de leur adoption. Dans ce cas, le Traité et les protocoles de l'UEMOA, revêtent un caractère supérieur par rapport à toutes les autres décisions relevant des organes de l'Union.

Qu'en est-il des sources du droit dérivé émanant des Organes de l'Union ? Il s'agit des actes additionnels, des arrêtés, des règlements, des décisions, des directives, des avis et recommandations caractérisés par une applicabilité immédiate et directe, à la différence des premières sources qui relèvent du régime des actes conventionnels du droit international public. Malgré ces avantages, elles sont hiérarchiquement inférieures aux sources primaires. Ainsi, l'application de certaines dispositions du traité et le bon fonctionnement des organes peuvent nécessiter la prise d'actes additionnels au traité et des règlements. L'acte additionnel n°4/99/UEMOA portant pacte de convergence de stabilité de croissance et de solidarité en est

une illustration parfaite, tout comme le règlement n°11/99/CM/UEMOA portant modalités de mise en œuvre de ce pacte.

Il importe de souligner à ce niveau les conséquences que pourraient engendrer la prise d'actes additionnels dont les dispositions ne seraient unanimement pas partagées par les pays membres de l'Union. Pour prévenir tout type de blocage de ce genre, l'Union institue un organe supérieur : la Conférence des Chefs d'États et de Gouvernement prenant les décisions à l'unanimité. Ainsi, l'acte additionnel apparaît comme une source de droit dérivé par principe, mais recouvre toutes les caractéristiques d'une source de droit primaire. De cette façon, les États sont à l'abri de fortes pressions et assurent au mieux l'avancée de l'Union dans la réalisation de ses objectifs. Cette volonté de contrôle peut se justifier par l'existence des relations étroites avec d'autres organisations internationales, ce qui en ajoute aux contraintes propres à l'Union.

3.1.2 Cadres institutionnels et relationnels

L'UEMOA et la Zone Franc

L'UEMOA est une union économique qui fait partie de la Zone Franc. Celle-ci se compose, à la base de la hiérarchie, de quinze (15) pays et de quatre (4) unités monétaires articulées comme le montre la Figure 1CH1. À côté de l'UEMOA, on a la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) composée d'une part, du Cameroun, du Congo, de la République Centrafricaine, du Gabon, de la Guinée Équatoriale et du Tchad ; et d'autre part de l'Union des Comores (UC). Au-dessus de la hiérarchie, se trouve la France, et désormais l'UE, avec l'euro comme monnaie légale.

Chaque sous structure d'intégration détient sa propre monnaie de parité fixe par rapport à l'euro. Il est curieux de savoir que le Franc CFA de l'Afrique de l'Ouest, celui de l'Afrique Centrale et le Franc Comorien ne sont ni interchangeables ni convertibles entre elles. Pourtant, les Unions concernées ont des réserves communes domiciliées au trésor public

français. La zone Franc apparaît comme un groupement de coopérations liées individuellement à la France. Cette zone est censée favoriser le développement et l'épanouissement économique des États membres. C'est pourquoi l'implication de la France, aussi bien au niveau du fonctionnement des Unions que son apport en termes d'aides financières et techniques, a toujours été manifeste.

La mise en place du mécanisme des comptes d'opérations cristallise à lui seul l'essence des rapports de coopération monétaire entre l'UEMOA et la France. En effet, s'il est bien connu que les principes gouvernant cette coopération sont la garantie d'une convertibilité illimitée¹² du Trésor français, la fixité¹³ de la parité entre le franc CFA et l'euro, la libre transférabilité¹⁴ et la centralisation¹⁵ des réserves de change, force est de reconnaître que c'est sur la base du mécanisme des comptes d'opérations que s'appliquent tous les principes ci-dessus évoqués (Banque de France, 2010).

Le compte d'opérations est un compte à vu dont les modalités de fonctionnement ont été définies par la convention de coopération monétaire du 23 novembre 1972, conclue entre la partie française, représentée par le ministre français des finances et la partie ouest africaine, représentée par le Gouverneur de la BCEAO. Il est rémunéré s'il est excédentaire au taux de prise en pension de 5 à 6 jours, c'est-à-dire 3%. Il bénéficie d'une possibilité de découvert illimitée et de la garantie de non dépréciation de ses avoirs. Autrement dit, le Trésor français fait des avances à la BCEAO au cas où son compte est débiteur.

De telles dispositions ont été déterminantes pour asseoir les politiques de croissance et de développement en UEMOA, même si l'avènement de l'euro et les contraintes de convergence pesant sur la France ont largement contribué, aujourd'hui, à enrayer le

¹² La convertibilité de la monnaie émise par BCEAO, le Franc CFA, est garantie de façon illimitée.

¹³ La parité du Franc CFA avec l'euro est définie fixe, il en est de même des parités entre celle-ci et les autres monnaies de la Zone franc, et cela sans limitation de montant.

¹⁴ Les transferts de fonds se font sans entrave entre la France et les pays de l'UEMOA, et vice versa.

¹⁵ Les États membres de l'UEMOA centralisent leurs réserves de change auprès de la BCEAO qui pour assurer la convertibilité de sa monnaie dépose une fraction (depuis le 20 septembre 2005, cette fraction est passée de 65% à 50%) de ses avoirs extérieurs nets dans un compte d'opération ouvert, en son nom, auprès du Trésor public français.

mécanisme du compte d'opérations. Des garde-fous ont été peu à peu dressés à l'effet de vider le contenu des avantages sus mentionnés. Désormais, des mesures de nature préventive sont prises dès lors qu'une situation débitrice durable du compte d'opération est prévisible. Pour éviter toute avance du Trésor français, la BCEAO doit se lancer dans une opération de ratissage (clause de ratissage), en mobilisant ses disponibilités en devises étrangères ou le cas échéant, en demandant aux pays membres de l'UEMOA d'user de leurs droits de tirage spéciaux, afin de maintenir le compte positif. D'autres dispositions comme le concours monétaire de la BCEAO aux États membres sont interdit.

La création de l'Union Européenne n'a pas changé l'esprit de la coopération. Bien au contraire, cette dernière s'est renforcée avec le Programme d'Appui Régional à l'Intégration (PARI) reconduit jusque là deux fois :

- PARI 1, sur la période 1996 à fin 1999, d'un montant de neuf milliard cinq cent millions (9.500.000.000) de FCFA, a servi à l'appui du processus de démarrage de l'intégration économique en UEMOA ;
- PARI 2 financé à hauteur de cinquante et deux milliard sept cent million de FCFA (52.700.000.000), sur la période 2000 à fin 2001, comprend deux volets : le premier (42.700.000.000 FCFA) destiné à l'appui des institutions de l'Union et de ses membres, le second (10.000.000.000 FCFA) concerne le développement du secteur privé et de son intégration dans l'économie mondiale.

Cette intensification de la coopération s'est étendue à toute la zone Ouest Africaine englobant la CEDEAO, l'UEMOA, et la Mauritanie. Le Programme Indicatif Régional (PIR) a donc été adopté sur la période 2002-2007, en référence aux accords ACP/CE signé depuis 2000. Sa mise en œuvre a nécessité la mobilisation de cent cinquante quatre milliards cent cinquante millions de FCFA (154.150.000.000 FCFA), repartis suivant trois axes :

- L'intégration économique et commerce (50%) ;
- Facilitation des transports (35%) et
- Secteur hors concentration (15%).

Malgré ces multiples engagements, la faiblesse du taux d'exécution des conventions reste une constante. Il se situe autour de 37%, selon le bilan du rapport du PIR au 31 Décembre 2009 (PIR, 9ème FED, 2009).

L'UEMOA et la CEDEAO

Les pays de l'UEMOA font partie intégrante de la Communauté Économique et Douanière de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Celle-ci regroupe, en plus des pays membres de l'UEMOA, le Cap-Vert, la Gambie, le Ghana, le Libéria, le Nigéria, la Sierra-Léone et la Guinée, soit au total quinze pays. Elle regroupe un panier de sept monnaies en circulation pour des pays intégrés à la zone Franc et des pays à souveraineté monétaire lusophone ou anglophone. Le début de la coopération monétaire au sein de la CEDEAO peut être situé à la conférence des Chefs d'État et de Gouvernement tenue en 1987. Celle-ci a permis l'adoption de mesures collectives visant la mise en place d'un système monétaire harmonisé et d'institutions communes de gestion. La stratégie d'unification monétaire choisie est graduelle et intégrale, à la différence de la Zone Franc, en ce que la première prévoit une monnaie unique et des réserves communes alors que la dernière est caractérisée par une monnaie commune et des réserves communes avec compte individualisé. Cela dit, l'UEMOA est appelée à se fondre complètement dans la CEDEAO, à l'horizon 2020.

Le processus de fusion, de l'UEMOA, pour certains, ou d'extension, pour d'autres, suit une démarche particulière. Il consiste à la formation de deux entités économiques dont l'une, déjà constituée en zone monétaire, l'UEMOA, avec le Franc CFA comme monnaie unique d'échange, et l'autre entité, la ZMOA (Zone Monétaire Ouest Africaine), appelée à faire autant, d'ici à l'an 2015. La ZMOA regroupe des pays membres de la CEDEAO comme le Ghana, le Nigéria, la Guinée, la Gambie et la Sierra Léone dotés provisoirement de monnaies individuelles. Ce sont ces deux zones monétaires qui doivent par la suite, à l'horizon 2020, fusionner pour donner naissance à une union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest, avec comme monnaie unique, l'*Eco*. Il faut noter que deux pays membres de la CEDEAO manquent à l'appel pour compléter la liste des pays de l'espace économique ouest africain engagés dans le processus d'intégration. Il s'agit du Cap-Vert et du Libéria qui suivent avec une certaine attention le mouvement d'intégration.

Depuis 2000, plusieurs signes montrent cette volonté d'intégration, notamment, l'harmonisation des législations entre les pays de l'UEMOA et les autres pays de la CEDEAO, la création d'organes communs et la mise en place de programmes de surveillance multilatérale devant conduire leur unification économique et monétaire. D'ailleurs, cette intention est exprimée clairement dans le traité modifié de l'Union, notamment, dans son préambule. Ce rapprochement est sous-tendu par le partage des priorités parmi lesquelles se trouvent la lutte contre l'avancée de la pauvreté et la sortie du sous-développement. À ce propos, l'UEMOA et la CEDEAO, avec le soutien de la Banque Mondiale et du FMI, ont travaillé de concert à la mise en place du document stratégique régional de réduction de la pauvreté (DSRRP).

L'UEMOA et l'UA

L'UEMOA est membre de l'Union Africaine (UA) qui succède à l'Organisation de l'Unité Africaine (OUA) en 1999. Cette dernière a joué un rôle important dans la décolonisation et la lutte contre l'Apartheid, le renforcement de l'unité et la solidarité entre les pays africains, la coordination en vue de la défense de l'intégrité des territoires. Elle a servi aussi de cadre pour la défense efficace des intérêts communs et de courroie de transmission

des revendications des États membres, notamment sur des questions d'intérêt commun, auprès des instances internationales.

Ce rôle est d'autant plus important que l'Afrique est balkanisée ou que les pays africains sont économiquement et individuellement trop faibles pour faire le poids dans les négociations internationales. Inutile de souligner les difficultés que pourrait susciter la réalisation d'une entente totale, tant les économies sont divergentes et les possibilités d'action contraintes par la dépendance politico-économique vis-à-vis de l'extérieur. Malgré cette tâche ardue, un certain nombre d'initiatives auxquelles l'UEMOA est partie prenante ont pu voir le jour. Il est à noter par exemple : la Charte africaine des droits de l'homme et des peuples, adoptée en 1981 à Nairobi, conduisant à la création de la Commission des droits de l'homme et des peuples, dont le siège est à Banjul (Gambie), et le Plan d'action de Grand-Baie, deux instruments adoptés par l'OUA pour promouvoir les droits de l'homme et des peuples sur le continent ; la Déclaration de l'OUA sur la situation politique et socio-économique en Afrique et les changements fondamentaux qui se produisent dans le monde, adoptée en 1990, soulignant la détermination de l'Afrique à prendre des initiatives, à façonner son propre destin et à relever les défis de la paix, de la démocratie et de la sécurité ; et enfin la position Africaine Commune sur la crise de la dette extérieure de l'Afrique, adoptée en 1997, une stratégie visant à faire face à la crise de la dette extérieure du continent.

Des initiatives d'ordre économique ont été prises au nombre desquelles nous pouvons citer le Plan d'Action de Lagos (PAL), un ensemble de programmes et de stratégies visant un développement autoentretenu des économies africaines, et le Traité d'Abuja, entré en vigueur depuis 1994, instituant la Communauté Économique de l'Afrique (CEA), dont les piliers sont les communautés économiques régionales ; mais aussi, le Nouveau Partenariat pour le Développement de l'Afrique (NEPAD)¹⁶ affichant une volonté de prise en charge du destin économique par les africains eux-mêmes.

¹⁶ Le NEPAD (Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique) est né de la fusion de deux projets, en juillet 2001, au sommet des chefs de l'État, à Lusaka : un projet dénommé *Plan Oméga*, présenté par le Président Sénégalais Abdoulaye Wade, et dont le but essentiel est de combler l'écart grandissant entre le sous-développement de l'Afrique et le développement des pays riches, par des investissements directs massifs et coordonnés en Afrique ; et un autre projet, consistant à incorporer l'Afrique dans les prises de décision mondiale,

Aujourd'hui, les objectifs tels que définis par la nouvelle organisation répondent à une dynamique d'intégration économique plus accélérée, c'est-à-dire à la formation d'une union économique et monétaire africaine. D'où la multiplication des soutiens aux unions économiques et monétaires sous régionales qui fleurissent ces dernières années.

L'UEMOA et les Institutions de Bretton Woods

Les relations entre les pays de l'UEMOA et les Institutions de Breton Woods, à savoir la Banque Mondiale et le FMI se sont intensifiées surtout à partir du milieu des années 80, avec les Plans d'Ajustement Structurel (PAS). Globalement, ces derniers imposent clairement un désengagement de l'État dans les affaires économiques au profit du secteur privé. Les critères de convergence adoptés par l'Union rendent compte de la présence de ces PAS. C'est le cas surtout du critère de la masse salariale rapporté au PIB. L'état de pauvreté des populations de l'Afrique de l'Ouest et de surendettement des États de l'UEMOA ont conduit à la négociation des protocoles d'aides ou de financement, dans le cadre des initiatives PPTTE et IADM, avec les institutions financières internationales.

3.1.3 Les sources de financement de l'UEMOA

Malgré les diverses aides dont elle bénéficie, il importe de souligner l'importance du financement des activités de l'Union, par le développement de ressources propres. Ainsi, l'Union dispose, pour l'année 2013, de ressources propres s'estimant à cent six milliard six cent huit million de FCFA (106608000000 FCFA) ; soit un taux de financement de 80,4 % du budget total. Les ressources propres sont essentiellement constituées de prélèvements

le *Millénium African's Plan* initié par les Présidents de l'Algérie, Abdelaziz Bouteflika, du Nigéria, Olusegun Obasanjo et de l'Afrique du Sud, Thabo Mbeki.

statutaires équivalant à 68.38%, le reste provenant des autres revenus tirés d'activités ordinaires, comme par exemple le recouvrement du capital des prêts accordés, et les revenus tirés des activités financiers (Tableau 1CH1).

Le détail des prélèvements statutaires par pays montre l'importance du financement de la Côte d'Ivoire contribuant à hauteur de 35,7 %. Suivent le Sénégal (et le Burkina Faso ()), avec respectivement 22.91% et 13.44%. Puis, le Bénin et le Mali, avec en moyenne 7.68% et le Togo et le Niger, ayant en moyenne un taux de financement égale à 6.10% chacun. La Guinée reste le plus faible contributeur (Tableau 2CH1).

Les recettes sont consacrées pour une grande part au fonctionnement des organes monopolisant à eux seuls 64,5% des dépenses, alors ,65% des ressources sont dédiées au fonds consacré au financement et au développement de l'Agriculture.

Tableau 1CH1: Répartition du budget de l'UEMOA pour l'Année 2013 en millions de FCFA

Recettes	132588
<u>Ressources propres</u>	<u>106608</u>
Revenus statutaires	72900
Autres revenus ordinaires	33451,662629
Recouvrement du capital des prêts accordés	629,853478
Redevances pour l'AMMMV	24
Diverses recettes ordinaires	8,51
Excédents des gestions antérieures	10000
Prélèvement sur Dépôt du FAIR	12647,017046
Prélèvement sur Dépôt du FRDA	10142,282105
Revenus Financiers et produits assimilés	256,168040
Produits financiers	29,918040
Produits de placement de fonds	226,250000
<u>Ressources extérieures</u>	<u>25980,597456</u>
Subventions et aides	25980,597456
Dépenses	132588
Fonctionnement des Organes	85557,116707
Budget Spécial FAIR	36889,029313
Budget Spécial FRDA	10142,282105

NB : FAIR (Fonds d'appui à l'intégration régionale), FRDA (Fonds régional pour le développement agricole) et l'AMMMV (l'Autorisation de la mise sur le marché des médicaments)

Source : Règlement N°7/CM/2013/UEMOA

Tableau 2CH1:Contributions par pays au budget de l'UEMOA pour l'exercice 2013

Pays	contribution en pourcentage des revenus statutaires	contribution en pourcentage des recettes totales
Bénin	7,95610425	4,37443907
Burkina Faso	13,4430727	7,3912936
Cote d'Ivoire	35,6652949	19,6095544
Guinée Bissau	0,41152263	0,22626409
Mali	7,40740741	4,07275362
Niger	6,03566529	3,31853998
Sénégal	22,9080933	12,5953677
Togo	6,17283951	3,39396135
UEMOA	100	54,9821738

Source : Règlement N°7/CM/2013/UEMOA

3.2 Les organes de l'UEMOA et leur fonctionnement

La création de l'UEMOA répond à la nécessité de consolider l'UMOA et de relever le défi du développement économique, dans un contexte de mondialisation. La recherche d'une croissance forte et durable est nécessaire. En cela, les huit (8) pays membres s'engagent à atteindre les objectifs suivants :

1. Renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des États membres dans le cadre d'un marché plus ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé ;

2. Assurer la convergence des performances et des politiques économiques des États membres par l'institution d'une procédure de surveillance multilatérale ;
3. Créer entre États membres un marché commun basé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et le droit d'établissement des personnes exerçant une activité indépendante ou salariée, ainsi que sur un tarif extérieur commun et une politique commerciale ;
4. Instituer une coordination des politiques sectorielles nationales par la mise en œuvre d'action commune, et éventuellement une politique commune visant notamment les domaines suivants : ressources humaines, aménagement du territoire, agriculture, énergie, industrie, mines, transports, infrastructures et télécommunication ;
5. Harmoniser, dans la mesure du nécessaire au bon fonctionnement du marché commun, les législations des États membres et particulièrement le régime de la fiscalité.

La mise en œuvre de ces objectifs a nécessité la création de structures spécialisées et ou le renforcement des attributs de certains organes. L'Union dispose des organes de direction, des organes de contrôle, des organes consultatifs et des institutions spécialisées autonomes parfaitement structurés (Figure 2CH1).

☛ Les organes de direction se composent de :

- La conférence des chefs d'État, autorité suprême de l'union qui tranche toutes les affaires n'ayant pas trouvé de solution en conseil des ministres. Elle se réunit au moins une fois

par an, prend toutes les décisions concernant l'entrée d'un nouveau membre et définit les grandes orientations de l'Union. Pour ce faire, elle prend des actes additionnels au traité. Ces derniers complètent en effet le traité sans le modifier et, en tant que tel, s'imposent aux organes de l'Union ainsi qu'aux autorités des États membres.

- Le conseil des ministres définit la politique monétaire et de crédit de l'union afin d'en assurer la sauvegarde et de pourvoir au financement de l'activité et du développement économique des États membres. Il travaille en étroite collaboration avec la Commission, notamment dans l'édiction des Règlements pour l'application des actes additionnels. Dans ce cas, ces derniers ont la même force juridique que les actes. La BCEAO organise les séances du conseil dont elle assure le secrétariat. Toutefois, la préparation de ses délibérations est assurée par le Comité des Experts.
- La commission de l'UEMOA, opérationnelle depuis le 30 Janvier 1995, transmet à la Conférence et au Conseil les recommandations et avis qu'elle juge utiles à la préservation et au développement de l'Union. Elle recueille toutes les informations utiles à l'accomplissement de sa mission et assure la publication au Bulletin officiel de l'Union. Mais, l'importance de son rôle est remarquable dans le dispositif de surveillance multilatérale. Pour ce faire, les commissaires jouissent d'une indépendance totale vis-à-vis des gouvernements ou de tout autre organisme, lorsqu'ils exercent leur fonction dans l'intérêt général de l'Union.
- ☛ Les organes de contrôle se composent des organes juridictionnels et du parlement:
- La cour de justice qui arbitre les conflits entre les États membres est opérationnelle depuis le 27 Janvier 1995. Son rôle et son fonctionnement sont définis dans le protocole

additionnel numéro un de l'UEMOA. Celui-ci dispose qu'elle est compétente pour apprécier et interpréter les lois communautaires. Elle veille sur la conformité de toutes décisions prises par les différents organes de l'Union. Ses arrêts ont force exécutoire et peuvent être assortis d'amende de folle action. En cela, l'organe peut contraindre l'État en manquement, en sollicitant la Conférence des Chefs d'États et de Gouvernement.

- La cour des comptes qui contrôle les comptes des organes de l'Union a véritablement commencé ses activités le 30 Mars 1998. Ce contrôle porte notamment sur la régularité et l'efficacité de l'utilisation des ressources.
- Le parlement de l'Union joue un rôle consultatif et d'animation des débats sur l'intégration. Il est chargé du contrôle démocratique des organes de l'Union. Il est composé de députés élus, en principe au suffrage universel direct. Mais, en attendant cette élection, ils peuvent être désignés par l'organe législatif de chaque État membre ; leur nombre est fixé à 5 par pays. Ils sont compétents pour éventuellement amender les projets de budget présentés par la commission. Aussi, participent-ils au processus décisionnel de l'Union, en donnant également leurs points de vue sur l'adhésion de nouveaux membres, les accords d'association avec les pays tiers, les politiques sectorielles, le droit d'établissement et la libre circulation des personnes, les impôts, taxes et prélèvements communautaires etc. En cas de désaccord entre le Parlement, la Commission et le Conseil, le Comité permanent de concertation est saisi.
- Les organes consultatifs qui se réduisent à la chambre consulaire régionale regroupant les chambres consulaires des États membres. La survenance d'autres organes pourra se faire quand la situation l'impose. Dans ce cas, un acte additionnel sera édicté pour définir ses fonctions, son rôle et son importance.

☛ Les institutions spécialisées autonomes :

- La BCEAO (Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) est un établissement public international dont le siège est à Dakar (Sénégal). Elle a le privilège d'émettre des signes monétaires sur le territoire des États de l'Union. Le conseil d'administration de cette banque est formé de dix-huit membres, à raison de deux par État participant à la gestion de la banque (Huit pays membres plus la France). Le conseil d'administration qui fixe les conditions d'intervention de la banque, en matière monétaire, est présidé par le gouverneur jusque-là de nationalité ivoirienne, assisté de deux vice-gouverneurs. Il est nommé par le conseil des ministres pour une période de six ans renouvelables. La BCEAO dispose dans chaque État, d'une Agence Nationale auprès de laquelle siège un Comité National de Crédit composé du ministre des finances, des deux représentants siégeant au conseil d'administration et de quatre membres nommés par le gouvernement.
- La BOAD (Banque Ouest Africaine de Développement) dont le siège est au Togo a pour objectif de promouvoir le développement équilibré des États membres et de favoriser leur intégration. Tout comme la BCEAO, elle concourt à la réalisation des objectifs définis par le traité.

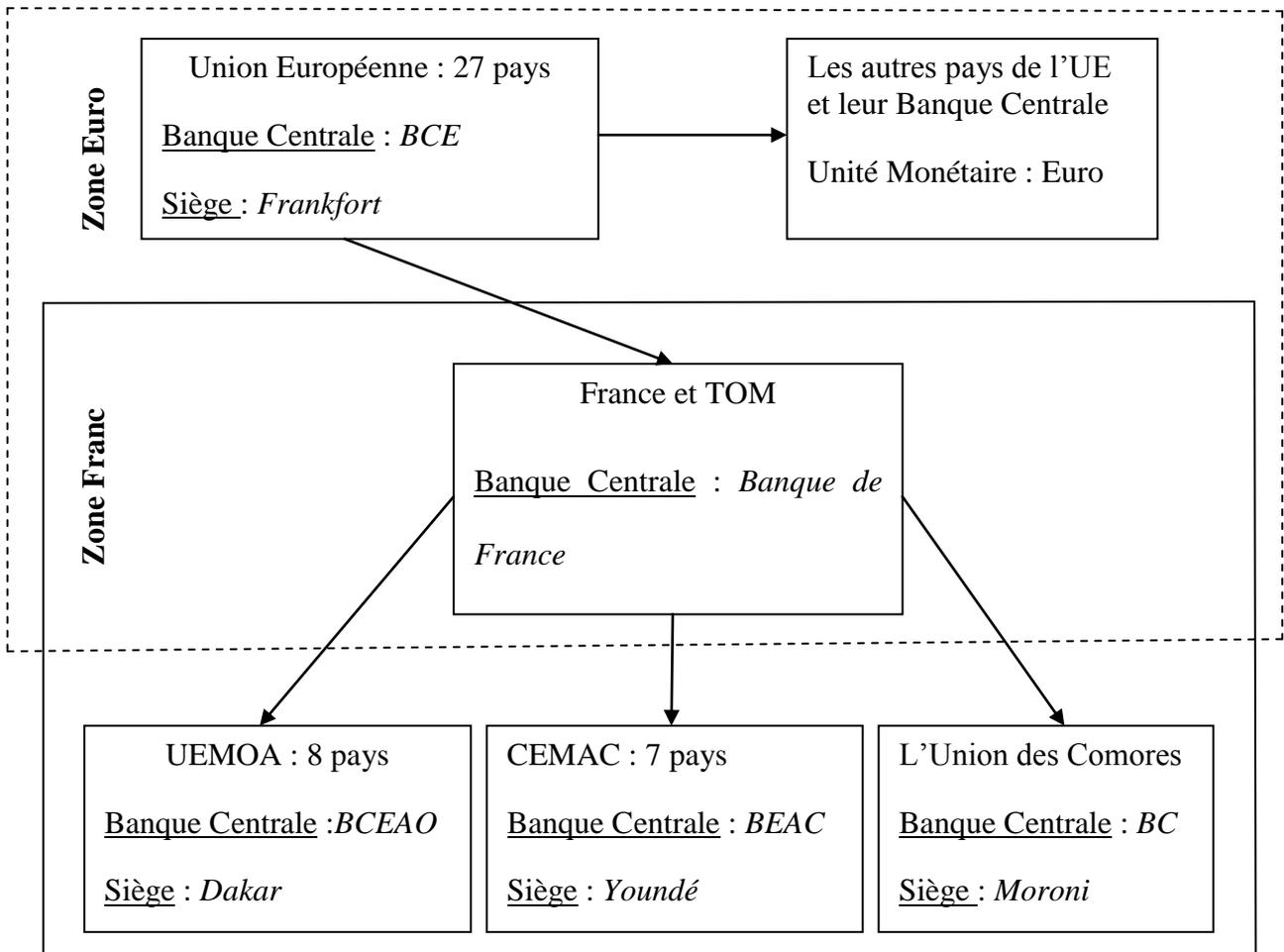


Figure 1CH1: Structure de la Zone Franc

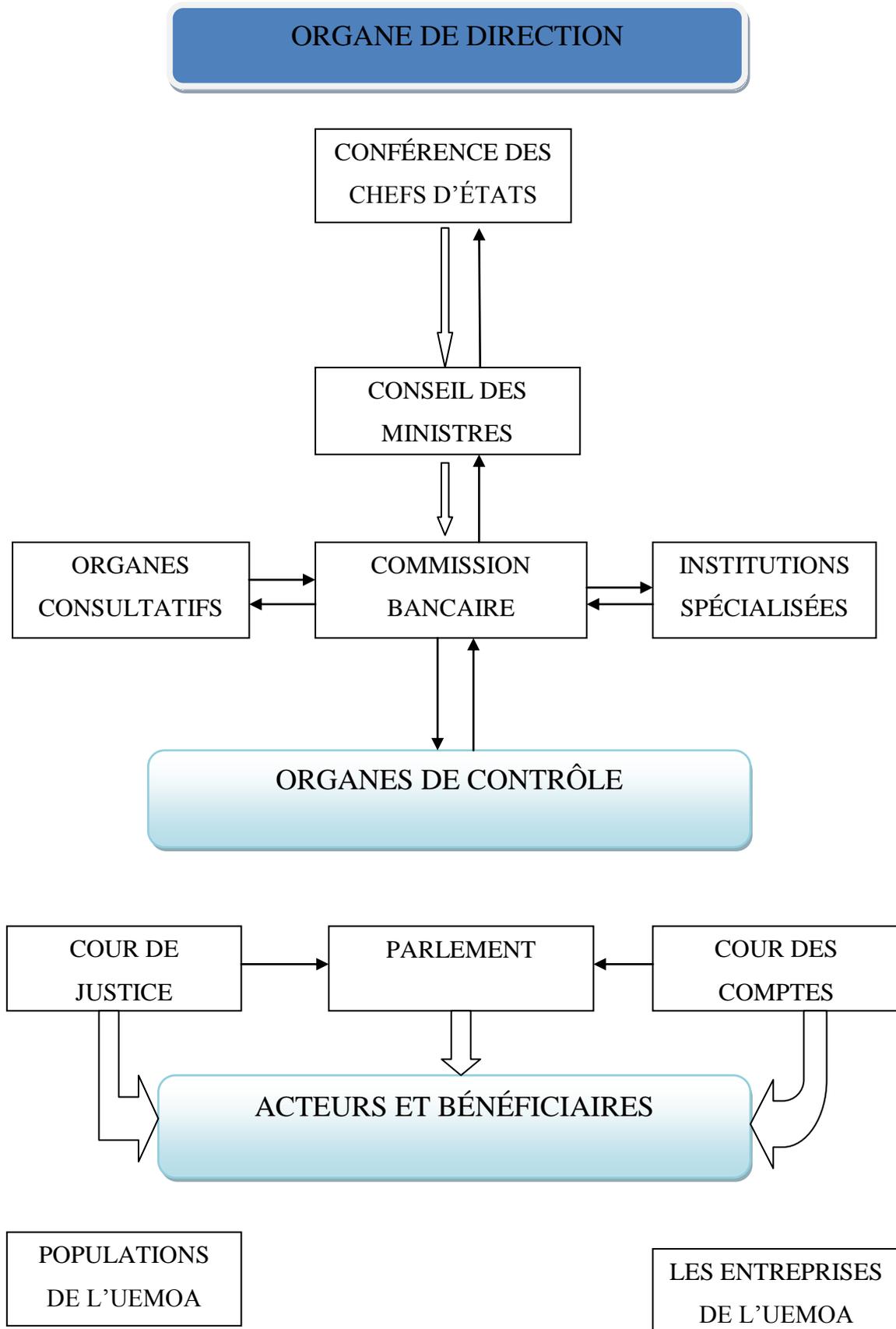


Figure 2CH1: Architecture de l'UEMOA

4. Conclusion du Chapitre introductif

Le parcours de l'histoire de l'UEMOA montre clairement les raisons d'un processus d'intégration quasi inversé, commençant par une intégration monétaire avec monnaie unique. Cette dernière a été nourrie par la volonté ouest-africaine de poursuivre la dynamique de développement économique basée sur la participation de plus en plus accrue au commerce international ; et la nécessité, pour la France d'entretenir des relations de coopération propres à accompagner ces jeunes économies dans leur quête de développement.

Ces rapports stratégiques n'ont fondamentalement pas changé, et on s'aperçoit aisément qu'ils confèrent au modèle d'organisation de l'UEMOA un caractère hybride. Cela tient au caractère égalitaire des États membres, dans l'Union, et au fait que le système d'organisation soit inclus dans un système hiérarchique au sommet duquel se trouve la France. Cette dernière, par sa position supervise le bon fonctionnement de l'Union et de la Zone. Elle s'implique dans l'Organisation en participant à la gestion de la BCEAO par la présence de deux (2) administrateurs au niveau du conseil d'administration et un (1) représentant dans chaque CNC.

La diversité de l'encadrement institutionnel des États membres de l'UEMOA, pris individuellement que globalement fait craindre le spectre de conflits. De plus, dans le contexte de pays pauvres, la sollicitation régulière des aides bilatérales et multilatérales, pour nourrir les aspirations au développement économique, fait craindre une grande confusion dans le fonctionnement harmonieux de l'Union. D'où, le cadre juridique communautaire imposant qui démêle ce qui relève du droit international, du droit communautaire et du droit national,.

Ce cadre juridique assez singulier évacue, certes, toute sorte de conflit qui pourrait naître entre les partenaires au développement. Mais, une question demeure : l'UEMOA est-elle bien encadrée ? Il ne souffre d'aucun doute que la qualité de l'encadrement pourrait être appréciée par l'observation des performances de l'Union en termes de convergence, de stabilité et de croissance économique.

Maintenant, au regard des précisions de nature historique, juridique et institutionnel, nous allons d'une part au travers du chapitre 2 procéder à une analyse de la situation de la

convergence en UEMOA à partir de normes budgétaires en établissant un lien avec les performances de croissance propres à cette zone, et d'autre part avec le chapitre 3, complément du précédent, examiner en quoi la politique monétaire participe éventuellement à la stabilité macroéconomique et au renforcement des performances de croissance. La justification de nos propos repose sur les considérations suivantes :

- L'UEMOA entretient de nombreuses relations bilatérales, régionales et multilatérales, très utiles pour garder le cap du développement économique. Dans un contexte d'appauvrissement croissant, ces soupapes externes sont de plus en plus intenses et diversifiées. Le revers de la médaille, c'est de se retrouver avec des contraintes importantes et handicapantes, freinant, par la même occasion, la dynamique de développement économique. Jusqu'à quel point pouvons-nous estimer qu'un tel encadrement est asphyxiant ou inefficace? Le chapitre 1 nous a permis de constater une organisation de l'Union, certes, inspirée de celle de l'UE, mais plus ou moins adaptée à la réalité ouest africaine.
- Cette adaptabilité ne met pas à l'abri de possibles irrégularités en termes de performance. Une façon logique d'apprécier le cadre organisationnel est d'observer les performances de l'Union par rapport à ses propres objectifs. Ces derniers sont essentiellement au nombre de trois, et s'énoncent séquentiellement en termes de convergence des politiques économiques, de stabilité et de croissance économique forte.

C'est pourquoi avec le chapitre 2, l'étude de la situation de convergence, de stabilité et de croissance en UEMOA permet de fournir des éléments de réponse. Toutefois, une analyse objective et complète sera davantage enrichissante. Dans cette perspective, il est judicieux de présenter la situation de convergence en UEMOA, en tenant compte, de la période à partir de laquelle le processus de convergence s'est formellement engagé. Puis, d'apprécier l'état des performances de l'Union. En cela, l'appréciation peut être déterminée selon différents angles d'attaque : par rapport aux normes dont s'est dotée l'Union ou par rapport aux pays relativement proches. À partir de cet instant, il devient facile de repérer les irrégularités

probables, afin d'en déterminer les causes ; et même, de fournir les déterminants des performances réalisées.

Les causes de divergence ou de convergence des politiques économiques peuvent être recherchées au niveau du dispositif de convergence, constituée des normes et du mécanisme de surveillance multilatérale, mais sont insuffisantes. C'est pourquoi, le chapitre 3 s'impose. En effet, la stabilité et la croissance forte peuvent être trouvées dans l'efficacité d'une politique monétaire avec un mandat spécial, dans un cadre assez particulier.

Chapitre 2 : Analyse de la situation de convergence institutionnelle en UEMOA

1. Introduction

L'histoire de l'UEMOA nous a montré une intégration monétaire précédant l'intégration économique, à la différence d'autres unions économiques et monétaires, comme l'UE. Ce changement implique l'abandon quasi-total de la souveraineté de gestion des politiques économiques nationales au profit d'une organisation supra nationale. Il s'inscrit désormais dans une politique de convergence, facilement repérable par la mise en place d'un certain nombre de normes et d'un mécanisme de surveillance ayant vocation à faire respecter ces critères. Les enjeux attachés à de telles renonciations sont importants, surtout pour ces petits pays pauvres aspirant au développement économique et social.

Il n'est donc pas surprenant que la théorie de la ZMO décrivant, à juste titre, un ensemble de critères de regroupement, susceptibles d'assurer une stabilité monétaire afin de permettre une croissance forte et durable, ait été remise à jour. Il est difficile de trouver un ensemble de pays intégrés respectant toutes les normes. Dans la pratique, les pays, en intégration monétaire et économique ou candidats à l'intégration, définissent, après coup, un ensemble de critères dits critères de convergence, de stabilité et de croissance (Bamba, 2004).

Après plus de dix ans d'expérimentation de la politique de convergence, il paraît logique d'établir un certain bilan. Quelle est la situation de convergence des politiques économiques conjoncturelles ? A-t-on pu constater un respect des critères de convergence, une stabilité ou une croissance forte et durable ? Quel regard pouvons-nous porter sur les performances de l'UEMOA, par rapport aux normes communautaires ou en comparaison à d'autres pays relativement proches ? Il est facile d'apprécier la situation des performances de l'UEMOA (Section 4), à partir de ces critères. Mais avant, il est important de préciser les canaux par lesquels les effets de la convergence se manifestent sur la croissance (Section 2) et

de présenter le cadre institutionnel de pilotage de la politique de convergence (Section 3). La section 5 sera réservée à la conclusion.

2. Différents canaux de convergence et d'intégration à travers les critères de la ZMO

Définir des normes immuables et autosuffisantes d'intégration, dans un monde en perpétuel changement multidirectionnel, semble difficile. Les nombreuses contributions à la définition des conditions nécessaires à une intégration efficace, susceptible de garantir une prospérité pour chaque pays candidat en sont l'illustration parfaite. Chronologiquement, nous pouvons dresser un ensemble de critères traditionnels, modernes avec une prise en compte du critère budgétaire.

2.1 Les critères traditionnels

Les critères traditionnels sont fondés essentiellement sur la volonté de stériliser les coûts consécutifs à l'abandon de la politique monétaire et de change. Ces derniers peuvent être résumés en des chocs auxquels les pays seront soumis s'ils forment une union monétaire. Ainsi, la viabilité d'une union entre des pays dépend de leurs caractéristiques structurelles. Ces conditions sine qua none ont été fixées par Mundell (1961), puis complétées par des auteurs comme McKinnon (1963), Kenen (1969), Ingram (1969), Cooper (1977) et Kindleberger (1986).

2.1.1 Le critère de flexibilité ou de mobilité du travail de Mundell (1961)

Ce critère répond à une logique déduite de l'analyse suivante : supposons deux pays A et B, caractérisés par une rigidité et une mobilité très faible du travail, formant une union monétaire. L'affectation de A par un choc de demande négatif, par exemple, se traduit par un déplacement de la demande de A vers le produit de B. Elle conduit, dans le pays A, à un déficit interne se traduisant par une élévation du taux de chômage en l'absence de flexibilité interne du travail (Mundell, 1961). Le déficit de la balance de paiement est consécutif à une baisse de la production. Le phénomène inverse se produit dans le pays B. En effet, ce dernier connaît une poussée inflationniste due à la pression sur l'appareil de production qui tente de s'ajuster à la demande de A. Dans ces conditions, la banque centrale de ces deux pays se trouve dans un dilemme : Faut-il lutter contre le chômage dans le pays A ou faut-il enrayer l'inflation chez B. L'union de ces deux pays pourrait, ainsi, se solder par un clash avec un tel choc aux effets asymétriques. Dans le cas d'une union avec parité fixe des monnaies, une dévaluation compétitive de A est nécessaire, mais met en péril la stabilité de l'union.

Pour remédier à ce problème, il suffit que les facteurs de production, surtout le travail, soient mobiles ou/et qu'il y ait une grande flexibilité du taux de salaire. En effet, si le travail est parfaitement mobile, une égalisation des salaires et des prix suite aux déplacements des chômeurs et/ou des travailleurs de A vers B, s'établit inexorablement. Une réduction du chômage s'ensuit dans le pays A, tout comme une baisse de l'inflation dans le pays B. La balance de paiements s'équilibre finalement, sans recourir à un ajustement par le taux de change ni à une politique monétaire active, et le choc est stérilisé.

Ce mécanisme d'ajustement si séduisant est difficilement concevable aussi bien en Afrique de l'Ouest que dans toute la zone franc, pour des problèmes propres aux pays sous-développés. En effet, le sous-développement du réseau de transport combiné avec une densité inférieure à 7 habitants par km² et une répartition inégale de la population (Semedo & Villieu, 1997) sont des handicaps énormes à la mobilité du travail.

Cependant, en cas de mobilité, il est davantage probable que cela soit plus le fait des phénomènes de transhumance que celui des conditions salariales, exceptées dans les grandes villes (Semedo, 1998). Tout spécialement en UEMOA, la migration des travailleurs du

Burkina a été d'abord forcée par les autorités coloniales, puis encouragée par les autorités ivoiriennes soucieuses du développement agricole. La multiplication des guerres fratricides dans les autres pays de l'Union confère à ce pays le statut de terre d'accueil, non seulement pour les ressortissants des pays frontaliers, mais aussi pour d'autres pays en guerre, comme le Liban. Ce mouvement migratoire s'accélère avec l'action combinée d'un développement des infrastructures de transport et d'une politique d'immigration volontariste et singulière¹⁷. La Côte d'Ivoire devint un véritable pôle d'attraction, comme le montre la vaste enquête réalisée, entre 1988 et 1992, sur les migrations et l'urbanisation en Afrique de l'Ouest (REMUAO) (Bocquier & Traoré, 2000). Il n'y a aucun doute que cette mobilité des facteurs profite plus à la Côte d'Ivoire et accentue davantage la divergence entre ce pays et les autres membres (Décaluwé, Dumont, Mesplé-Somple, & Robichaud, 2000). Il apparaît clairement une certaine mobilité, n'obéissant pas aux conditions décrites par Mundell.

McKinnon (1963) juge ce critère insuffisant et propose l'ouverture comme un critère déterminant.

2.1.2 McKinnon (1963) et le degré d'ouverture

Le déséquilibre, suite à un choc, peut être évité si le degré d'ouverture mesuré par le rapport des biens échangeables sur les biens non échangeables est élevé (McKinnon, 1963). En effet, une interdépendance entre les pays candidats garantit la stabilité de l'union monétaire. Cette situation implique qu'un choc affectant le pays A, comme nous avons supposé précédemment, est identiquement subit par le pays B. L'importance de l'imbrication des deux économies conduit à l'inefficacité de l'utilisation de leurs politiques monétaire et de change. Dans ces conditions, ces deux pays ont intérêt à former une union monétaire.

¹⁷ Concernant, les conflits permanents qui se posaient entre les populations étrangères ou allochtones et les populations autochtones, le premier président de la Côte d'Ivoire, Félix Houphouët Boigny, avait lancé que *la Terre appartient à celui qui la met en valeur*

Ce critère est facilement vérifiable au sein des pays européens où on trouve des taux d'ouverture supérieurs au quart de leur PIB. Les exemples de la France et de l'Allemagne sont édifiants. Cependant, malgré leur degré d'ouverture élevé, les chocs externes de demande, sources d'instabilité, subis par les pays de l'Afrique de l'Ouest, jettent un doute sur l'efficacité de ce critère : la détérioration des termes de l'échange aboutissant à la dévaluation du FCFA, en 1994, suite aux différentes crises sur les matières premières est encore présente dans les esprits. Ce critère pourrait être plus efficace si l'on considère en plus le critère de diversification proposé par Kenen (1969).

2.1.3 Kenen (1969) et la diversification

L'argumentation de cet auteur repose sur le principe selon lequel une crise touche rarement tous les secteurs. Ainsi, une économie monoproductrice sera incapable d'amortir l'effet d'une variation relative de la demande externe. En revanche, des économies diversifiées ont intérêt à former une union monétaire puisqu'ils sont moins vulnérables aux chocs et détiennent un taux de change relativement stable (Kenen, 1969).

L'histoire des économies ouest-africaines révèle l'adoption d'une telle stratégie, au moment même où la crise des années 80 battait son plein. Cependant, cette politique de diversification a été limitée dans sa portée. Pour des pays essentiellement agricoles comme ceux de l'UEMOA, la diversification se pose en termes de variété de cultures adaptées aux sols et aux climats respectifs ou d'exploitation de nouvelles ressources extractives. Or, ces pays ne disposent pas de la même richesse naturelle et sont financièrement limités. En conséquence, les tentatives d'application de la stratégie de diversification se sont avérées excessivement coûteuses d'où leur abandon ou leur inapplicabilité, dans la grande majorité.

Ces deux derniers critères inspirés de la théorie du commerce international négligent la sphère financière si importante dans la détermination du taux de change (Bamba, 2004). Ainsi, Ingram (1969) propose le critère de l'intégration financière et fiscale pour pallier cette insuffisance.

2.1.4 L'intégration financière et fiscale de Ingram (1969)

Le critère de la mobilité des facteurs de production est difficilement réalisable et peu commode. Une mobilité totale des capitaux et la libéralisation des services financiers peuvent être une solution adaptée. Ainsi sans faire pression sur le taux de change et la balance des paiements, l'équilibre s'établit plus facilement (Ingram, 1969). En cela, des pays parfaitement intégrés financièrement peuvent former une union monétaire.

Ce critère montre l'importance du système financier dans la réussite de la formation d'une union ou dans l'efficacité de l'amortissement des chocs externes de l'union potentielle entre pays candidats. Que pouvons-nous dire du système financier en UEMOA ? L'intégration monétaire s'est construite historiquement avant même la naissance des États (voir Chapitre 1). L'organisation financière héritée de la France et sa forte présence actuelle sur le marché bancaire de l'UEMOA confère à cette zone une éligibilité compréhensible par rapport à ce critère d'intégration financière. Il est alors facile d'imaginer une interdépendance bancaire (Nubukpo, 2007a) génératrice d'une certaine cohésion dans le comportement des banques.

Cependant, l'efficacité du système financier reposerait en partie sur le degré de concentration (Joseph, 2002). Plus le degré de concentration est faible plus les performances du système financier sont accrues. Le système financier est dominé par le financement bancaire, caractéristique indéniable d'une économie d'endettement. Jusqu'à fin décembre 2011, sur 121 Établissements de crédits agréés, on dénombre 107 Établissements bancaires dont 4 succursales contre respectivement 118 et 4 banques et succursales, l'année précédente (Tableau 1CH2). La faiblesse du nombre d'Établissements de crédit préfigure déjà un faible taux de bancarisation, si ces chiffres sont mis en relation avec une population grandissante se fixant à 99,9 millions, en 2011. Le nombre de Guichets dans l'Union (1853) n'est pas satisfaisant par rapport au nombre d'habitants, même s'il est en progrès par rapport à l'année

2010 (1688). Le total des comptes détenus par la clientèle est faible et avoisine 7910251, ce qui permet d'établir un taux de bancarisation équivalent à 7.9%¹⁸ en 2011.

L'analyse des marchés financier et bancaire permet d'observer la détention de plus de 85.3%¹⁹ des parts de marché par les Établissements de crédits ayant plus de 100 milliards de FCFA en actif-qui sont d'ailleurs exclusivement des Banques-, alors qu'ils représentent moins de la moitié de l'ensembles des Établissements de crédits (Tableau 2CH2). L'analyse du réseau bancaire permet d'observer que seulement 8 groupes bancaires (ETI, Société Générale, BOA Group, ATTIJARIWAFI, BNP Paribas, AFG, UBA, BSIC) détiennent 63.9% des parts de marché.

Ces éléments soutiennent un taux élevé de concentration dans l'Union et pourraient donc augurer des obstacles à la concurrence. Pour franchir le pas, entre concentration bancaire et absence de concurrence, nous pouvons nous appuyer sur le calcul de l'indice de *Herfindahl-Hirshman*, que nous notons HH. Ce dernier est un indicateur précieux dans l'analyse de la politique de concurrence des pays. Ainsi, trois zones sont généralement définies selon la classification²⁰ retenue par la Commission de l'Union européenne et celle de la Commission bancaire de l'UEMOA²¹ :

- $HH < 1000$, le marché est jugé concurrentiel

¹⁸ Taux de bancarisation est le nombre de comptes détenus par la clientèle divisé par la population. Il exprime la part de la population détenant un compte bancaire. En considérant qu'un agent économique actif a nécessairement besoin d'un compte bancaire, on peut imaginer l'étroite corrélation entre cet indicateur et le PIB.

¹⁹ Taux de concentration mesuré par la part de l'actif des Établissements de crédits sur le total des actifs, en pourcentage.

²⁰ Aux États-Unis, les bornes retenues sont 1000 et 1800

²¹ Voir Commission bancaire de l'UEMOA dans son rapport annuel 2009, encadré 2, p.25 :

- $1000 < HH < 2000$, le marché est peu concurrentiel et nécessite une attention particulière.
- $HH > 2000$, le marché est très concentré et se rapproche d'une situation de monopole

En UEMOA, l'indice moyen de concentration bancaire HH qui se situait à 1879, en 2000, a baissé pour se fixer à 1560, en 2010. D'où la position de la situation concurrentielle de l'UEMOA dans la zone intermédiaire (Semedo, 2012)²².

Ainsi, le critère de l'intégration financière apparaît beaucoup plus accessible aux pays de l'UEMOA, si les efforts d'amélioration des conditions de concurrence se poursuivent, combinés au développement et à la diversification du marché financier. Qu'en est-il de l'intégration fiscale, beaucoup plus connue sous la forme de fédéralisme budgétaire ?

Le fédéralisme budgétaire entre ces pays permettrait une assurance contre les chocs asymétriques ainsi qu'une couverture contre les chocs symétriques : si, en cas de choc, la demande se déplace du pays A vers le pays B, entraînant du coup un déficit de la balance de paiement, ce manque à gagner sera compensé par une faible contribution au budget commun. Un tel critère est déterminant pour la formation d'une zone monétaire optimale.

²² Semedo G. (2012) : « Moyens de paiement, mouvement de capitaux et financement du développement en Afrique de l'Ouest : Atouts et contraintes », Institut de l'Afrique de l'Ouest, Numéro 6, pp.162

Voir Annexe Ch2 pour le détail sur la concentration bancaire par pays en UEMOA

Tableau 1CH2: Structure du Système financier en UEMOA

	2010	2011
Nombre d'Établissements de crédits agréés dont	118	121
Banques (succursales)	104(4)	107(4)
Établissements Financiers	14(3)	14(3)
Nombre d'Établissements de crédits en activité dont	111	109
Banques généralistes	81	80
Banques spécialisées	19	19
Établissements Financiers à caractère bancaire	11	10
Nombre de Holdings ^(**) bancaires dans l'Union	6	7
Nombre de Groupes bancaires	19	20
<i>Réseau</i>		
Nombre de Guichets ^(*)	1688	1853
GAB/DAB	1336	1669
Succursales d'Établissements de crédit	3	7
Effectif du personnel du système	19375	19725
Nombre de comptes de la clientèle	5061604	7910251

^(*) Il s'agit des agences, bureaux et points de vente

^(**) En UEMOA, selon la réglementation bancaire, les Holdings ne sont pas admis comme des banques

NB : les chiffres entre parenthèses indiquent le nombre des succursales correspondant aux Établissements

Source : Commission Bancaire de l'UEMOA 2011

Tableau 2CH2: Répartition des parts de marché en UEMOA, selon la taille du bilan

	Nombres d'Établissements	Parts ^(*) de marchés en %	Nombre de GAB/DAB	Nombre de Guichets	Nombre de comptes bancaires	Effectifs
Sup. à 200 Mds	25	61.6	1052	971	4408239	10098
Entre 100 et 200 Mds	26	23.7	374	531	2635591	4922
Inf. 100 Mds dont	57	14.7	243	351	866421	4705
Banques	48	14.3	223	331	863094	4562
EF	9	0.4	20	20	3327	143
Total	108	100	1669	1853	7910251	19725

^(*) Par rapport au total des bilans en UEMOA

EF : Établissements financiers

Source : Commission Bancaire de l'UEMOA 2011

L'idée du fédéralisme budgétaire n'a pas encore convaincu et reste limitée au niveau des débats politiques relayés par les récents travaux sur les vertus du budget fédéral. En effet, l'effet amortissant du budget fédéral américain sur les chocs intra-zone à l'intérieur des États-Unis a été progressivement revu à la baisse. Initialement estimé à « 40 cents pour un dollar » d'un choc de revenu primaire (Sala-i-Martins & Sachs, 1991), il est finalement réévalué à 10 cents (Von hagen, 1991).

En Afrique de l'Ouest, l'idée de fédération rappelle des épisodes tristes ponctués par des divisions, des échecs aux premières heures des indépendances (voir Chapitre 1, section 2). Il est difficile de renouer avec une telle coopération fût-elle une solution. De plus, l'Union Européenne considérée comme une belle réussite d'intégration n'a pas eu recours au fédéralisme pour cumuler ses performances. Il est plus facile de s'accorder sur des chemins battus. Mais, le problème est beaucoup plus endogène et repose sur les préférences des populations (Cooper, 1977).

2.1.5 L'homogénéité des préférences de Cooper (1977) et Kindleberger (1986)

Ce critère est fondé sur la logique selon laquelle l'union entre des pays candidats doit être l'émanation des populations respectives. Autrement dit, l'union est un bien collectif plus efficace lorsque sa demande est consistante (Kindleberger, 1986). Cette dernière s'apprécie par l'intensité des relations commerciales et surtout par la similarité des préférences pour les biens privés comme pour les biens publics (Cooper, 1977).

L'idée sous-jacente est qu'en cas de chocs, il est plus aisé de faire des compromis surtout en matière de politique économique. Il en est également ainsi lorsque des décisions importantes favorisant l'intégration doivent être prises. Ce critère a trouvé un écho favorable en Europe dans la mesure où l'on a de plus en plus recours à un référendum ou à une votation pour décider de l'adhésion à une union ou à un traité engageant la vie de la population.

L'exemple de l'Irlande est à la fois récent et probant. En effet, ce pays vient, par voie référendaire, d'exprimer son adhésion à l'Union européenne, le 02 septembre 2009, après un

premier échec, en juin 2008. Pour le cas des pays de l'UEMOA, ce critère n'a pas encore été expérimenté, excepté au moment des indépendances. Les solides liens historiques et politiques ont eu raison des démarches économiquement recommandables énoncées plus haut.

Toutefois, les analyses précédentes ne prennent pas en compte les bénéfices de l'adhésion à l'union et s'appesantissent sur ses coûts, ce qui peut biaiser totalement leur conclusion.

2.2 Les critères modernes basés sur l'analyse coûts-bénéfices

Les premières critiques adressées à l'encontre de la théorie traditionnelle de la ZMO sont formulées par Ishimaya (1975) et Tavlas (1994), et concernent la présentation sous forme d'optimalité au lieu d'une analyse en termes de coût-bénéfice. Le coût étant essentiellement lié à l'abandon d'un instrument de stabilisation et le bénéfice principal se résumant à la baisse des coûts de transaction. Ainsi, la théorie traditionnelle néglige les gains de l'union monétaire (La Commission, 1990). Toutefois, il est indéniable que la nature différente des coûts – macroéconomiques- et des bénéfices- microéconomiques- complexifie la mise en place d'un critère adéquat propre à jauger la capacité de former une union monétaire.

En outre, la théorie traditionnelle assimile l'union monétaire à un régime de change fixe (Fratiannie & Von Hagen, 1992). Or, il est avéré que les gains d'un régime avec monnaie commune sont supérieurs à ceux d'une union avec change fixe (Rose, 2000). Ces gains sont évalués en termes de commerce, d'investissements domestiques et étrangers, de croissance (Lochard, 2005) et par conséquent de convergence et de stabilité.

Une leçon importante à tirer pour les pays de l'UEMOA mérite d'être soulignée. En dépit de leur différence structurelle apparente et des motivations plus historiques qu'économiques sous-tendant leur union, la convergence est possible en même temps que la prospérité. Cependant, des questions essentielles se posent : qu'en est-il réellement de la convergence et des performances économiques? Quels en sont les déterminants? Les réponses à de telles questions divisent encore les économistes. En effet, deux tendances

s'opposent : la théorie de la spécialisation développée par Krugman (2000) et la théorie endogène de la ZMO promue par Frankel et Rose (2000)

La théorie de la spécialisation repose sur un principe découlant de la théorie de l'avantage comparatif du commerce international. Cette dernière stipule que, dans un contexte de libre échange, la participation au commerce international est gagnante lorsqu'un pays se spécialise dans la production pour laquelle il a la productivité la plus élevée comparativement à ses partenaires commerciaux (Krugman, 2000). Ainsi, en suivant cette théorie, l'union entre les pays de l'Afrique de l'Ouest pourrait créer un climat de concurrence propre à induire une spécialisation. Finalement, ces économies divergeront dans la mesure où les chocs qui les affectent seront de plus en plus asymétriques.

Cette analyse n'est pas partagée par certains auteurs (Frankel & Rose, 2000). Pour ces derniers, l'union monétaire, parce qu'elle réduit les coûts de transaction, augmente le volume des échanges commerciaux et, par conséquent, influe positivement sur la croissance économique. Dans ces conditions, les cycles économiques apparaissent plus corrélés, de sorte que les politiques économiques discrétionnaires deviennent de moins en moins efficaces. Ainsi, la formation d'une union monétaire permet de réduire les disparités entre pays partenaires.

Cette dernière analyse est largement partagée par l'UEMOA qui, comme l'UE, estime qu'une stabilité monétaire, et donc économique, ne doit pas négliger les aspects budgétaires.

2.3 La prise en compte des critères budgétaires

Le but principal des critères énoncés précédemment est de permettre une meilleure prise en charge des coûts liés à l'abandon de la politique monétaire et de change. Or la fin du système des taux de change fixe des années 70 a montré l'importance de l'influence de la politique budgétaire sur la politique monétaire. Dans ces conditions, les précédents critères de formation d'une ZMO apparaissent insuffisants.

Cela révèle à quel point les objectifs des autorités budgétaires et ceux des autorités monétaires peuvent être diamétralement opposés. En effet, le mandat anti-inflationniste confié à ces dernières est rapidement révisé par les premières, en cas de chômage relativement excessif ou de politique de relance économique. C'est pourquoi des solutions à la stabilité des prix et, par ricochet, à celle de la monnaie, tendant à l'indépendance de la Banque Centrale²³ ont été promues. En cela, en considérant que la courbe de Phillips est stable, la politique de règle a été avancée pour résoudre le problème d'incohérence temporelle caractérisant les autorités budgétaires. En cas de faible inflation, les autorités budgétaires, se fondant sur l'illusion monétaire des agents économiques, mènent des politiques de relance pour réduire le chômage (Kydland & Prescott, 1977). Mais, ces derniers, de façon rationnelle, anticipent le comportement des gouvernants et revendiquent des salaires plus élevés, ce qui annihile l'inflation surprise et contribue à l'élévation du niveau d'inflation, alors que le chômage n'a pas diminué.

Il est assez clair que l'argumentaire de ces auteurs dépend des conditions de fixation des salaires (Bradley & Descamps, 2005). En effet, si la périodicité des conventions salariales est supérieure au délai de transmission de la politique monétaire, l'effet surprise joue pleinement en faveur de la relance. Dans ce cadre, le problème de chômage en UEMOA, pourrait trouver un début de solution. Par exemple, la baisse des salaires a été clairement envisagée, lorsque la grande récession sévissant en Côte d'Ivoire, dans les années 1990, atteignit un point critique de l'insoutenabilité des finances publiques; la faute à l'action conjuguée d'une baisse de la part des recettes fiscales, de 18 à 15.2%, dans le PIB, et d'une hausse de celle des dépenses publiques à 26.6%, en 1993, par rapport à leur moyenne respective dans les années 1970 (Doré & Nachega, 2000)²⁴. Or il est bien connu que, dans les jeunes démocraties comme les pays de l'UEMOA, le pouvoir de négociation syndicale est faible. Ainsi, pour déjouer cette impasse, les autorités politiques, prenant en compte le non alignement des salaires sur le niveau général des prix, mènent une politique monétaire

²³ Le succès en matière de stabilité des prix de la Bundesbank et de la Fed aux États Unis, caractérisées par une indépendance vis-à-vis de leurs missions, avait orienté la recherche de solutions.

²⁴ Doré O. et J.C. Nachega(2000) : « Budgetary convergence in the WAEMU : adjustment through revenue or expenditure? », IMF Working Paper n°00/109, International Monetary Fund, Washington.

expansionniste. La population est certes victime de l'illusion monétaire, mais se satisfait d'avoir échappée à la baisse des salaires.

Aujourd'hui, les politiques discrétionnaires sont bannies. Aussi, l'augmentation du volume des importations plus que proportionnelle à celui des exportations, entraîne une certaine prédominance de l'inflation importée²⁵, dans la structure de l'IPCH. Un certain seuil de sensibilité des populations à l'inflation semble avoir été franchi, si bien, qu'une politique de ce genre, pourrait déboucher sur des conséquences économiques et sociales désastreuses. La liste des facteurs importants à prendre en compte n'est pas exhaustive, on peut aussi évoquer les contraintes politiques extérieures. Ainsi, la complexité des économies désormais intégrées à une économie plus mondialisée invite à beaucoup plus de prudence.

La solution de Kydland et Prescott a très vite été dépassée. Devant les pressions électoralistes et la forte sensibilité au problème du chômage, les gouvernants ont trouvé le moyen de contourner cette indépendance. Connaissant parfaitement la fonction de réaction de la Banque Centrale, l'État peut bien se faire financer indirectement par les marchés financiers, faisant peser du coup le risque d'effet d'éviction. Si l'on se fie à la théorie de l'équivalence ricardienne, l'interventionnisme étatique est néfaste pour la stabilité de l'économie, quelque soit le moyen utilisé.

À ce titre, la solution à la stabilité et à la viabilité du système monétaire a consisté non seulement à soumettre les autorités budgétaires à une politique de règle, mais aussi à contraindre leur marge de manœuvre. La politique de règle se manifeste à travers le pacte de convergence que les pays membres ont signé, et les critères budgétaires, de 3% du déficit budgétaire, du ratio de la dette publique, rendent parfaitement compte de la volonté de contraindre les gouvernants. Ces nouveaux critères ont été précisés, pour l'UE, lors du traité

²⁵ Depuis les crises pétrolières de 1970 et 1980, conjuguées à l'augmentation de la demande des ressources pétrolières (à cause des nouveaux pays industrialisés), les produits manufacturiers à forte consommation énergétique, principaux produits d'importation des pays de l'Afrique de l'Ouest, connaissent une tendance haussière de leur prix. Il est bien souvent question de la détérioration des termes de l'échange, et l'amélioration de ces derniers paraît aujourd'hui comme une véritable alésienne.

d'Amsterdam du 17 Juin 1997 complétant celui de Maastricht de 1992. L'UEMOA s'est alignée²⁶ sur l'UE.

3. Analyse des dispositifs institutionnels de la convergence

La convergence en UEMOA peut se mesurer par la capacité des pays membres à respecter les critères de convergence. L'importance accordée à cet objectif est soulignée par le traité constitutif, notamment en son article 4 qui dispose qu'un système de surveillance multilatérale est institué pour assurer la convergence des performances et des politiques économiques des États membres. Ce système a été renforcé par le pacte²⁷ de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité du 08 Décembre 1999. Ce dernier exprime l'engagement ferme des pays de l'UEMOA à tout mettre en œuvre pour la réalisation des objectifs, tels que stipulés dans l'Acte Additionnel n°4/99/UEMOA, grâce au renforcement de la politique monétaire, à une meilleure gestion des finances publiques et à l'assainissement du cadre macroéconomique (UEMOA, 1999a). Un ensemble de normes à respecter est édicté pour conduire harmonieusement les politiques économiques. Il est intéressant alors de s'interroger sur l'évolution de cette convergence. Toutefois, la présentation du dispositif de surveillance ainsi que celle des critères retenus par l'Union nous semblent essentielles pour mieux apprécier les performances en matière de convergence et de croissance.

²⁶ Il est difficile de penser autrement, vues les relations particulières entre les pays de l'UEMOA et la France, et par ricochet, l'UE. Voir Chapitre 1, sections 2 et 3

²⁷ Dans la suite, nous parlerons indifféremment du Pacte comme du système de surveillance Multilatérale.

3.1 Du dispositif de la surveillance multilatérale en UEMOA

L'histoire de l'UEMOA a montré qu'une gestion discrétionnaire de la politique budgétaire peut avoir des conséquences désastreuses sur la monnaie. C'est pourquoi, les pays membres de l'UEMOA, en tirant les leçons de leurs expériences, décident de la mise en place du mécanisme de surveillance multilatérale dont l'objectif principal est de permettre la coordination des politiques économiques sur la base du respect de critères précis.

Le suivi du respect de ces derniers et celui de la mise en œuvre de la surveillance sont pilotés par la Commission de l'UEMOA. À cet effet, comme l'indique la directive N°2/96/CM/UEMOA, un Comité National de Politique Économique (CNPE), au niveau de chaque État membre, est créé pour assister la Commission dans sa mission. Les huit CNPE²⁸ nationaux sont en relation étroite avec les Instituts de Statistique Nationaux (ISN), les Ministères en charge de l'économie, des Finances et du Budget et les agences nationales de la BCEAO. La Commission, à partir des données et des rapports nationaux, établit un rapport semestriel ou propose des directives au Conseil des Ministres, édicte des règlements, prend des décisions et formule des recommandations. La BCEAO et la BOAD sont chargées d'une mission d'assistance, à travers le Secrétariat Conjoint (Annexe 3CH2).

Cependant, les grandes orientations sont prises par la Conférence des chefs d'États et de Gouvernement sur la base des recommandations du Conseil des Ministres. Celui-ci est à cheval entre les organes techniques et l'organe politique supérieur. À ce titre, il reçoit les rapports semestriels de la Commission et les dossiers transmis par le Secrétariat Conjoint, et édicte si nécessaire des directives et des règlements ou s'en remet à la Conférence. Toutefois, l'importance du rôle de la BCEAO mérite d'être soulignée. En cela, Elle est aussi présente aux réunions du Conseil ainsi que de celles de la Conférence, en plus de l'assistance technique qu'elle apporte (voir supra).

²⁸ La présidence de la CNPE est assurée par les représentants du Ministère en charge de l'économie, des Finances et du Budget, compte tenu de la nature des critères, sauf pour le Mali et le Sénégal où la direction est confiée au représentant de l'Institut de Statistique.

Il apparaît clairement que la réussite de la convergence dépend des structures en charge de la collecte d'information. En cela, les rôles des ISN, du Ministère en charge de l'économie, des Finances et du Budget et les agences nationales de la BCEAO apparaissent cruciaux dans le bon fonctionnement du dispositif de surveillance multilatérale. En prenant conscience de l'importance des producteurs de statistiques, ainsi que de la faiblesse des moyens financiers et humains mis à leur disposition, des programmes de coopération avec d'autres institutions statistiques externes, telles que Afristat²⁹, Eurostat et l'Insee, ont été multipliés pour appuyer l'action des ISN. Ces derniers reçoivent directement le concours des bailleurs de fonds internationaux et, indirectement, l'aide financière d'autres bailleurs de fonds comme la Coopération Française.

3.2 Présentation des critères de convergence

Les premiers critères de convergence ont été édictés par le Conseil des Ministres de l'Union dans la directive N°2/96/CM/UEMOA. Ils forment un ensemble d'indicateurs touchant le secteur réel, la balance de paiements, les finances publiques et la monnaie. Suivant l'article 17 de l'acte additionnel n°04 /99 portant pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité, les critères sont constitués en critères de premier rang et de second rang. Leurs objectifs est de renforcer la convergence des économies des États membres, de consolider la stabilité macroéconomique, d'accélérer la croissance économique et d'approfondir la solidarité entre les États. À ce titre, ils constituent une composante centrale du pacte et s'entourent d'une série de programmes et d'engagements. En effet, la mise en œuvre du pacte comporte deux phases : une phase de convergence, allant du 1^{er} Janvier 2000 au 31 Décembre 2013³⁰, où tous les pays s'attèlent au respect des critères clés, et une phase de

²⁹ A la différence d'Eurostat et de l'Insee, le financement du fonctionnement d'Afristat est mixte, puisque la France apporte la somme de 1,5 milliards et chacun des 16 pays participants à cet observatoire économique d'Afrique Subsaharienne finance à hauteur de 132 millions.

³⁰ Cette date est celle finalement retenu après les reports de Décembre 2002, 2005 et 2008

stabilité commençant à partir du 1^{er} Janvier 2014. Pendant la 1^{ère} phase, les États membres s'engagent à fournir un programme pluriannuel destiné à la réalisation des normes communautaires. Toutefois, l'acte additionnel n°5/2009/CCEG/UEMOA portant modification des précédents mentionne l'entrée de l'Union en phase de stabilité, à partir de janvier 2009, lorsqu'une masse critique d'États membres, respectant les quatre critères de premier rang, serait atteinte et que cette performance serait jugée durable. Dans ce cas, la politique budgétaire retrouverait tout son rôle contracyclique.

3.2.1 Les critères de premier rang³¹

Ils sont au nombre de quatre et sont les suivants :

- Le ratio du solde budgétaire de base³² rapporté au PIB nominal qui doit être positif en l'an 2013. Ce critère clé montre la capacité des pays à couvrir l'ensemble de ses dépenses, en l'absence de dons divers souvent incertains et aléatoires. Depuis 2006, l'application du règlement n°07/2006/CM/UEMOA édicté par le Conseil des Ministres de l'UEMOA enjoint les pays membres de présenter, en plus du critère habituel, un critère corrigé permettant de montrer l'impact des dons budgétaires et des ressources PPTE sur les performances des États membres.

³¹ Voir l'acte additionnel n°5/2009/CCEG/UEMOA

³² Le solde budgétaire de base= Recettes Totales (y compris dons budgétaires et ressources PPTE)-Dépenses courantes-Dépenses d'investissements publics financés sur ressources internes.

- ☛ Le taux d'inflation annuel moyen³³ qui ne doit pas dépasser 3% par an.

- ☛ Le ratio de l'encours de la dette intérieure et extérieure rapporté au PIB nominal ne doit pas excéder 70% en l'an 2013.

- ☛ Les arriérés de paiement sur la gestion de la période courante recommandent :
 - une non-accumulation des arriérés de paiement intérieur ;

 - une non-accumulation des arriérés de paiement extérieur.

Le non-respect de ces indicateurs entraîne la formulation par le Conseil des Ministres de directives, à l'effet d'élaborer et de mettre en œuvre un programme de mesures rectificatives. Par exemple, le premier critère clé est susceptible de déclencher la mise en œuvre de mécanisme de sanctions. Sur ce dernier point, le règlement n°11/CM/99/UEMOA précise quelques situations atténuantes, notamment en son article 10, stipulant qu'en cas de situation exceptionnelle³⁴, la mise en œuvre du mécanisme de sanctions est suspendue (UEMOA, 1999b). Le pays mis en cause est alors tenu de présenter dans un délai de 30 jours

³³ Depuis 1994, l'inflation est mesurée par l'Indice des prix à la consommation plus apte à refléter la baisse du pouvoir d'achat. Mais, l'harmonisation de cet indicateur au sein de toute la zone franc a été effective qu'à partir de 1998.

³⁴ L'exceptionnalité de la situation est reconnue en tant que telle si elle est temporaire et si les cas suivants se présentent : la baisse ou la stagnation des recettes courantes nominales de l'État membre, la baisse du PIB réel d'au moins trois points en pourcentage de la moyenne du PIB réel des trois dernières années et la baisse des recettes budgétaires d'au moins 10% de la moyenne de celles des trois dernières années.

un programme de mesures correctrices satisfaisant. Cette attention particulière au critère budgétaire se comprend par rapport à l'expérience des années quatre-vingt (80) et quatre-vingt-dix(90).

3.2.2 Les critères de second rang

Ils sont au nombre de quatre et sont les suivants :

- le Ratio de la masse salariale sur les recettes fiscales doit être inférieur à 35%.
- Le Ratio des investissements publics financés sur ressources internes rapportés aux recettes fiscales doit être supérieur à 20%
- Le Ratio du déficit extérieur courant hors dons par rapport au PIB nominal doit être inférieur à 5%.
- Le Taux de pression fiscale³⁵ doit être supérieur ou égal à 17%.

Ces critères touchent principalement les composantes du budget, c'est pourquoi nous pensons qu'ils sont des avant-gardes au respect du critère clé. En ce sens, ils peuvent être utilisés comme mesures correctrices, en cas de non respect du critère budgétaire.

³⁵ Taux de pression fiscale= Recettes fiscales sur PIB nominal

Finalement, le respect de cet ensemble de programmes demande d'énormes efforts et des restrictions budgétaires drastiques, ce qui n'est pas sans conséquence sur les populations. Des conséquences qui contribuent à accroître le nombre de sceptiques, quant à l'efficacité de telles restrictions budgétaires, au sein des populations et dans le monde universitaire.

La tenue de la ligne budgétaire est une tâche ardue pour les gouvernants. Les autorités politiques doivent souvent faire preuve d'ingéniosité pour trouver d'autres terminologies insoupçonnables, comme par exemple, assainissement des finances publiques, ou réduction du déficit public en lieu et place des termes comme réduction des dépenses, politique de rigueur ou politique d'austérité. Ils doivent se résoudre à relâcher la ligne budgétaire, dans certaines conditions. Le laxisme budgétaire de l'Allemagne et de la France, à l'approche des élections présidentielles de 2002, et ce, malgré le rappel incessant à l'ordre de la Commission européenne, est un exemple édifiant. Une incohérence dénoncée par certains auteurs (Creel, Latreil, & Lecacheux, 2002). Pendant que d'autres auteurs appellent à des réformes taillées sur mesure, résistant à la tentation de superposer les modèles américain et européen (Fitoussi, 2002).

Les expériences de l'UEMOA, en matière de respect des critères, peuvent être différentes et faire appel à des réformes particulières. Dans ce contexte, il est important d'analyser l'évolution du respect des critères cités plus haut, afin d'avoir une idée précise des efforts fournis

4. Les performances en termes de convergence et de croissance en UEMOA

L'analyse des dispositifs de convergence permet à priori de garantir un cadre propice à une situation appréciable des performances économiques. Qu'en est-il en réalité ? L'observation de la dynamique de convergence vers les normes communautaires pourra nous situer. Et l'analyse comparative des performances de l'UEMOA assurera une appréciation réaliste.

4.1 La dynamique de convergence vers les normes communautaires

Les critères de convergence, précédemment décrits, définissent des valeurs-cibles qui sont déjà l'expression de la convergence vers un état normatif (Nasser & Plane, 2005 p.251). Nous pouvons apprécier ici cette convergence de deux façons : premièrement, en retraçant l'historique du respect des normes communautaires ; et deuxièmement, en appuyant ces observations, par l'application de l'analyse de la *sigma-référence* afin d'apprécier la qualité d'harmonisation intra-communautaire pour chaque critère de convergence.

4.1.1 Dynamique de convergence par critère de convergence

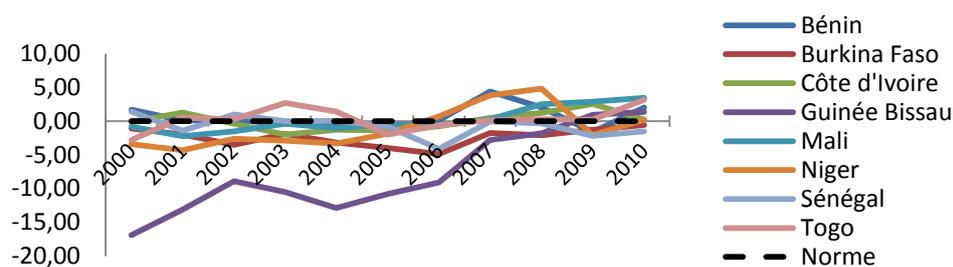
Nous analysons par critère la dynamique de convergence, en mettant en évidence les particularités liées à chaque pays.

Le solde budgétaire de base rapporté au PIB nominal (C1)

L'observation de l'évolution du solde budgétaire de base des pays membres de l'UEMOA permet le constat d'une convergence vers la norme communautaire (Graphique 1CH2). Sur les dix ans d'observation, Le Bénin (0.59%), le Togo (0.30%) et le Mali (0.19%) sont, en moyenne, respectivement, les plus performants dans l'Union. Suivent ensuite, la Côte d'Ivoire (-0.01%), le Sénégal (-0.79%), le Niger (-0.98%), le Burkina Faso (-2.38%) et, enfin, la Guinée Bissau (-7.67%). La situation déficitaire globale de ce pays s'explique par l'importance de son déficit, au départ. En effet, il n'est pas inutile de rappeler que ce pays est membre de l'Union seulement depuis 1997. En dépit de ce retard, ce pays a rapidement rattrapé les autres par la suite, passant d'un déficit de 16,9% en 2000 à 1.86% en 2008, puis à un solde positif, à partir de 2009. D'ailleurs, en 2010, il est le quatrième pays le plus performant, après le Mali (3.46%), le Togo (3.16%) et le Bénin (2.02%).

Ce progrès peut être en grande partie expliqué par l'afflux d'aides budgétaires, bilatérales et multilatérales dont a bénéficié ce pays, depuis 1998, après une guerre fratricide (Annexe 1CH2). Le désastre suscité par cette dernière et les maigres moyens financiers dont dispose le gouvernement bissau-guinéen ont certainement favorisé l'élan de solidarité.

Graphique 1CH2: Évolution du solde budgétaire de base en UEMOA



Le taux d'inflation moyen (C2)

Les taux d'inflation connaissent une fluctuation le long de la norme communautaire fixée à 3%, décrivant ainsi un mouvement cyclique, représenté graphiquement par une courbe sinusoïdale (Graphique 2CH2). Cette évolution particulière est symptomatique des réajustements effectués par la Banque Centrale, chaque fois que le niveau de l'inflation s'écarte de sa cible. Ces opérations de stabilisation sont encore plus nettes lorsqu'on observe l'évolution du taux d'inflation sous-jacent³⁶ vers des niveaux plus faibles (Dufrénot, Houessou, & Nonfodji, 2007)³⁷. Les cibles de 3%, retenu par l'UEMOA, et de 2%, retenu par

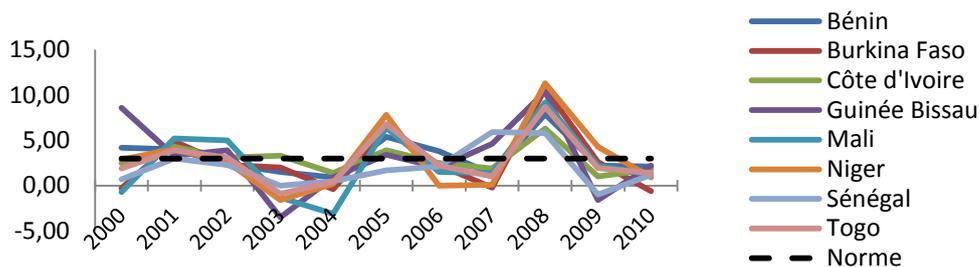
³⁶ Ce taux est obtenu en éliminant du calcul de l'Indice harmonisé des prix à la consommation ses composantes volatiles.

³⁷ Dufrénot G.,E. Houessou, E.Nonfodji(2007) : *Politique Budgétaire et Dette dans les Pays de l'UEMOA*, Economica, Paris,pp.157

la BCEAO, permettent d'expliquer cette oscillation ; et de penser que ce mouvement perdurera, si toutes choses sont égales par ailleurs. La compréhension de la divergence des cibles nécessite l'investigation de la politique de ciblage de l'inflation en UEMOA.

Un co-mouvement des prix est facilement remarquable. Toutefois, depuis fin 2007, on constate, pour tous les pays membres de l'UEMOA, une augmentation du taux d'inflation, atteignant des niveaux jamais acquis depuis la dévaluation. Ainsi, le taux le plus élevé est celui du Niger avec 11,3% suivi par ceux du Burkina Faso, 10,7%, de la Guinée Bissau, 10,4%, du Mali, 9,2%, du Togo, 8,7%, du Bénin, 7,9%, de la Côte d'Ivoire, 6,3% et du Sénégal, 5,8%. L'explication de cette envolée des prix se trouve dans la crise mondiale dont les conséquences négatives sont dévastatrices pour les petites économies ouvertes.

Graphique 2CH2: Évolution du taux d'inflation en UEMOA



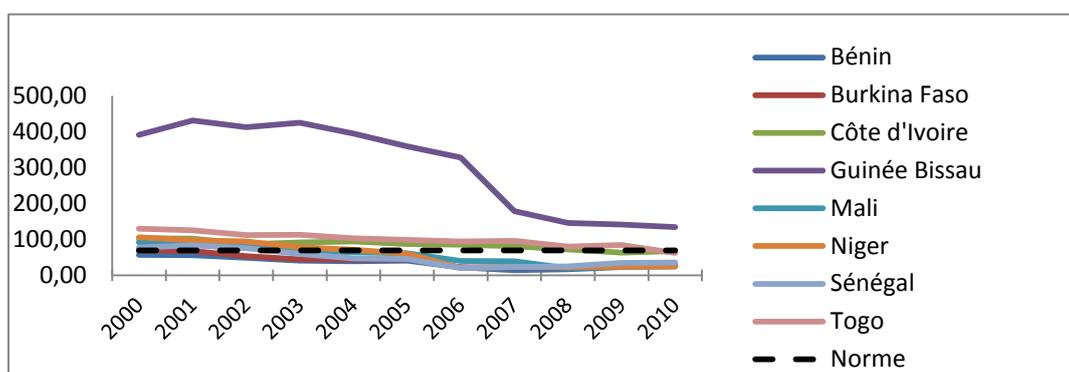
Cependant, depuis 2009, la situation s'est normalisée, et les résultats pour tous les pays membres sont probants. La rapidité (un an) du retour des taux d'inflation, à deux chiffres, à des niveaux inférieurs à 3% pourrait témoigner d'une grande efficacité de la politique monétaire en UEMOA. L'existence d'une forte corrélation entre les fluctuations du prix du baril de pétrole et de celles des prix internationaux des matières premières, et, par

ricochet, celles des prix à la consommation dans la zone UEMOA, ne permet pas de lever tout doute (BCEAO, 2011)³⁸.

Le Ratio de l'encours de la dette intérieure et extérieure rapporté au PIB nominal (C3)

Le graphique 3CH2 montre une réelle convergence des niveaux d'endettement. Même la Guinée-Bissau dont le poids de l'endettement était écrasant, a atteint des proportions relativement estimables. En effet, son taux d'endettement plafond de 431.60, atteint en 2001, a été réduit à 134.39%, en 2010. C'est à peu près le même taux enregistré par le Togo, en 2000. Ce pays le plus endetté de l'espace économique, hormis la Guinée, a ramené son taux d'endettement à 62.65% du PIB, en 2010. La même tendance baissière est observée dans tous les autres pays, au point où tous les pays membres respectent ce critère clé du mécanisme de convergence. Il convient cependant de remarquer qu'en raison des programmes PPTE, les niveaux d'endettement ont été mécaniquement tirés vers le bas avec les remises de dette.

Graphique 3CH2: Évolution du taux d'endettement



³⁸ Note trimestrielle de conjoncture dans l'UEMOA, premier trimestre 2011

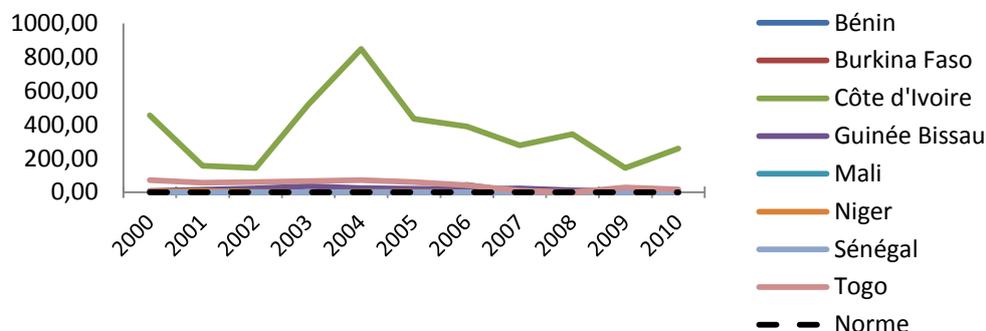
Globalement, la convergence est perceptible non seulement par rapport à la norme communautaire mais aussi entre les pays membres, excepté la Guinée Bissau qui accuse un certain retard. On peut estimer que, prenant conscience qu'un taux d'endettement relativement trop élevé réduit les ressources, en limite leurs possibilités d'action, ces pays se sont appliqués à la mise en œuvre d'une politique budgétaire restrictive et de règle. Aussi, faut-il remarquer que les nombreuses facilités, les appuis budgétaires multiples et les ressources PPTE et IADM dont ils ont bénéficié, leur ont allégé la tâche (Annexe 1CH2).

Les arriérés de paiement³⁹(C4)

Tous les pays membres de l'UEMOA ont respecté la norme communautaire durant ces 10 dernières années, saufs la Côte d'Ivoire et, à des degrés plus modestes, le Togo (Graphique 4CH2). La contreperformance de la Côte d'Ivoire trouve son explication dans les crises militaro-politiques auxquelles elle a été confrontée ces dernières années. En effet, après le coup d'État de Décembre 1999, ce pays va connaître de nouveaux bouleversements ponctués par une tentative de renversement du pouvoir en 2002, alors que des efforts de réduction des arriérés de paiement étaient palpables. La situation ne s'est guère arrangée avec les remous sociaux de novembre 2004 impliquant l'armée française suite à la reprise des hostilités entre factions progouvernementales et rebelles. Depuis cette dernière date, on constate une baisse régulière des arriérés de paiement, quitte à converger vers la norme communautaire. La situation politique et économique reste encore fragilisée. Le Togo, lui, connaît des troubles sociaux, en permanence.

³⁹ Les arriérés de paiement représentent l'ensemble des engagements internes et externes non honorés par l'État depuis plus de 90 jours.

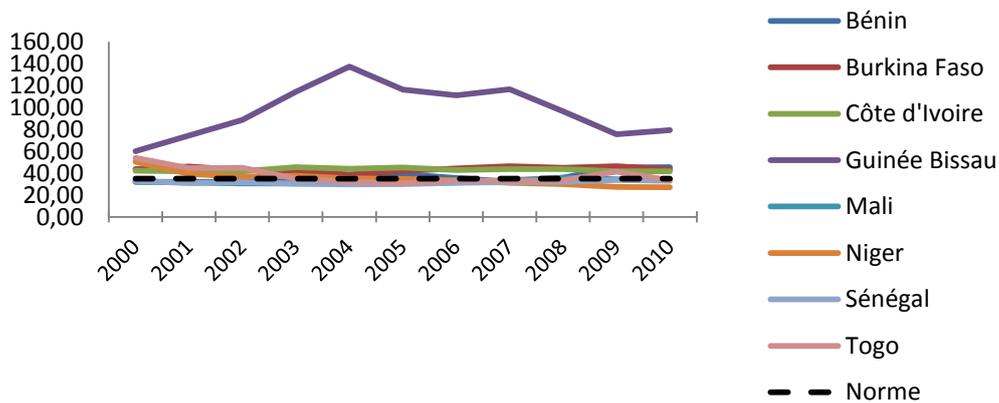
Graphique 4CH2: Évolution des arriérés de paiement en UEMOA



Le Ratio de la masse salariale (C5)

L'observation des trajectoires du ratio de la masse salariale permet de distinguer trois groupes : un groupe de quatre pays, constitué du Burkina Faso, de la Côte d'Ivoire, du Mali et du Sénégal, assurant une stabilisation de leur masse salariale (Graphique 5CH2). Les deux derniers, à la différence des autres, respectent la norme communautaire. Il n'est pas indiqué de conclure, à proprement parler de convergence vers la norme, ni de convergence des uns envers les autres. Un deuxième groupe composé du Togo et de la Guinée-Bissau dont les trajectoires expriment une tendance vers la norme communautaire. Ce mouvement a permis d'observer la réduction du ratio de la masse salariale du Togo de 53.90% des recettes fiscales, en 2000, à 33.49%, en 2010. La Guinée-Bissau a fait des efforts considérables, mais demeure au dessus des 35% des recettes fiscales exigés par l'UEMOA. Le troisième groupe est composé du Bénin, qui a entamé un mouvement de divergence par rapport à la norme communautaire, surtout, à partir de 2007. Pourtant, avant cette date, le pays affichait une grande stabilité des dépenses salariales par rapport à ses recettes fiscales et respectait le critère de convergence, à l'exception des épisodes de 2004 et 2005.

Graphique 5CH2: Convergence du ratio de la masse salariale en UEMOA



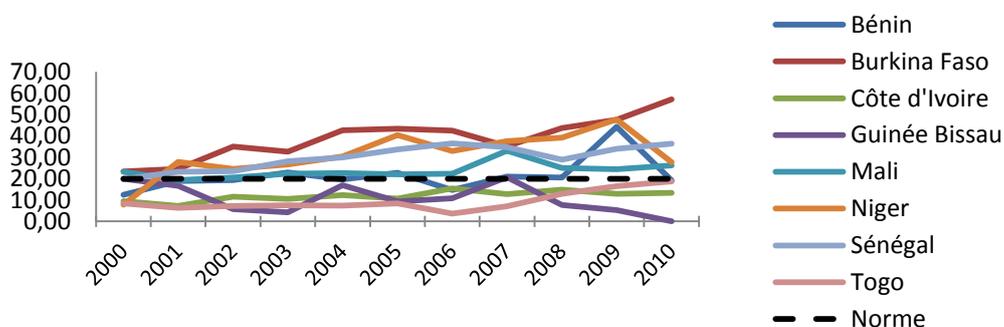
Globalement, nous ne distinguons pas de mouvement d'ensemble comme il en a été le cas pour l'endettement ou l'inflation. Cette situation illustre la prépondérance des dépenses de fonctionnement dans les ressources des l'États. La gestion des dépenses de fonctionnement reste particulière pour chaque pays. Il est acceptable de penser que l'évolution de ce ratio est déterminé par les recettes fiscales engrangées par les gouvernements respectives et de leur capacité à ne pas succomber à la tentation d'augmenter les dépenses salariales. Du coup, les origines diverses des ressources fiscales dans l'Union, tantôt, reposant principalement sur l'exploitation minière, tantôt reposant sur l'exploitation agricole ou un peu des deux, en fonction de la richesse du sous sol, pourraient expliquer ces comportements idiosyncratiques. La constante pour tous les pays reste sans doute la faiblesse des revenus imposables due la leur situation de pauvreté.

Le Ratio des investissements publics (C6)

La divergence constatée au niveau de ce ratio rend compte de la faiblesse de l'épargne publique et, par conséquent, de la faiblesse des fonds alloués aux investissements. Nous pouvons distinguer un groupe de pays dont les performances se situent au dessus de la norme communautaire. Il s'agit du Sénégal, du Burkina Faso, du Niger, le Mali et du Bénin. Et un autre groupe composé des trois autres pays, à savoir, la Guinée Bissau, la Côte d'Ivoire et le Togo restant en dessous de la norme (Graphique 6CH2).

Tous les pays situés au dessus de la norme communautaire ont dépassé le point d'achèvement à partir duquel les dettes sont complètement remises, à la condition d'investir dans les domaines sociaux. L'amélioration du ratio de l'investissement peut être due à ce fait. Du coup, la divergence des résultats entre, d'une part, la Côte d'Ivoire, le Togo, la Guinée-Bissau situés en phase intérimaire (Annexe 1CH2), c'est-à-dire entre le point de décision et le point d'achèvement, et, d'autre part, les autres pays de l'Union, pourraient trouver une explication. Depuis, 2012, ces pays ont atteint le point d'achèvement et devraient pouvoir améliorer leur situation d'investissement public. Ce résultat témoigne de l'importance des ressources externes sur les performances économiques des pays membres.

Graphique 6CH2: Évolution du ratio des investissements publics

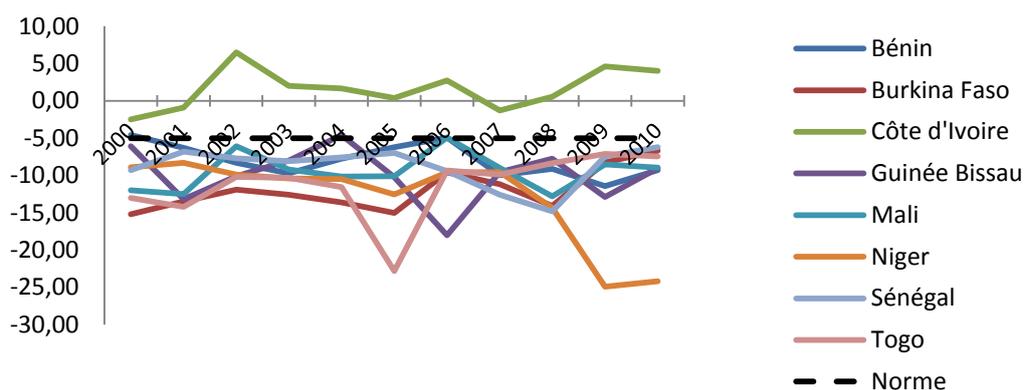


Le Ratio du solde extérieur courant (C7)

La Côte d'Ivoire se distingue nettement des autres pays, en respectant non seulement la norme communautaire mais aussi en restant bien au dessus de zéro (Graphique 7CH2). L'explication tient en ce que ce pays possède des infrastructures et un tissu industriel relativement importants, lui permettant de capter les bénéfices de l'intégration non seulement au niveau de l'Union mais aussi au niveau de la CEDEAO. Hormis cette performance, une grande disparité est repérable entre les pays.

L'importance de cet indicateur n'est pas assez soulignée. Pourtant, il est l'un des outils important à partir duquel l'efficacité de la politique monétaire et budgétaire peut être mieux appréciée. En effet, les réponses du marché aux incitations de ces politiques de stabilisation se manifestent par l'évolution du solde commercial et par ricochet du solde courant. Cela dit, les déficits courants enregistrés par tous les pays de l'UEMOA sont symptomatiques de la persistance d'une crise dont les déterminants sont au nombre de deux : l'écart conjoncturel entre ces pays et leurs principaux partenaires commerciaux, d'une part, et le degré de compétitivité, d'autre part.

Graphique 7CH2: Évolution du ratio de solde extérieur courant



Le taux de pression fiscale (C8)

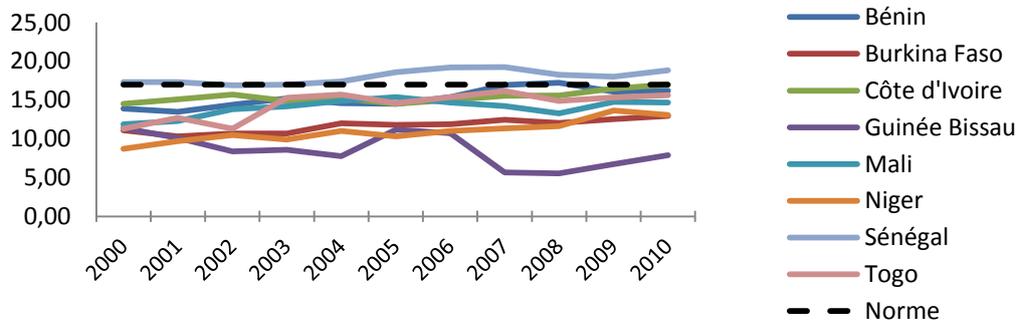
Tous les pays de l'UEMOA, hormis le Sénégal, ne respectent pas ce critère, sans doute à cause de la situation de pauvreté générale (Graphique 8CH2). La moindre augmentation d'impôt peut générer des remous sociaux aux conséquences politiques désastreuses. Pour des pays affichant une stabilité socio-économique fragile, le respect de ce critère sans mesures d'accompagnement est risqué. Or les moyens financiers manquent cruellement au point où les marges de manœuvre des gouvernants s'en trouvent profondément restreintes. Du coup, l'offre de biens publics ne peut parvenir à une réduction sensible de la pauvreté (Chambas, 2005).

Pourtant, des efforts de mobilisation des ressources fiscales ont été réalisés, en opérant une transition fiscale, consistant à substituer les recettes fiscales locales, imparfaitement⁴⁰ exploitées, aux recettes tarifaires, en chute libre. Ils se sont traduits par l'exploitation du secteur agricole et du secteur non enregistré urbain. Ils doivent se poursuivre, notamment par la modernisation des méthodes de recouvrement et de contrôle, la promotion fiscale civile, l'utilisation des collectivités locales décentralisées comme collecteurs principaux, etc. (Chambas, 2006).

Le Sénégal reste un pays assez particulier. Une partie de ses revenus fiscaux est tirée des transferts financiers de ressortissants nationaux résidant en Occident. Les transferts en direction du Sénégal n'ont cessé de croître. En effet, alors même que les transferts publics baissaient régulièrement passant de 79,6 milliards de FCFA (121,34 millions d'euros) en 1993, à 50,7 milliards de FCFA (77,29 millions d'euros) en 2002, sur la même période, les transferts privés n'ont cessé d'augmenter, passant de 10,3 milliards de FCFA (15,7 millions d'euros) à 177 milliards de FCFA (269,83 millions d'euros).

⁴⁰ La transition fiscale se fait essentiellement par les impôts indirects, notamment la TVA et les droits d'accise. Ce type d'impôt a des effets très inégalitaires parce qu'il ne fait pas de distinction entre les plus pauvres et les plus riches. Aussi faut-il souligner l'incapacité pour les États d'exploiter l'impôt direct, à cause, principalement, de la vulnérabilité du système de recouvrement fiscal ou de l'étroitesse de l'assiette fiscale.

Graphique 8CH2: Évolution du taux de pression fiscale



4.1.2 Analyse de l'harmonisation intra-communautaire

L'analyse de la sigma-convergence permet d'étudier l'évolution de la dispersion de l'ensemble des pays de l'échantillon (Fuss, 1999). Habituellement, cette dispersion est mesurée par rapport à la moyenne en coupe transversale, c'est-à-dire la moyenne des n pays (j). Dans notre cas, nous mesurerons, pour chaque critère C_i , la dispersion par rapport à la norme communautaire N_i , avec i le rang associé aux critères classés de 1 à 8, dans l'ordre de leur présentation, dans la section précédente. Pour rendre compte de ce changement de référence, nous parlons de sigma-référence. Ainsi pour chaque période t , nous pouvons calculer la sigma-référence σ_t associée au critère C_i , avec j la notation indicée correspondant au pays membre de l'UEMOA, soit :

$$\sigma_t(C_i) = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n C_{jit} - N_i}{n}} \quad (2.1)$$

Il y a convergence d'une période t à une période $t + \tau$ lorsque :

$$\sigma_t > \sigma_{t+\tau} \quad (2.2)$$

Où τ est une variable positive.

Les résultats de l'analyse de la sigma-référence permettent de confirmer la performance de l'UEMOA en ce qui concerne ce critère budgétaire (C1). Il en est de même pour les critères d'inflation (C2), d'encours de la dette (C3), d'arriérés de paiement (C4) et du solde extérieur courant (C7), marqués par une convergence globale entre l'année de référence 2000 et l'année finale 2010 (Tableau 1CH2). Cependant les critères de ratio de la masse salariale (C5), du ratio des investissements publics (C6) et du taux de pression fiscale (C8) sont caractérisés par une divergence globale (Tableau 3CH2).

En regardant un peu plus en détail, le premier critère, nous nous apercevons de la convergence des pays de l'UEMOA sur toute la période d'étude, hormis une petite période 2002-2004 où ces derniers ont divergé (Tableau 4CH2). Il en va différemment du deuxième critère montrant une alternance entre convergence et divergence, ce qui est totalement conforme à l'analyse graphique précédente. L'analyse des autres critères montre beaucoup d'irrégularités sur tout le long de la période d'étude.

Il ressort de cette analyse qu'en dehors du taux d'inflation et, dans une moindre mesure, du solde budgétaire, les autres critères de convergence mettent en évidence les comportements particuliers des pays membres de l'UEMOA. La Guinée Bissau s'écarte visiblement de tous les autres membres en matière de convergence de la politique budgétaire et du ratio de l'endettement. La Côte d'Ivoire se distingue au niveau du solde courant et des arriérés de paiement. Le Sénégal fait figure de bon élève en matière de convergence vers les normes communautaires, en même temps, il est celui qui a le plus bénéficié de l'aide publique

au développement (Annexe 1 CH2). C'est la stagnation ou une divergence pour les autres critères de convergence.

En dépit de ces lacunes importantes à combler pour la bonne marche de l'Union, il est difficile d'apprécier les performances de l'Union sans établir une comparaison avec des entités économiques relativement proches.

Tableau 3CH2 : Convergence globale sur la période 2000/2010

	2000	2010	Nature
C1	0,062	0,019	CVG
C2	0,028	0,019	CVG
C3	1,173	0,402	CVG
C4	1,634	0,918	CVG
C5	0,131	0,167	DVG
C6	0,077	0,166	DVG
C7	0,051	0,040	CVG
C8	0,057	0,080	DVG

Nb : CVG signifie convergence en considérant comme année initiale 2000 et année finale 2010 ; DVG désigne la divergence

C1 à C2 désignent les critères de convergence par ordre de présentation

Tableau 4CH2 : Analyse détaillée de la convergence par période

	Périodes de Convergence	Périodes de Divergence
C1	2000-2002,2004-2010	2002-2004
C2	2000-2002,2003-2006,2008-2010	2002-2003,2006-2008
C3	2001-2002,2003-2010	2000-2001,2002-2003,
C4	2000-2002,2004-2007,2008-2009	2002-2004,2007-2008,2009-2010
C5	2004-2006,2007-2009	2000-2004,2006-2007,2009-2010
C6	2000-2001,2005-2007,2009-2010	2001-2005,2007-2009
C7	2000-2001,2002-2006,2008-2010	2001-2002,2006-2008
C8	2001-2003,2005-2007,2009-2010	2000-2001,2003-2005,2007-2009

Nb : C1 à C2 désignent les critères de convergence par ordre de présentation

C1 : critère du solde budgétaire, C2 : critère d'inflation, C3 : critère du ratio de l'encours de la dette, C4 : critère des arriérés de paiement, C5 : ratio de la masse salariale, C6 : ratio des investissements publics, C7 : ratio du solde extérieur courant et C8 : ratio du taux de pression fiscale

4.2 Analyse comparative des performances de l'UEMOA

La comparaison des performances économiques de l'UEMOA peut être abordée sous deux angles principaux : les performances en matière de convergence économique et les performances en matière de croissance économique. Dans le premier cas, elle peut être réalisée par rapport à des pays ou des entités économiques, ayant des similitudes institutionnelles de convergence. Car le cadre de convergence a une incidence indéniable importante sur les performances économiques. Dans ces conditions, la référence aux pays de la CEDEAO semble intéressante, puisque ces derniers entretiennent déjà des relations d'intégrations particulières. Il en est de même pour les pays de l'UE, même si ces derniers n'ont pas le même niveau de développement. L'analyse comparative peut alors être menée par le choix de critères communs et représentatifs de la politique économique. Dans le second cas, les performances peuvent être appréciées par rapport aux pays cités précédemment, mais aussi, par rapport aux objectifs ultimes de politiques économiques, tels qu'ils ont été formulés par Nicolas Kaldor (1974).

4.2.1 La convergence des critères budgétaires et monétaires à partir d'analyses statistiques

Les performances de l'UEMOA peuvent être mises en évidence par sa comparaison aux autres entités économiques en Afrique de l'Ouest. La Zone Monétaire Ouest Africaine (ZMOA) semble être une référence intéressante, dans la mesure où celle-ci est appelée à fusionner avec l'UEMOA à l'horizon 2020. La comparaison est relativement facile, surtout lorsque les deux entités économiques disposent déjà de critères communs de convergence, dans le cadre de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Ainsi, nous avons retenu le taux d'inflation, un critère de performance monétaire, et le déficit budgétaire, un critère de gestion des finances publiques. Ces normes sont souvent présentes dans les dispositifs de convergence adoptés par les Unions économiques et monétaires, en Afrique, mais aussi en Occident. En cela, l'Union européenne (UE) avec laquelle l'UEMOA entretient des relations historiques, privilégiées et particulières, peut servir de référence pour apprécier les performances de l'UEMOA.

L'analyse différentielle des critères de comparaison fournit les résultats contenus dans le tableau 5CH2. Ce dernier montre la supériorité de la performance de l'UEMOA, sur la période 2000-2010, par rapport à la ZMOA. La lutte contre l'inflation est beaucoup plus maîtrisée. Des différentiels importants entre les moyennes (9.75), les meilleures (4.17) et les mauvaises (13.17) performances de taux d'inflation des deux entités économiques confirment la longue expérience de gestion monétaire de l'UEMOA par rapport à la ZMOA. De plus l'écart-type est plus faible et témoigne d'une faible disparité entre les pays de l'UEMOA par rapport à ceux de la ZMOA.

Cependant, l'écart est beaucoup moins important, en ce qui concerne le solde budgétaire, notamment, lorsqu'on compare les moyennes par entité économique et les meilleures performances. Dans le cas des mauvaises performances, le différentiel est favorable à la ZMOA. L'écart-type à ce niveau est relativement plus élevé en UEMOA, ce qui permet de souligner sa contreperformance par rapport l'état de rapprochement des pays de la ZMOA.

Tableau 5CH2: Analyse différentielle UEMOA-ZMOA (2000-2010)

	Taux d'inflation			Solde budgétaire		
	UEMOA	ZMOA	Différentiels	UEMOA	ZMOA	Différentiels
Le moins performant	Bénin (2.93)	Guinée (16.1)	-13.17	Guinée B (-19.25)	Sierra L. (-12.45)	-6.8
Le plus performant	Sénégal (2.03)	Gambie (6.2)	-4.17	Côte d'Iv (-1.94)	Nigéria (-2.3)	0.36
Moyenne	2.64	12.39	-9.75	-7.28	-7.48	0.20
Écart type	0.3	5.12	-4.82	5.55	4.43	1.12

Note : Le différentiel s'obtient en faisant UEMOA-ZMOA

Les chiffres entre parenthèses sont en pourcentage sauf pour l'écart type

Source : Données AMAO et calculs de l'auteur

En comparant l'UEMOA à la zone Euro⁴¹ (UE17), nous nous apercevons de la quasi équivalence des performances en matière de maîtrise de l'inflation, dans la mesure où seulement 10 points de pourcent séparent les deux Unions (Tableau 4CH2). Toutefois, le rapprochement de comportement monétaire entre les pays de l'UEMOA est plus accentué que celui entre les 17 pays de l'UE partageant l'euro. C'est surtout, au niveau de la gestion budgétaire que l'UEMOA est relativement moins performante tant au niveau du solde budgétaire moyen que de l'état de convergence.

Pour apprécier la dynamique de convergence, nous nous référons à *la sigma-convergence*, utilisée ici sous sa forme standard, contrairement à ce qui a été réalisé précédemment. Les résultats sont parfaitement traduits par les représentations graphiques 9CH2 et 10CH2. Il s'agit concrètement de calculer, pour une année donnée, l'écart-type, à l'intérieur de chaque zone à comparer ; puis de suivre son évolution graphique sur la période allant de 2000 à 2010. Lorsque la courbe est décroissante, cela préfigure une amélioration de la situation de convergence, et si la courbe prend des valeurs de plus en plus faibles, cela témoigne d'un excellent état de rapprochement, soit dans la gestion monétaire soit dans celle des finances publiques.

Le graphique 9CH2 montre une constance, pendant la période d'analyse, dans l'état de rapprochement des uns aux autres, en ce qui concerne la gestion monétaire en UEMOA. Il précise que cette performance de convergence en UEMOA par rapport à la ZMOA se maintient durant toute la période 2000-2010. Ce qui n'est pas le cas, en matière de gestion budgétaire où la supériorité des performances est partagée entre deux périodes. L'UEMOA est performante dans la dynamique de convergence seulement à partir de 2006, avant cette date, la ZMOA a été dominante.

Cependant, le graphique 10CH2 représentant la dynamique de convergence, montre une amélioration de la convergence au niveau de la maîtrise de l'inflation que de la gestion des finances publiques, pendant que celle de l'UE est en nette régression. À partir de 2008, l'UEMOA est plus performante et supplante l'UE.

⁴¹ Par la suite, nous utiliserons UE pour désigner UE17 ou zone euro

Tableau 6CH2: Analyse différentielle UEMOA-UE (2000-2010)

	Taux d'inflation			Solde budgétaire		
	UEMOA	UE*	Différentiels	UEMOA	UE*	Différentiels
Le moins performant	Bénin (2.93)	Slovaquie (4.8)	-1.87	Guinée B (-19.25)	Grèce (-7.27)	-11.98
Le plus performant	Sénégal (2.03)	Allemagne (1.6)	0.43	Côte d'Iv (-1.94)	Finlande (2.75)	-4.69
Moyenne	2.64	2.74	-0.10	-7.28	-2.5	-4.78
Écart type	0.3	0.99	-0.69	5.55	2.53	3.02

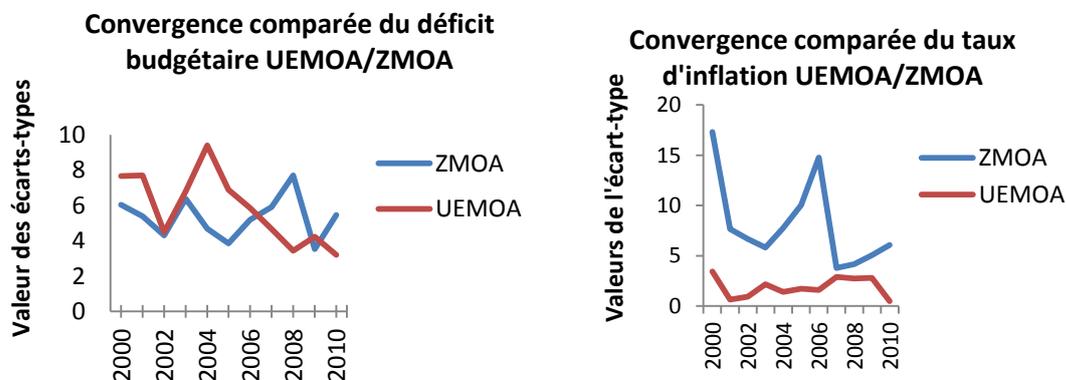
* : L'UE considérée ici est la zone euro constituée des 17 pays ayant adopté l'euro comme monnaie nationale

NB :Le différentiel s'obtient en faisant UEMOA-UE

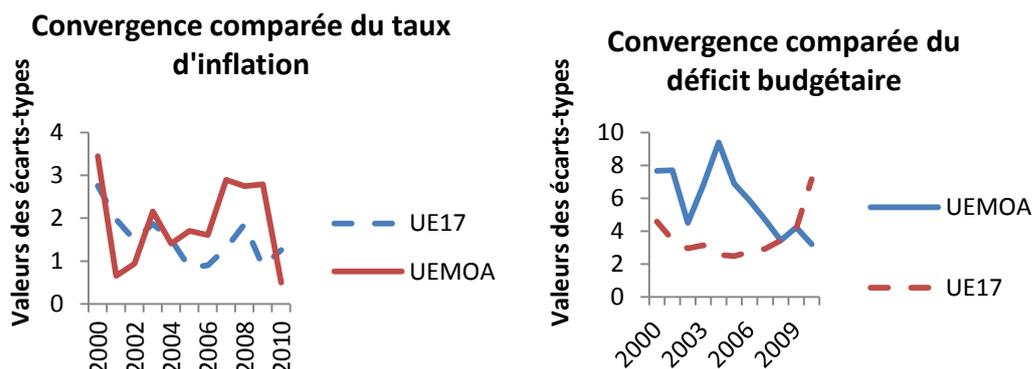
Les chiffres entre parenthèses sont en pourcentage sauf pour l'écart type

Source : Données AMAO, Perspectives économiques de l'OCDE et calculs de l'auteur

Graphique 9CH2: Analyse comparée de la convergence entre l'UEMOA et la ZMOA



Graphique 10CH2: Analyse comparée de la convergence entre l'UEMOA et la Zone Euro



Situation globale des performances de l'UEMOA par rapport aux objectifs de politique économique conjoncturelle

Les analyses précédentes montrent un réel dynamisme des performances de l'UEMOA en termes de convergence dans la gestion monétaire et une certaine maîtrise des finances publiques. Cependant, nous ne devons pas perdre de vue les raisons pour lesquelles les pays se donnent tant de mal à converger. Ces objectifs sont pratiquement similaires à ceux assignés à la politique économique conjoncturelle, dans la mesure où la convergence dont il est question concerne directement les politiques monétaire et budgétaire. Il s'agit donc d'une convergence nominale aux finalités multiples.

Il n'est pas inutile de donner, avant tout, un aperçu synoptique des objectifs de la politique économique conjoncturelle. Toute politique économique conjoncturelle à quatre objectifs essentiels, selon Nicolas Kaldor (1974)⁴² qui les mit en valeur, à partir d'une représentation, appelée, le *carré magique*. Il est possible d'avoir une idée des efforts à fournir, à partir des données sur l'UEMOA pour une période donnée (Graphique 11CH2).

En 2000, le solde de la balance commerciale de l'UEMOA s'établit à -2.6% du PIB, son taux d'inflation était de 2.1% et sa croissance de 1.7% (Tableau 7CH2). La situation de la balance commerciale, ainsi que celle de l'inflation se sont dégradées par la suite, pour atteindre respectivement -4% et 3.4%, en 2011. Sur cette période, en moyenne, le solde de la balance commerciale s'est fixé à -5.2%, avec des pics observés en 2008 et 2009, certainement à cause de la crise économique mondiale. Le taux d'inflation moyen (2.5%) se situe entre la cible de la BCEAO et la cible de l'UEMOA. La croissance réelle, elle, s'est montrée plus dynamique, en s'établissant, en moyenne, à 3.5%, soit le double de celle de 2000 et la moitié de celle nécessaire pour atteindre les objectifs du millénaire, selon l'ONU, d'ici à 2015.

⁴² Cet article correspond à la version traduite de l'article d'origine intitulé « A model of economic growth », publié en 1957 dans *The Economic Journal*. Cette version traduite se trouve dans le livre *Problématiques de la croissance* de Abraham-Frois, Gibert et Lavergne, édité, en 1974, par Economica.

L'enquête 1-2-3 de *Stateco*⁴³ réalisée en 2005 permet d'estimer⁴⁴ un taux de chômage de 13.8%.

Il apparaît clairement que les efforts ont été réalisés pour améliorer la position extérieure de l'Union, ainsi que pour l'atteinte de taux d'inflation de plus en plus faible. Cependant, la lutte contre le chômage et la dynamisation de la croissance économique se présentent comme des priorités. De façon intuitive, cette nécessité se perçoit à travers les termes utilisés pour qualifier le dispositif de convergence. Ainsi, l'UE, selon le traité de Maastricht (1992), retient *Pacte de stabilité et de convergence*. Alors que l'UEMOA, dans l'acte additionnel de Décembre 1999, parle de *Pacte de Stabilité, de convergence, de croissance et de Solidarité*.

Nous en déduisons trois objectifs essentiels dont les deux premiers sont partagés par les deux Unions: premièrement, la formation d'une zone monétaire optimale se traduisant par le maintien et la stabilité de la monnaie unique ; deuxièmement, l'assainissement du cadre macroéconomique, s'interprétant en termes de contraintes budgétaires et de réduction de la dette ; enfin, le troisième objectif, reflétant l'aspiration propre des pays de l'UEMOA, est la promotion de la croissance⁴⁵ et du développement économique, incontournable dans la réduction de la pauvreté.

⁴³ *Stateco* est un éditorial des méthodes statistiques et économiques pour le développement et la transition de l'UEMOA. L'enquête 1-2-3, de 2005, qu'il publie, en son numéro 99, reste le plus abouti par rapport à tout ce qui, jusque là, a été publié sur le chômage et les conditions d'activité dans l'espace UEMOA. En effet, c'est la première fois que l'enquête 1-2-3 donne des résultats concernant sept capitales de l'Union, après la conjonction simultanée des compétences de trois groupes d'experts statistiques : INSEE, AFRISTAT et DIAL.

⁴⁴ La moyenne selon *Stateco* dans les sept capitales est de 11.4%, mais, en prenant en compte la dégradation de la situation économique, de 2005 à 2011, équivalent à 1%, et le taux de croissance démographique de 2.8%, nous avons estimé un taux de chômage égal à 13.8%.

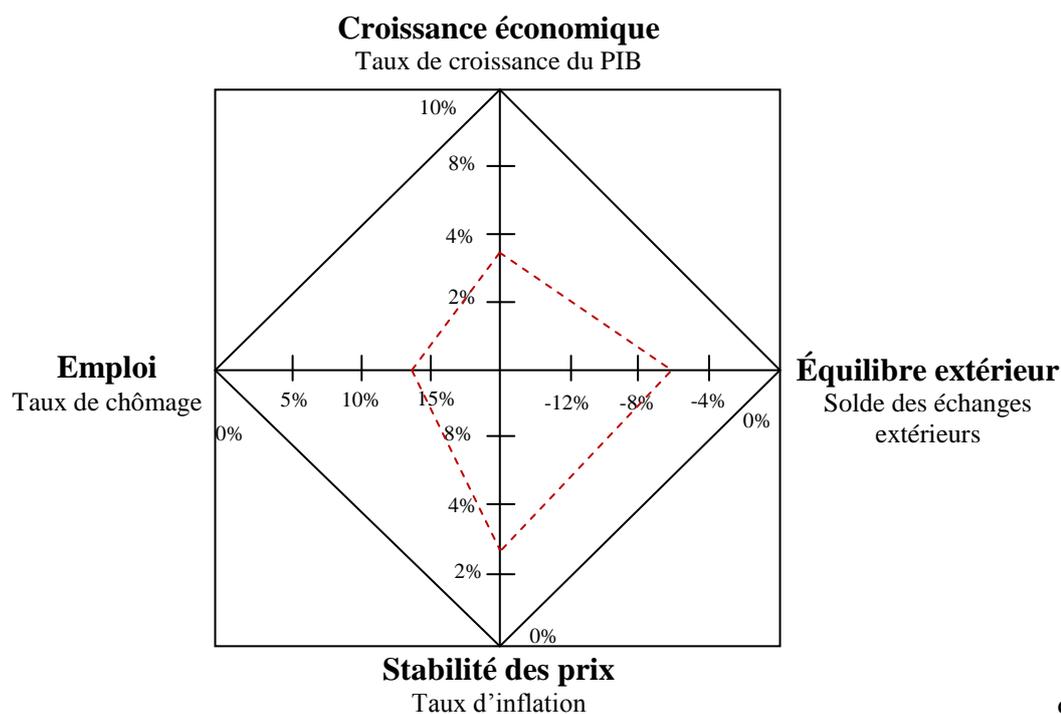
⁴⁵ Les experts du Secrétariat de l'ONU, de l'OCDE, du FMI, de la Banque Mondiale ont estimé que pour atteindre les objectifs du millénaire, tels qu'énoncés dans la *Déclaration du Millénaire des Nations Unies A/56/326*, les pays en développement doivent avoir un taux de croissance d'au moins 7% par an, de 1990 à 2015

Tableau 7CH2: Situation économique en UEMOA de 2000 à 2011

	Taux de croissance réel en pourcentage			Taux d'inflation en variation de l'IPC			Solde commercial en pourcentage du PIB		
	2000	2011	Moy.00-11	2000	2011	Moy.00-11	2000	2011	Moy.00-11
Ben	4.9	3.1	3.9	4.2	2.7	3.1	-5.2	-6.8	-7.5
BF	2.2	4.1	5.4	-0.3	2.8	2.6	-12.7	-0.3	-8.3
CI	-2.3	-4.7	0.3	2.5	4.9	3.0	14.0	24.8	17.2
GB	7.5	5.3	2.5	8.6	5.1	3.2	6.0	-2.9	-4.2
Ma	-3.3	2.7	4.7	-0.7	3.0	2.5	-1.8	-2.1	-2.1
Ni	-0.2	2.3	4.2	0.1	1.6	0.6	-2.5	-15.2	-7.9
Sen	5.6	2.6	4.2	0.7	3.4	2.0	-9.5	-15.2	-15.0
Togo	-0.8	4.8	2.5	1.9	3.6	3.0	-9.2	-13.9	-13.6
UEMOA	1.7	2.5	3.5	2.1	3.4	2.5	-2.6	-4	-5.2

Source : Banque de France (2012)

Graphique 11CH2 : Représentation de la situation économique de l'UEMOA dans le carré magique de Nicolas Kaldor



Analyse dynamique de la croissance économique en UEMOA

L'observation du graphique 12CH2 permet de constater un alignement des performances économiques de tous les États membres. Le pacte de convergence y est certainement pour beaucoup, dans la mesure où cette tendance est remarquable à partir de 2000, date de sa mise en œuvre. Le taux de croissance moyen en volume, de la période 1988-1999, équivalent à 2.9%, est inférieur à celui de la période 2000-2011 qui, lui, s'établit à 3.5% (Tableau 8CH2). Cette évolution timide est, en grande partie, due à la contreperformance de la Côte d'Ivoire, de la Guinée Bissau et du Togo. Ces derniers ont vu leur taux d'activité baisser d'une période à l'autre. Tout particulièrement, nous observons, à partir de 2010, une chute brutale de la croissance de la Côte d'Ivoire, une chute ayant eu des conséquences négatives⁴⁶ importantes sur les performances de l'Union (FMI, 2012). Cependant, les taux de croissance du Bénin, du Burkina Faso, du Mali, du Niger et du Sénégal connaissent une augmentation sensible, permettant d'amoinrir la dynamique négative.

⁴⁶ La Côte d'Ivoire cristallise le commerce de transit dans la zone UEMOA, surtout pour ses voisins enclavés. Du coup, la crise dans ce pays a entraîné l'emprunt de chemins onéreux, notamment par le Ghana. Ainsi, la forte corrélation positive existante entre la croissance de la Côte d'Ivoire et celle de ces pays, s'est estompée au fur et à mesure que la crise s'enlisait (FMI, 2012).

Graphique 12CH2: Évolution de la Croissance en volume du PIB

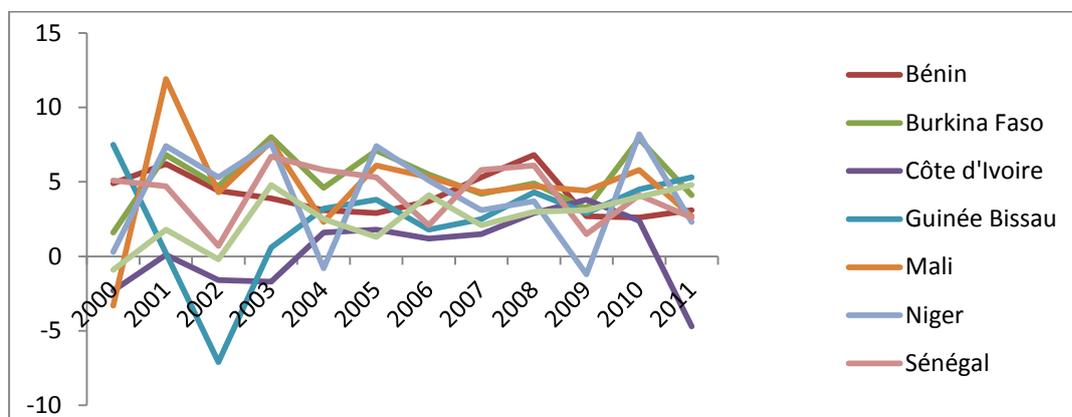


Tableau 8CH2 : Comparaison inter périodique des performances de croissance en UEMOA

	Taux moyen de croissance en volume	
	1988-1999	2000-2011
Benin	3.8	3.9
Burkina Faso	3.8	5.4
Côte d'Ivoire	2.7	0.3
Guinée Bissau	2.5	2.5
Mali	4.0	4.7
Niger	1.8	4.2
Sénégal	2.7	4.2
Togo	2.1	2.5
UEMOA	2.9	3.5

Source : Rapport de la zone franc 2008 et 2013

Les contributions à la dynamique de croissance

La compréhension d'une telle performance peut se faire par une analyse des contributions à la croissance économique, et cela dans la mesure où chaque critère de convergence fait référence à l'une des composantes de la demande. Cette analyse nous permet de repérer les domaines les plus contributifs à la croissance et, par conséquent, de détecter les obstacles potentiels à l'enchaînement vertueux qui part de la convergence à la croissance en

UEMOA. Pour ce faire, nous pouvons commencer par poser l'égalité entre l'offre et la demande :

$$Y = C + I + G + X - M \quad (2.3)$$

Où Y est l'offre globale et C , la consommation, I , l'investissement, G , les acquisitions publiques et $X - M$, les exportations nettes des importations constituent la demande globale. En rapprochant les critères de convergence, il apparaît, en nous appuyant sur les mécanismes d'effet Pigou ou d'effet de substitution, que le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice des prix à la consommation, détermine la consommation. De même, le ratio de l'investissement public détermine l'investissement⁴⁷ ; idem pour le ratio du solde extérieur courant et les exportations nettes. Une attention particulière a été accordée aux dépenses publiques. Ainsi, les critères d'arriérés de paiement, de solde budgétaire, de ratio de la masse salariale touchent le poste dépenses publiques.

La production de l'UEMOA est principalement dominée par le secteur des services, suivi du secteur agricole. Ce dernier peut être scindé en sous secteurs des matières premières d'exportation et de produits d'alimentation. Le secteur industriel et manufacturier occupe en moyenne 19% du PIB de l'Union, alors que les secteurs dominants, cités ci-dessus, occupent respectivement 44 et 37%. Les matières premières d'exportation constituent la principale source de revenu des économies ouest-africaines. Elles représentent 72% des exportations de l'Union.

Toutefois, la structure d'exportation reste diversifiée selon que nous nous situons dans un pays sahélien, riche en sous sol, enclavé ou/et relativement industrialisé. Ainsi, la principale culture d'exportation du Bénin est le coton, représentant 64% des recettes

⁴⁷ La faiblesse de l'épargne et la réticence du secteur bancaire à financer les projets sont autant d'éléments qui justifient la détermination de l'investissement par l'investissement public. Les investissements directs étrangers sont importants, mais sont moins stables.

d'exportation, 90% des recettes agricoles et 24% des recettes de l'État (Ministère du Développement Rural du Bénin, 1995). Cette culture occupe également une place prépondérante dans les exportations du Burkina Faso (74%) et, dans des proportions moindres, dans la production et les exportations du Mali et du Togo.

Le Mali s'est spécialisé dans la production et l'exportation d'or brut à usage non monétaire (852 millions d'euros, en 2008), alors que le Togo consacre la plus grande part de sa production au poste sel, soufre, terres et pierres, plâtres, chaux et ciment. En Côte d'Ivoire, on retrouve du coton, même si ses principaux produits sont le cacao et le café. Elle est la locomotive de l'Union avec 34 % du PIB global, et reste le seul pays à avoir un solde extérieur courant encore positif. Elle représente avec le Sénégal plus de 50% du PIB sous régional. Contrairement à la Côte d'Ivoire, le Sénégal tire ses principales devises de l'exportation de produits pétroliers raffinés, halieutiques, arachidiers et d'acide phosphorique.

Le Niger et la Guinée Bissau ont une structure de production et d'exportation assez singulière. Le premier cité s'est investi principalement dans la production et l'exportation de l'uranium et des métaux précieux, soit 54% des exportations. Quant à la Guinée Bissau, elle s'est investie dans la production et l'exportation de noix de cajou, soit 90% des exportations et 25% du PIB. Cette spécialisation marquée des pays de l'UEMOA peut constituer un facteur important de divergence. Et son indexation, à la situation géographique (pays côtiers/ non côtiers) et au niveau de développement industriel de chaque État membre, décuple les difficultés de convergence (Guillaumont & Guillaumont, 2002).

Il faut noter également une part importante des produits vivriers comme l'igname, le manioc, le maïs, le mil, le riz, le sorgho dans la production agricole, un peu partout dans la sous région. Cependant, ils sont moins valorisés et sont en nette régression, souvent évincés par les produits miniers, pétroliers et de rente plus rémunérateurs. Pourtant, ils constituent la quasi-totalité des produits alimentaires les plus consommés dans l'espace UEMOA. C'est l'occasion de souligner trois importantes causes du problème de sécurité alimentaire : d'abord, la recherche avide de devises a induit le développement des cultures de rente non consommées localement, et donc exclusivement orientées vers l'exportation, au détriment de celles faisant l'objet d'une consommation de masse; ensuite, la faiblesse des échanges

interétatiques portant sur ces dernières; enfin, l'inorganisation dans la production et la distribution de ces cultures, au niveau national.

D'autres problèmes de la sécurité alimentaire intimement liés aux trois précédents peuvent être évoqués. Il s'agit du manque d'infrastructures d'irrigation, de services de transport, un sous-emploi des terres arables, l'exode rural des jeunes, le rationnement en crédits des paysans depuis la disparition des banques de développement agricole, le mimétisme et l'inversion des modes de consommation en milieu urbain, dans les couches plus aisées et moyennes de la population, l'approvisionnement facile, moins cher en biens d'importation, défendu par des groupes de pression puissants, disposant de licences d'importation, et l'insuffisance de surface financières des relais d'organismes de microcrédits.

Prenant conscience, d'un tel fléau, amplificateur de la paupérisation sous régionale, les pays de l'UEMOA ont, à travers l'acte additionnel n°3/2001/UEMOA, adopté la PAU (La Politique Agricole de L'UEMOA) dont les principaux objectifs sont : contribuer de manière durable à la satisfaction des besoins alimentaires des populations, au développement économique et social, et à la réduction de la pauvreté. Malgré ces bonnes dispositions, les produits alimentaires continuent d'occuper une place prépondérante dans les importations de l'Union, soit 21%, après les produits pétroliers 29% et les biens d'équipement, 26% (Banque de France, 2009)⁴⁸. Le rapport des Nations-Unies sur les objectifs du Millénaire est plus accablant, puisqu'il fixe à 29%, en 2008, la part de la population subsaharienne souffrant de malnutrition, soit le taux le plus élevé parmi les dix régions du tiers monde.

Il ressort de l'analyse précédente que la production est fortement tributaire des aléas climatiques et pluviométriques, et que les revenus dépendent sensiblement des prix internationaux de matières premières. Compte tenu de la configuration des importations, l'évolution du prix du pétrole requiert une certaine attention. Deux faits majeurs méritent d'être spécifiés : premièrement, depuis 2004, le cours du brut, est en nette hausse, beaucoup plus que ne l'est celui des autres matières premières d'exportation (BCEAO, 2010)⁴⁹; deuxièmement, la forte corrélation entre le cours du baril et le prix des produits alimentaires⁵⁰.

⁴⁸ Rapport aux Ministres des finances de la Zone franc des 28 et 29 septembre 2009

⁴⁹ Cf. Rapport sur l'évolution des prix à la consommation en 2010 et perspectives

Il s'ensuit, une réduction du pouvoir d'achat, affaiblissant davantage l'épargne. L'investissement s'en trouve par conséquent réduit, à moins d'être soutenu par l'investissement direct étranger. On comprend pourquoi la majeure partie du revenu des ménages est consacrée à la consommation des produits alimentaires. Le prix de ces derniers détermine l'inflation (Tableau 9CH2).

Tableau 9CH2 : Décomposition de l'inflation en pourcentage, en 2010

	Benin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Ensemble	2.1	-0.6	1.7	2.2	1.2	0.9	1.2	1.4	1.4
Produits Alimentaires	4.0	1.5	6.5	1.9	3.4	2.1	4.0	-0.4	3.8
Logement	5.4	1.5	1.1	0.4	-2.8	-0.8	2.1	1.0	1.3
Service de Transport et Produits pétroliers	7.0	-0.7	1.5	2.3	2.7	-0.7	2.1	6.0	2.4

Source : Instituts Nationaux de la Statistique et BCEAO

Les dépenses publiques sont contraintes par la politique de convergence, tout comme la possibilité de relance économique. Les difficultés économiques des entreprises et des ménages entraînent une augmentation automatique des dépenses publiques, de même qu'une baisse des recettes fiscales. Le déficit s'approfondit et la dette prend des proportions immaîtrisables. L'importance des appuis budgétaires et des ressources PPTE deviennent cruciaux pour atténuer les déséquilibres macroéconomiques.

La configuration structurelle des pays de l'UEMOA confère à leur économie une sensibilité de la croissance aux facteurs exogènes, pouvant se traduire par des chocs externes de prix ou de quantité. Elle explique également leur vulnérabilité aux chocs internes, si bien que, finalement, la croissance forte et durable est beaucoup plus compliquée à atteindre. S'il est facile de percevoir la médiocrité des performances de l'UEMOA en matière de croissance,

⁵⁰ En effet, l'importation et la distribution des produits alimentaires nécessitent l'emploi des moyens de transport d'où la corrélation entre prix du pétrole et prix d'alimentation.

force est de reconnaître que l'Union peut être dédouanée si des unions économiques relativement proches ou semblables ne font pas mieux.

Comparaison des performances de croissance réelle sous régionale

Une comparaison des performances avec la ZMOA, le Cap-Vert, le Libéria, avec lesquels l'UEMOA est en intégration économique, dans le cadre de la CEDEAO, permettrait de nous situer. En cela, le tableau 8CH2 montre clairement une réelle reprise, en 2011 des économies de la ZMOA, ces dernières années, surtout, en 2011, après une année 2000, complètement morose. Un dynamisme économique également perceptible au Cap Vert et, même, au Libéria. En tout cas, l'UEMOA détient le taux de croissance le plus faible lorsqu'on la compare, en 2011, à toutes les composantes de la CEDEAO. Cependant, la stabilité économique en UEMOA permet d'avoir des taux de croissance moyens, calculés sur les périodes 1988-1999 et 2000-2011, supérieurs à ces dernières, sauf le Cap-Vert.

Ce pays, respectivement, avec des taux de croissance moyens de 7.00% et 4.77% calculés sur lesdites périodes, domine l'UEMOA, en termes de performance économique. Il en est de même pour la CEMAC qui, faisant partie de la Zone franc, avec l'UEMOA, affiche des résultats moyens relativement supérieurs. Elle tire ainsi vers le haut toute la Zone Franc (de 2.86 à 3.86), en opposant à la timidité de la croissance en UEMOA, un dynamisme entraînant.

L'UEMOA affiche des résultats supérieurs à l'UE, sur la période 2000-2011, à l'inverse de la période avant 2000. Même si la timidité de la croissance est insatisfaisante, force est de constater qu'elle est en constante évolution. Ce qui n'est pas le cas en UE où le taux de croissance moyen est en baisse. L'Union affiche ainsi des performances supérieures par rapport à l'UE, et, en particulier, à la France (Tableau 10CH2).

Tableau 10CH2: Comparaison des taux de croissance réel

	1988	2000	2011	Moyenne 1988-1999	Moyenne 2000-2011
CEDEAO dont	3,35	0,39	5,50	2,65	3,38
UEMOA	3,70	1,70	2,53	2,94	3,46
ZMOA	3,00	-0,92	8,47	2,37	3,30
Cap-Vert	4,30	3,04	8,45	7,00	4,77
Libéria	-33,00	-2,14	6,66	-14,33	1,96
CEMAC	4,40	3,16	4,44	4,39	6,09
Les Comores	2,69	1,42	2,23	1,25	2,02
Zone Franc	3,60	2,09	3,06	2,86	3,86
UE17 dont	5,43	4,85	1,24	3,31	2,38
France	4,67	2,18	1,70	2,42	1,26

Source : Banque Mondiale et calcul de l'auteur

5. Conclusion

La situation de convergence des politiques économiques en UEMOA est meilleure, à partir de 2000, surtout, en ce qui concerne la politique monétaire. Les pays affichent globalement une certaine stabilité tant au niveau des indicateurs monétaires que des indicateurs budgétaires. Pourtant, cette convergence n'était pas gagnée d'avance. Cela, dans la mesure où la convergence nominale est douloureuse pour les petites économies, et crée les conditions de la multiplication de comportements de passagers clandestins (Loufir & Reichlin, 1993).

De telles performances peuvent venir de la conjugaison de contraintes croisées émanant de l'UE, dont la courroie de transmission est la France, et des institutions de Bretton Woods, dont la mission est d'aider à la réduction de la pauvreté. L'explication peut venir

également de la qualité du dispositif organisationnel et institutionnel de convergence de l'UEMOA, ayant des accointances frappantes avec celui de l'UE. D'ailleurs, L'imbrication des deux systèmes monétaires renforce cette idée.

Cependant, si la politique de convergence semble être relativement efficace (en termes de capacité de stabilisation des politiques conjoncturelles), force est de constater que les retombées en termes de croissance sont maigres. Et cela, alors même que des pays géographiquement et économiquement proches, moins vertueux en matière de convergence, affichent des résultats supérieurs. L'identification des obstacles à l'enchaînement vertueux entre convergence et croissance économique en UEMOA apparaît avec acuité.

La théorie économique recommande, en situation de récession et de sous emploi, une utilisation des instruments de politique économique, notamment les politiques monétaire et budgétaire. En ce sens, il est tout à fait légitime de s'interroger sur l'efficacité de ces derniers, surtout, dans le nouveau cadre tracé par la politique de convergence. Cette question de l'efficacité peut être traitée assez différemment, selon que la politique monétaire est plus déterminante que la politique budgétaire ou non ; selon les rapports entre autorités monétaire et budgétaire, dans l'exercice de leur fonction. Dans le cas de l'UEMOA, au regard du système de convergence, il semblerait que la politique budgétaire soit muselée ou accommodante, contrairement à l'époque avant adoption de la politique de convergence. Ainsi, l'étude de l'efficacité de la politique de convergence pourrait bien se réduire à l'efficacité de la politique monétaire, sous contrainte d'une stabilité budgétaire.

Chapitre 3 : Convergence et efficacité de la politique monétaire en UEMOA

1. Introduction

Les pays de l'UEMOA vivent des situations économiques difficiles avec des taux de croissance les plus faibles de la sous région ouest- africaine. Cette morosité est amplifiée par la situation de récession généralisée touchant, depuis 2008, l'économie mondiale, et particulièrement ses partenaires au développement. Dans une telle configuration, la théorie économique d'obédience keynésienne recommande l'utilisation optimale des instruments de politique économique de stabilisation, en l'occurrence, la politique monétaire et budgétaire, pour juguler la crise. Le danger est d'éviter qu'une accumulation de déséquilibres macroéconomiques de court ou de moyen terme ne se traduisent par des déséquilibres structurels profonds ou des effets d'hystérésis. L'histoire économique a montré qu'une fois ces derniers apparaissent, non seulement, le retour à l'équilibre n'est pas garanti, mais nécessite la mobilisation de gros moyens financiers sur le long terme. Les pays peuvent alors être piégés dans une sorte de trappe à pauvreté.

Dans une perspective de solution, l'utilisation d'un *policy mix*, combinant de façon optimale la politique monétaire expansionniste et politique budgétaire de relance, peut être suffisante. En réalité, le premier instrument cité s'accommoderait au deuxième et l'efficacité du dernier dépendrait de l'emploi du premier instrument.

Cependant, l'intérêt des regroupements régionaux et la nécessité d'une convergence des pays membres ont complètement changé la donne, si bien que cette pratique est de moins en moins d'actualité. Désormais, les autorités monétaires naguères solidaires des autorités politiques ont une *fonction objectif* complètement indépendante. La définition de la nouvelle mission assignée à la politique monétaire paraît d'une importance capitale pour apprécier objectivement son efficacité.

Cette précision prend tout son sens lorsque le cadre géographique est limité à l'UEMOA regroupant des pays sous développés, en quête permanent de croissance. Pouvons-nous affirmer finalement que les nouvelles orientations de la politique monétaire ne contredisent pas cette aspiration légitime ? Il est clairement question d'aborder, l'efficacité de la politique monétaire, dans le nouveau cadre tracé par la dynamique d'intégration et la politique de convergence, en UEMOA. En cela, il est apparu plus judicieux de connaître le nouveau cadre d'exercice des autorités monétaires (section 2), puis d'étudier les modalités pratiques de mise en œuvre (section 3), avant de nous intéresser à l'évaluation empirique de l'efficacité de la politique monétaire (section 4) grâce à un modèle économétrique dont la spécification proposée repose sur celle donnée par Dees, Di Morio, Peasaran et Smith (2005). En suivant ces derniers, il est possible de capter les interdépendances et les hétérogénéités propres à cette union monétaire. Les résultats seront bien discutés avant la conclusion et l'analyse critique (section 5).

2. Nouveau cadre de la politique monétaire en UEMOA

La rupture du rôle d'accommodation à la politique budgétaire, impliquant le recadrage de la politique monétaire, trouve de nombreuses justifications, à la fois, historique, théorique et idéologique. L'abandon des avantages qu'implique l'ancien mode de fonctionnement demande le consentement de sacrifices importants, tant les contraintes, imposées par la politique de convergence, étaient nombreuses et brutales, réduisant, de ce fait, les marges de manœuvre des gouvernants, déjà contraintes par un contexte de pauvreté grandissante. Face au risque de passagers clandestins, des mécanismes et des dispositifs, pour assurer ce changement effectif de cap, ont été adoptés. Cette rupture s'est accompagnée d'une politique de régulation structurelle de l'inflation, consistant à la restauration ou à la création des marchés de capitaux. Il est apparu clairement que l'on tournait la page à la politique monétaire d'accommodation. À partir de cet instant, les interrogations sur les nouveaux objectifs se sont posées en toute légitimité.

2.1 Du rôle d'accommodation de la politique monétaire à l'autonomie de la banque centrale en UEMOA

La politique monétaire des pays de l'UEMOA s'était toujours inscrite dans un rôle d'accommodation, répondant explicitement aux soucis gouvernementaux de croissance et de lutte contre le chômage. Pendant cette période située un peu avant la dévaluation de 1994, l'objectif traditionnel de lutte contre l'inflation passait au second plan, du moins, dans les limites d'un taux socialement acceptable. Dans ce contexte, la banque centrale commune à ces huit États est investit d'une mission de service public. À partir de cet instant, une forme de dépendance de l'institution monétaire centrale vis-à-vis de l'État pouvait se dessiner.

Cette dépendance se matérialise par le mode de nomination des autorités politiques monétaires par les gouvernements, de la périodicité du mandat du banquier central, du contrôle de ses activités (Diouf, 1998) et de l'instauration d'une clause de financement du déficit public. Le gouverneur de la BCEAO est nommé par le Conseil des ministres de l'Union. En effet, la tradition veut qu'un ivoirien en soit le gouverneur et un burkinabé, le vice gouverneur, sur proposition de leur État respectif. Ainsi, se sont succédé Fadiga A⁵¹. (décembre 1974-juin 1988), Ouattara A.D. (juin 1988-novembre 1990), Banny C.K. (novembre 1990-décembre 2005)⁵², Baro D. J⁵³. (décembre 2005-Janvier 2008), Dakoury-Tabley P.H. (décembre 2007-janvier 2011) et Koné T.M. (depuis juin 2011) à la tête de cette institution monétaire interétatique.

L'assurance du contrôle du banquier central tient également à la limitation de son mandat. Les statuts de la BCEAO imposaient un non renouvellement de ce dernier. Mais, la triple reconduction de fait du premier gouverneur, nécessita une réforme de conformité,

⁵¹ Le premier gouverneur n'a pu terminer son troisième mandat, pour cause décès le 3 juin 1988. Il fût remplacé par Ouattara D.A

⁵² Cette période inclut la période d'intérim allant de novembre 1990 à décembre 1993

⁵³ Baro Damo Justin n'a jamais occupé pleinement la fonction de gouverneur, puisqu'il a pendant toute cette période assuré la fonction d'intérim, en attendant l'entente entre le gouverneur ivoirien et les instances supérieures de l'UEMOA.

mettant fin à une telle disposition, en 1982. Cela dit, le gouverneur est nommé pour six ans renouvelables (voir chapitre précédent). Une périodicité inférieure à celle des mandats présidentiels de la Côte d'Ivoire⁵⁴ et du Burkina Faso⁵⁵. De plus, la révocabilité permanente caractérisant le mandat des autorités monétaires est de nature à conforter la subordination de la politique monétaire à la politique budgétaire (Woolley, 1977).

Cette dépendance apparaît aussi dans l'organisation et le fonctionnement de la Banque Centrale⁵⁶. Par exemple, avant le 1^{er} janvier 2003⁵⁷, la BCEAO pouvait accorder, au titre de l'article 16 de ses statuts, des concours aux trésors nationaux allant jusqu'à 20% des recettes fiscales de l'année précédente (Hecquet, 1999)⁵⁸. Dans ces circonstances, le politique assure un contrôle des activités de l'institution bancaire et peut par sa présence influencer l'orientation de la politique monétaire dans ses propres intérêts.

Cette configuration peut être la source d'un réel conflit d'intérêt interétatique et fracturer le fonctionnement normal et harmonieux de la Banque Centrale et, par ricochet, celui de l'Union. En effet, si intuitivement la politique monétaire peut être orientée en faveur de la Côte d'Ivoire, représentant près de 40% du PIB de l'Union, force est de constater que la France, principale partenaire au développement, pourrait constituer un contre poids ; le Sénégal qui abrite le siège de la Banque Centrale pourrait aussi revendiquer un tel privilège, et le soutien des autres pays pourrait finalement être décisif. Il est difficile de dire sans risque de se tromper qui pèse réellement dans l'orientation de la politique monétaire sous régionale.

Une telle inféodation de la politique monétaire à la politique budgétaire en UEMOA n'est pas isolée et tire ses sources dans l'histoire économique. Elle s'explique par

⁵⁴ Le mandat présidentiel sous la première République est fixé pour 7 ans en Côte d'Ivoire. C'est à la faveur du référendum de 2000, sous la deuxième république, que le mandat fût abaissé à 5 ans, renouvelable une fois.

⁵⁵ Au Burkina Faso, le mandat est toujours de 7 ans.

⁵⁶ Nous rappelons en cela que le Conseil d'administration est composé de 18 membres, à raison de deux représentants par États, plus ceux de la France

⁵⁷ Cette date correspond à l'engagement solennel des Trésors nationaux de ne plus recourir au financement monétaire direct.

⁵⁸ Hecquet Vincent(1999) : « Statistiques et convergence économique dans l'Union européenne et dans l'UEMOA », statéco n°92-93,1-2.

l'inefficacité théorique relative et absolue⁵⁹ de la politique monétaire indépendante à promouvoir la croissance et à lutter contre le chômage. Elle se perçoit à des degrés divers en Afrique et, au-delà, dans les pays riches, s'inscrivant, alors, dans une idéologie prédominante dans les années 50 et 60. Or, la décolonisation des pays de l'UEMOA intervenue en 1960, permet de percevoir facilement l'adoption de cette vision keynésienne comme un héritage colonial ou/et le résultat d'un comportement d'imitation. La question de l'utilité d'une telle politique sur la période d'adoption se pose immédiatement, en UEMOA. Quels sont avant tout les déterminants de la politique monétaire keynésienne ?

L'analyse des déterminants des mécanismes monétaires (l'offre et la demande de monnaie) est importante pour une bonne compréhension du maintien des choix de politique monétaire en UEMOA, au moins, jusqu'en 1994, année de la dévaluation du FCFA. Dans cette perspective, en considérant l'exogénéité⁶⁰ de l'offre de monnaie, nous pouvons poser que son évolution est le fait de décisions prises par la Banque Centrale à qui échoit le droit de *frapper* la monnaie. Cette dernière est qualifiée, à juste titre, de *monnaie hélicoptère* par Milton Friedman, prix Nobel d'Économie 1976, ou de monnaie banque centrale.

Une telle considération de la monnaie suppose un contrôle effectif, par la Banque Centrale, de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie. Les moyens pour garantir cette prérogative et assurer la régulation de la liquidité sont les opérations *d'open market*, l'encadrement du crédit, le taux de réserve obligatoire et le taux directeur. Le statut de la Banque Centrale dans la hiérarchie du système bancaire porte à soutenir cette capacité de contrôle, et en filigrane, l'hypothèse d'une monnaie exogène. En effet, toutes les banques ont

⁵⁹ L'inefficacité relative fait référence à une inefficacité par rapport à la politique budgétaire. En d'autres termes, la politique monétaire est efficace, mais demeure moins efficace que la politique budgétaire. Dans ce cas, il est préférable pour un objectif de croissance économique donné de choisir l'instrument budgétaire. L'inefficacité absolue, thèse défendue, en particulier, par les nouveaux classiques suppose une inefficacité inconditionnelle à promouvoir la croissance ou à lutter contre le chômage.

⁶⁰ Cette hypothèse est celle que retient finalement Keynes dans sa théorie générale. Elle est celle retenue aussi par les néokeynésiens, les classiques et les néoclassiques dans leur analyse de la politique monétaire. L'exogénéité de la monnaie apparaît donc comme une hypothèse consensuelle. Nous ne dérogeons donc pas à la règle du consensus relatif, même si des auteurs comme Le Bourva (1959), Kaldor (1970), Davidson et Weintraub (1973) défendent le contraire.

chacune un compte domicilié à la Banque Centrale. Il en est de même du Trésor public dont le compte est géré par cette dernière. La monnaie banque centrale est supérieure aux monnaies nées des activités des banques secondaires, en ce sens qu'elle est la seule monnaie ayant cours légal. Finalement, les banques, à un moment ou un autre, expriment un besoin pour la monnaie banque centrale, de sorte que l'évolution de leurs activités de création dépend de la Banque Centrale. Cette dépendance concerne les activités courantes des banques, mais aussi, les activités d'exportation impliquant la gestion des devises.

Techniquement, il y a un lien de cause à effet entre la monnaie banque centrale, appelée base monétaire ou monnaie à haute puissance, et les monnaies des banques secondaires. Il est clair que la thèse du multiplicateur de crédit, impliquant comme source primaire de création monétaire le banquier central, est privilégiée. Concrètement, en imposant un coefficient de réserve obligatoire, une stabilité de la préférence du public pour la liquidité, ce dernier peut par les instruments cités plus haut, imposer ses choix aux banques secondaires (Ottavj, 2010)⁶¹.

La théorie économique s'accorde, en général, sur une exogénéité de l'offre de monnaie. Cependant, la principale discordance reste axée sur la demande de monnaie et son interprétation. Selon Keynes, quatre⁶² motifs essentiels justifient une demande de monnaie: le motif de transaction, de précaution, de finance et de spéculation. Les trois premiers dépendent du revenu alors que le dernier, lui, dépend du taux d'intérêt. Une telle distinction permet d'établir une certaine hiérarchie des déterminants de la demande de monnaie. Le revenu est plus déterminant que le taux d'intérêt dans la demande globale de monnaie. Toutefois, l'instabilité de la demande de monnaie est surtout le fait de la nature même des activités de spéculation, et par ricochet, du taux d'intérêt. À partir de cet instant, il est facile de comprendre le circuit économique tel que le concevait Keynes. Lorsqu'un agent économique

⁶¹ Ottavj C.(2010) : *Monnaie et financement de l'économie*, Hachette supérieure, Paris, p.302

⁶² Keynes distingue dans la *Théorie Générale*, trois motifs : le motif de transaction, le motif de précaution et le motif de spéculation. Dans un article paru après, en 1938, répondant à l'article de Robertson D-H(1938) intitulé « Mr Keynes and Finance », Keynes introduit le quatrième motif : le motif de financement.

perçoit un revenu, il le dépense prioritairement en biens de consommation⁶³ ; s'il en reste, il peut choisir de l'épargner⁶⁴ ou de le thésauriser⁶⁵, en fonction du taux d'intérêt. Cette épargne peut être affectée à des fins de spéculation ou constituer une monnaie oisive. La demande de monnaie peut être formalisée comme suit :

$$\frac{M_d}{P} = L(Y, i) \quad (3.1)$$

La monnaie n'est, par conséquent, jamais demandée pour elle-même, contrairement à la vision néoclassique. Elle est un bien à part entière avec une demande et un prix associé. C'est aussi un bien spécifique rentrant dans la logique de choix des individus et revêtant les propriétés de « pouvoir de choix, et non plus pouvoir d'achat, de réserve de valeur et non plus valeur dans l'échange... » (Chaineau, 1970)⁶⁶. Dans ce contexte, le principe de la préférence pour la liquidité est clairement central.

L'équilibre sur le marché monétaire est déterminé par l'égalité entre l'offre exogène M_0 et la demande de monnaie keynésienne L . Pour permettre une représentation graphique, nous pouvons fixer le revenu Y , à court terme. L'équilibre sur le marché monétaire et financier est représenté par l'ensemble des combinaisons linéaires entre la demande de monnaie et le taux d'intérêt, vérifiant l'égalité 3.2:

⁶³ La consommation ici s'entend au sens économique du terme. Il faut bien distinguer la notion de consommation ou d'investissement en économie souvent bien différente de celle du langage courant. Ainsi, l'investissement réalisé dans l'achat d'une maison, d'une voiture etc. sont des opérations de consommation, alors que la construction d'une maison, l'extension d'une affaire sont bien des investissements.

⁶⁴ Nous parlons ici du revenu placé en banque par l'agent économique.

⁶⁵ Une thésaurisation est le revenu résiduel que l'agent économique garde par devers soi

⁶⁶ Chaineau A.(1970) : *La demande d'encaisse monétaire*, Cujas, Paris, p.159

$$M_0 = L = \alpha \bar{Y} - \beta i \quad (3.2)$$

Ainsi, à chaque niveau de revenu correspond un ensemble de couples (M, i) , suivant la Figure 1CH3, ci-dessous. Une augmentation de la masse monétaire n'entraîne pas toujours une baisse du taux d'intérêt, il s'agit de la trappe à liquidité mise en avant par Keynes ; et la détention d'une quantité minimum de monnaie limite l'augmentation du taux d'intérêt en dessous d'un niveau maximum i_M .

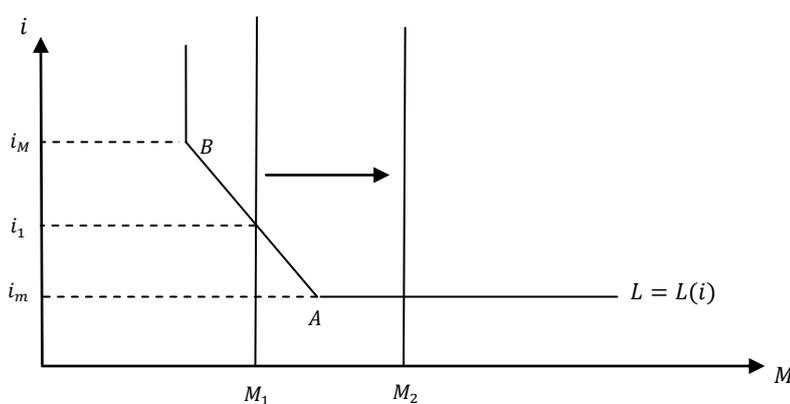


Figure 1CH3: Efficacité conditionnelle de la politique monétaire

Une politique monétaire expansionniste se traduit par un déplacement de la droite OM_1 vers la droite en OM_2 (Figure 1CH3). Cependant, à partir du point A , une augmentation de la masse monétaire n'a aucun effet sur le taux d'intérêt. La politique monétaire est donc caractérisée par une efficacité conditionnelle. Cela dit, il est difficile de savoir la position exacte de l'économie pour garantir une efficacité absolue de la politique monétaire. Ce risque encouru, en cas d'utilisation de la politique monétaire, est l'un des arguments théoriques ayant prévalu à la relégation au rôle secondaire, du moins, dans la poursuite des objectifs de croissance et de lutte contre le chômage, de l'instrument monétaire.

Cette inefficacité relative est partagée par les monétaristes⁶⁷, mais pour des raisons bien différentes. En effet, ces derniers, s'appuyant sur les concepts de revenu permanent et d'anticipation adaptative, démontrent que l'efficacité de la politique monétaire, si elle existe, est limitée à court terme. Le premier concept est un peu abstrait. Il se définit comme le revenu constant quelque soient les consommations de l'agent économique. Il est proportionnel à l'ensemble des revenus courants et futurs actualisés ou, plus généralement, à tout ce qui rentre dans l'évaluation de la richesse de cet agent, durant sa vie. Ainsi, à la différence de Keynes, Friedman, chef de file des monétaristes, propose le revenu permanent au lieu du revenu courant. Quant à l'anticipation adaptative, elle rend compte de la capacité d'un consommateur à corriger son erreur, après le constat d'un écart entre ses prévisions et leur réalisation. L'origine de cette erreur est bien le niveau général des prix, rendant improbable la distinction immédiate entre le nominal et le réel. Autrement dit, les agents économiques sont momentanément victimes de l'illusion monétaire.

La formulation de sa fonction de demande de monnaie, formellement semblable à l'équation de Fisher, part d'un paradoxe soulevé lors d'une étude réalisée avec A.Schwartz, sur l'évolution chronologique de la masse monétaire des États Unis, de 1860 à 1960. Les résultats révèlent qu'en longue période la vitesse de circulation de la monnaie décroît par rapport au revenu réel, alors qu'à court terme c'est le mouvement contraire qui est constaté avec le revenu courant. Ainsi, il conclut que la demande de monnaie ne dépend pas du revenu courant, comme le prétend Keynes, mais du revenu réel permanent. Comment en est-il arrivé à cette conclusion ?

En prenant en compte le caractère réel des variables, il pose que la fonction de demande de monnaie est la suivante :

$$\frac{M_d}{P} = L(Y_P) \quad (3.3)$$

⁶⁷ Tendence de théorie économique dont le chef de file est Friedman M.(1956) : *Studies in The Quantity Theory of Money*, University of Chicago Press

Où P est le niveau général des prix, $\frac{M_d}{P}$ la demande d'encaisse réelle et Y_p , le revenu permanent réel. Mais, cette fonction peut être précisée. En effet, la monnaie est considérée comme un actif, au même titre que tous les autres actifs. Elle entre en concurrence avec les actifs procurant des revenus fixes, r_f , comme les obligations par exemple, ou variables, r_v , comme les actions. À cela, s'ajoutent les actifs réels, comme l'immobilier, dont le rendement⁶⁸ peut être approximé par l'inflation anticipée, π^a . En considérant, l'existence⁶⁹ d'un rendement de la monnaie, r_m , nous pouvons établir une fonction de demande complète, soit :

$$\frac{M_d}{P} = L(Y_p, r_f, r_v, \pi^a, r_m) \quad (3.4)$$

Pour obtenir la vitesse⁷⁰ de circulation de la monnaie $V = \frac{PY}{M_d}$, il suffit de prendre l'inverse de la relation (3.4), et de la multiplier, ensuite, par Y , le revenu réel. Avec Y^* , le revenu nominal effectif, nous obtenons la fonction vitesse de circulation suivante :

⁶⁸ Lorsque l'inflation anticipée est de 3% par exemple, il faudra déboursier un montant 3% supérieur à la valeur de l'actif pour l'obtenir. Du coup vendre ou acheter un actif peut être profitable selon que l'inflation anticipée est forte ou faible.

⁶⁹ L'existence d'un rendement de la monnaie est postérieure à l'époque de Keynes. Ce rendement correspond à la rémunération des dépôts à vue.

⁷⁰ La vitesse de circulation de la monnaie dépend des facteurs structurels et du volume des transactions. Les facteurs structurels sont les changements de goût pour la préférence de la détention d'une quantité plus ou moins grande de la monnaie, les innovations dans l'usage des moyens de paiement, la démographie, les facilité de paiement, etc.

$$V = \frac{Y}{L(Y_P, r_f, r_v, \pi^a, r_m)} = \frac{Y^*}{PL(Y_P, r_f, r_v, \pi^a, r_m)} = f(Y^*, Y_P, r_f, r_v, \pi^a, r_m) \quad (3.5)$$

Nous en déduisons l'explication théorique des résultats de l'étude de Friedman, à savoir qu'à long terme, le revenu réel permanent détermine la vitesse de circulation; et à court terme, le revenu courant influence positivement la vitesse de circulation. Comment se traduit alors la transmission de la politique monétaire ? Dans le cas d'une expansion monétaire, suite, par exemple, à une opération d'*open market*, initiée par la Banque Centrale, nous observons un accroissement des liquidités des agents économiques financiers comme non financiers. Les agents financiers octroient des crédits et essaient de rétablir le rapport initial, réserve sur dépôt. Cette dynamique se poursuit jusqu'à épuisement de l'effet multiplicateur de crédit.

Les agents non financiers, en réaction au surplus de revenu, obtiendront un peu plus de biens de consommation ou d'actifs financiers et réels. La somme affectée à chaque actif dépend du rendement de celui-ci par rapport aux autres. Ainsi, l'augmentation des dépôts, suite à la multiplication des crédits, fait baisser le rendement de la monnaie. À un moment donné, il devient plus intéressant d'acheter des obligations puisque leur rendement devient plus élevé que le taux sur les dépôts. Pour les mêmes raisons, l'agent économique non financier peut être amené à acquérir des actions, et finalement des actifs réels. Par ce jeu des prix relatifs, un équilibre s'établit en fin de compte, aboutissant à une augmentation générale des composantes du portefeuille des agents économiques, synonyme d'une augmentation du revenu nominal permanent PY_P et des dépenses⁷¹. Si les anticipations des agents économiques sont supérieures à celles d'un passé récent, de nouveaux ajustements sont réalisés, de sorte que les rendements des actifs financiers et de la monnaie retrouvent leur niveau initial. Nous assistons à un retour à l'équilibre, mais avec un niveau de prix plus élevé. La politique monétaire expansionniste ne modifie pas le taux d'intérêt, mais le niveau général des prix, à long terme. La lenteur d'ajustement du niveau général des prix explique la non-neutralité de la monnaie, à court terme (Friedman, 1968)

⁷¹ Nous nous référons à l'effet substitution et à l'effet de revenu

Cette conclusion est conforme à ce qui s'observait dans les pays riches et dans les pays pauvres comme ceux de l'UEMOA, en raison du niveau élevé du taux d'inflation, dans les années 1970 et 1980. Les politiques monétaires mises en œuvres par la BCEAO pendant ces périodes se sont montrées inefficaces, que ce soit par les mécanismes de réescompte ou par la politique d'encadrement de crédit, dans la mesure où les banques commerciales ont souvent eu recours à des financements extérieurs pour satisfaire la demande de crédit (Robson, 1987 p.186), alimentant la spirale inflationniste. Comme les crédits sont essentiellement axés sur le court ou le moyen terme (au moins 99% de l'ensemble des crédits bancaires déclarés à la Centrale des risques)⁷², la croissance n'a pas été effective et les taux de croissance réel global de -1.1% et -1.8%, atteints respectivement en 1973 et 1980, illustrent bien cette situation (Annexe 1CH3). Cela dit, la politique monétaire impacte davantage les variations de prix et semble être neutre dans la réduction du chômage ou la promotion de la croissance économique, à long terme.

Cependant, les analyses précédentes ne déclarent pas l'inefficacité de la politique monétaire, à court terme. Dans ces conditions, les pays de l'UEMOA, en pleine construction, pouvaient continuer d'utiliser l'instrument monétaire à des fins de croissance et de lutte contre le chômage. D'ailleurs, le dispositif de financement du déficit budgétaire qui a prévalu, à la BCEAO, au moins jusqu'en 2005, permet d'illustrer cette réalité. Trois éléments explicatifs peuvent être avancés. Les deux premiers argumentaires tirés de la théorie de la rigidité des prix, d'obédience postkeynésienne, sont déterminants pour soutenir le comportement de ces pays pauvres. Premièrement, la structure monopolistique⁷³ du marché du travail nous permet d'estimer la prévalence d'un ajustement par les quantités plutôt que par les prix. Pour étayer cette idée, nous pouvons nous appuyer sur le modèle⁷⁴ de Kaldor-Weintraub et de la théorie

⁷² Voir annexe 1 chapitre 3 sur la structure par terme des crédits bancaires en UEMOA de 1979 à 1990

⁷³ Le marché du travail est dominé par la présence imposante des entreprises étatiques qui demeurent les principaux employeurs. À côté de ces entreprises publiques subsistent des groupes d'entreprise à qui l'État cède ses parts de marché, dans le processus de libéralisation et de privatisation.

⁷⁴ Ce modèle établit le prix comme une fonction du taux de salaire (rendement de la productivité du travail). La forme de la fonction est fonction du degré de monopole sur le marché du travail. Ainsi, les variations de prix en présence d'un monopole ne répondent pas à une logique des mécanismes du marché. Si pour d'autres raisons, les

des contrats salariaux à long terme, développée par Fisher (1977) et Taylor (1980)⁷⁵. Cette dernière permet de justifier la rigidité des prix à court terme et sa variabilité à long terme. Le modèle de Kaldor-Weintraub permet de montrer qu'en situation de concurrence imparfaite comme le monopole, l'offre nécessaire de monnaie équivaut au résultat du produit entre le niveau général des prix et la production. Ainsi, quand les prix sont rigides, toute politique monétaire expansionniste entraîne une croissance de la production à court terme. Et lorsque le degré du monopole est élevé, les prix ne dépendent plus des mécanismes du marché ou de la productivité du travail. Du coup les ajustements se font par les quantités.

Deuxièmement, l'importance et l'implication de l'administration publique dans ces jeunes économies sont inhérentes à une mutualisation des prix, de sorte que ces derniers ne reflètent pas réellement les fluctuations économiques. Les caisses de stabilisation mises en place dans la plupart des pays de l'UEMOA sont des illustrations assez convaincantes.

Un troisième argument lié à la structure économique peut expliquer le recours à une politique monétaire expansionniste. Les pays de l'UEMOA sont des économies d'endettement et non des économies de marché de capitaux. La différence est cruciale, dans la mesure où dans une économie d'endettement, la demande de crédit des agents économiques dépend fortement du financement bancaire (Goux, 2011). Si le taux d'intérêt est élastique à la demande de crédit, la politique monétaire expansionniste permettrait de satisfaire la demande de crédit. Si cette dernière est motivée par la consommation ou l'investissement, la politique monétaire permettrait de doper la demande et de relancer la croissance économique. Cet enchaînement théorique était très proche de la réalité économique, au regard des composantes de la demande globale de ces économies et de la quasi inexistence du marché de capitaux dans ces pays. S'il est difficile de réfuter ces arguments, force est de reconnaître que l'expérience de l'interventionnisme en UEMOA, mais aussi dans le monde entier, a montré le

prix augmentent, il faut une augmentation équivalente de la quantité de monnaie afin d'éviter la récession (voir Goux, 2011, p.193).

⁷⁵ Ces modèles expliquent la rigidité des prix par le fait que les salaires sont négociés pour une période plus ou moins longue, si bien que la politique monétaire peut impacter positivement l'économie à court terme.

contrebalancement progressif des effets positifs de court terme de la politique monétaire expansionniste par les effets néfastes de long terme.

Dans les pays de l'UEMOA, plusieurs faits marquants ont été déterminants dans l'évaporation des gains⁷⁶ de court terme, aboutissant à l'inefficacité totale de la politique monétaire expansionniste. Les gouvernants étaient assurés, par la France, de la convertibilité illimitée de leur monnaie. Ils n'avaient aucune raison de s'inquiéter des conséquences négatives du laxisme monétaire. Mais, la dévaluation du FCFA de 1994 effondre une telle croyance et renvoie⁷⁷ les gouvernants de ces pays à assumer entièrement la gestion de leur politique économique. Des dispositions seront alors prises pour garantir la stabilité monétaire. Elles se traduisent par l'acceptation de l'évidence selon laquelle la politique monétaire est non seulement inefficace, mais crée des externalités négatives, tendant à la déstabilisation du système monétaire. Les pays de l'UEMOA adoptent alors des conditions de stabilité fortement recommandées par les pays de l'UE avec lesquels ils sont en intégration monétaire et économique implicite. Ces solutions ont été échafaudées à partir de l'expérience des pays de l'Union européenne (EU), eux-mêmes en proie au problème d'instabilité monétaire et d'inflation galopante.

Les expériences en Europe en matière d'instabilité monétaire ont précédé celles des pays de l'UEMOA. Comme à la recherche d'un remède, les regards avaient été tournés vers l'Allemagne détenant le taux d'inflation le plus faible, soit 3%, entre 1955 et 1988 ; suivent, la Suisse (3,2%), les États Unis (4,1%), et en bas du classement des pays de l'OCDE, figurent la France (6,1%), le Danemark (6,5%), le Royaume Uni (6,7%), l'Italie (7,5%), la Nouvelle Zélande (7,6%) et l'Espagne (8,5%). Ces observations ont contribué à renforcer, auprès des autorités politiques, la crédibilité de la théorie néoclassique, selon laquelle la politique monétaire est totalement inefficace. Face à cette réalité implacable, la théorie keynésienne n'était plus prise au sérieux, au point où, «vers les années 80, il était difficile de trouver un

⁷⁶ La captation de la taxe inflationniste et le desserrement de la contrainte budgétaire occasionnée par les dettes publiques internes et externes

⁷⁷ En effet, à cette époque, la France elle-même est en proie à d'énormes difficultés économique, monétaire et financière.

macroéconomiste universitaire, âgé de moins de 40 ans et professant les idées keynésiennes » (Blinder, 1988a)⁷⁸. Du coup, les études empiriques sur l'efficacité de la politique monétaire sont, alors, une voie privilégiée par les autorités politiques, en quête de solution au problème fréquent d'instabilité monétaire. Elles cherchent à expliquer la différenciation des niveaux d'inflation dans le monde et s'appuient pour la plupart sur le modèle d'incohérence temporelle développé par Barro et Gordon (1983a, 1983b)⁷⁹.

La question fondamentale avait été posée en termes d'incohérence temporelle des objectifs poursuivis par les autorités monétaires et ou, plus précisément, entre indépendance de la Banque Centrale et inflation. L'indépendance de la Banque Centrale avec un ciblage d'inflation permet-elle de stabiliser le taux d'inflation, garantit-elle une moindre volatilité de ce taux ?

Au sens plein, la théorie de l'incohérence temporelle des politiques publiques veut que des autorités publiques usant de politiques discrétionnaires, mêmes optimales, soient incapables d'atteindre les objectifs qu'elles se fixent, dès lors que les conséquences de leurs engagements sont parfaitement intégrées dans les anticipations d'agents décrits comme rationnels. La théorie de l'incohérence temporelle est généralement utilisée pour illustrer les effets néfastes sur l'économie d'une puissance publique qui utiliserait en toute liberté son pouvoir pour des motifs qui peuvent être opportunistes ou électoralistes.

Alesina et Summers (1993)⁸⁰ montrent clairement une corrélation négative quasi parfaite entre ces deux variables. Autrement dit, plus la Banque Centrale est indépendante et suit des normes monétaires claires, plus le taux d'inflation est faible. Ces auteurs utilisent un

⁷⁸ Blinder AS(1989): « The Fall and Rise of Keynesian Economics Policy», *Economic Record*, December

⁷⁹ Barro R.J et D. B. Gordon(1989a) : « Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy», *Journal of Monetary Economics*, July.

Barro R.J et D. B. Gordon(1989b) : « A Positive Theory of Monetary Policy in A Natural Rate Model»,*Journal of Political Economy*, July

⁸⁰ Alesina A. et LH Summers (1993) : « Central Bank Independence and Macroeconomic Performance :Some Comparative Evidence », *Journal of Money, Credit and Banking*, May

indice composé d'éléments reflétant l'indépendance de la Banque Centrale, en l'occurrence la capacité à fixer ses propres objectifs de politique économique sans être influencée par le gouvernement, la procédure de désignation du gouverneur, la possibilité d'utiliser les instruments monétaires sans restriction et l'obligation de financer les déficits budgétaires. Sur la base de cet indicateur composite, la Bundesbank paraît la plus indépendante parmi les Banques Centrales existantes, entre 1955 et 1988, avec un indice évalué à 4. D'ailleurs, d'après Alogoskoufis et al. (1992), l'un des arguments les plus déterminants ayant joué dans la participation du Royaume Uni au Système Monétaire Européen (SME) a été la captation des gains de crédibilité que générerait la présence de l'Allemagne.

D'autres études empiriques, relevant de la même problématique comme, celles de Grilli et al. (1991), Bernanké et Mishkin (1992), Eijffinger et Schaling (1993), seront entreprises. Cependant, la prise en compte de l'influence du cycle électoral sur la crédibilité des autorités à poursuivre une politique anti inflationniste sera le fait des travaux de Nordhaus (1975) et Hibbs (1977). Le premier montre que les politiciens essaient de maximiser leur chance de réélection. Du coup, les périodes pré-électorales sont marquées par une expansion monétaire. Le deuxième, lui, montre l'importance de l'idéologie politique dans la crédibilité des autorités : un gouvernement de gauche aura des tendances expansionnistes, contrairement à un gouvernement de droite.

En UEMOA, et plus généralement dans les pays africains, au-delà du problème de crédibilité, des phénomènes nouveaux, néfastes, apparaissent et complexifient la réussite d'une politique de lutte contre l'inflation. Il s'agit tout particulièrement de la substitution monétaire, motivée essentiellement par la nécessité de se couvrir contre l'existence de faux billets, le niveau élevé d'inflation, l'insuffisance des moyens de paiement et la faiblesse des taux d'intérêt réels, contrairement aux pays développés où la motivation essentielle demeure la diversification (Dontsi, 2002). Elle se traduit par le placement de la monnaie sous forme de titres, augmentant du coup la fuite de capitaux. En cela, comme le souligne Dontsi (2002, p.270), elle est assimilable à la loi de Gresham⁸¹ inversée selon laquelle la bonne monnaie

⁸¹ Thomas Gresham (1519-1579) est un financier anglais qui fût le premier à mettre en évidence la loi selon laquelle lorsque deux monnaies sont en circulation, l'une considérée comme bonne monnaie et l'autre comme mauvaise monnaie, la mauvaise monnaie chasse la bonne monnaie.

chasse la mauvaise monnaie. Tous ces arguments ont contribué fortement à placer la politique monétaire hors de contrôle des élus politiques (Alesina & Roubini, 1992).

L'unanimité d'une indépendance des autorités monétaires trouve un écho favorable dans la sphère politique, et toutes les intégrations monétaires naissantes adoptent ce principe. L'UEMOA n'est pas en reste, et il est aisé de comprendre qu'elle s'est fortement inspirée de l'UE. À partir de cet instant, la redéfinition des objectifs de la politique monétaire apparaît nécessaire.

Plus encore, dans la mesure où la séparation des politiques budgétaire et monétaire peut entamer la crédibilité des autorités monétaires (Blackburn, 1992), il est impérieux de tracer un nouveau cadre de coordination avec la politique budgétaire. Quelles sont ses objectifs prioritaires ? Comment s'est manifestée l'indépendance de la BCEAO ? Que devient le *Policy mix* en UEMOA, dans ce nouveau cadre ? La dernière interrogation est facile. La rupture du rôle d'accommodation de la politique monétaire rend inopérante le *Policy mix* qui se définit comme la combinaison judicieuse des politiques économiques pour atteindre un objectif donné, en particulier la croissance (Dufrénot, Houessou, & Nonfodji, 2007). Quant aux deux autres questions, elles seront débattues au cours des développements suivants.

2.2 Les Objectifs de la politique monétaire autonome et les précisions du pacte de stabilité, de convergence et de croissance en UEMOA

Le traité du 14 novembre 1973 dispose que *l'objectif principal de la BCEAO est la stabilité des prix et la sauvegarde de la valeur interne et externe du FCFA par la couverture appropriée de l'émission monétaire par les réserves de change*. Cet objectif n'a pas formellement changé. Toutefois, son examen permet d'apercevoir un changement fondamental, surtout, par sa mise en relation⁸² avec les critères de convergence définis par

⁸² L'objectif de la politique monétaire s'inscrit depuis 1994, dans le cadre de la convergence des performances et des politiques économiques (article 4 du Traité de l'UEMOA du 11 janvier 1994)

l'UEMOA. En effet, l'objectif tel que définit cache deux sous objectifs : la croissance et la lutte contre l'inflation. L'objectif de croissance apparaît lorsqu'il est question de sauvegarder la valeur externe de la monnaie par la constitution de réserves de change suffisantes pour couvrir les importations. Or, ces réserves sont alimentées par le produit des exportations, d'où la nécessité de promouvoir la croissance ou de lutter contre le chômage. Dans ces pays où la production est dominée par les cultures de rente, impliquant d'énormes importations, il existe une forte corrélation entre augmentation des exportations et croissance économique.

La sauvegarde de la valeur interne est plutôt l'apanage de la gestion de la monnaie et du crédit. Il est clair qu'une augmentation importante de la masse monétaire, au-delà de ce qui est admissible, entraîne une accélération de l'inflation, à l'origine d'une perte de valeur interne de la monnaie. Ainsi, l'atteinte des deux sous objectifs peut paraître paradoxale, dans la mesure où la promotion de la croissance échappe difficilement à l'accélération de l'inflation. Les autorités doivent user de justesse pour choisir des objectifs d'inflation et de croissance appropriés. On parle théoriquement de taux de chômage qui n'accélère pas l'inflation (NAIRU). La définition de tels objectifs est en réalité une tâche ardue, et le développement de l'économie souterraine, en UEMOA, obscurcit davantage toute visibilité. Souvent les autorités se livrent à un réajustement après coup. Dans cette entreprise, la hiérarchisation des priorités entre les deux objectifs est embarrassante, et l'indépendance de la Banque Centrale conduit à un conflit entre autorités politiques et monétaires.

L'éclairage apporté par le pacte de stabilité et de convergence, fixant la priorité entre les deux sous objectifs, est crucial. Il souligne sans ambages la lutte prioritaire de la BCEAO contre l'inflation et relègue de facto le sous objectif de croissance et de lutte contre le chômage au second plan. Une raison à cet ordre des priorités est de ne plus mettre en péril la garantie, par la France, de la convertibilité illimitée du FCFA par rapport à sa monnaie d'ancrage, l'euro. L'implication de la France s'explique par le fait qu'elle est, elle-même, depuis 1992, contrainte par le pacte de Maastricht. En effet, lorsque le compte d'opération des pays de l'UEMOA est déficitaire, cela contribue à l'augmentation du déficit français des finances publiques, puisque ce compte est domicilié au Trésor public français.

Toutefois, les études de Tenou (2002)⁸³ et Mésonnier & Renne (2004)⁸⁴ ont montré respectivement que les fonctions de réaction de la BCEAO et de la BCE sont parfaitement conformes à la règle de Taylor (1993). Par déduction, la conduite en matière de règle de politique monétaire, de l'une ou l'autre Union, n'est pas insensible au problème de chômage puisqu'elle prend en compte l'évolution de *l'output gap*. Il ressort que la quasi-totalité des Banques Centrales indépendantes, au-delà des principes officiellement affichés, ciblent à la fois l'inflation de long terme et le niveau d'activité de court terme (Artus, Penot, & Pollin, 1999)⁸⁵. À partir de cet instant l'objectif de stabilité de l'inflation semble plus adéquat que l'objectif de lutte contre la variation des prix. Cet objectif prioritaire laisse, en effet, une certaine marge de manœuvre pour viser un objectif de stabilité de la croissance. Il est plus probable qu'en dessous du seuil de 3% de taux d'inflation, la Banque Centrale se préoccupe du taux de croissance.

Une fois précisés les objectifs et priorités, la question du mode opératoire d'intervention de la Banque Centrale, définissant la variable de contrôle peut être débattue. En cela, les travaux de Clarida, Gali et Gertler (1998)⁸⁶ montrent la pertinence du taux d'intérêt comme variable de contrôle, dans la conduite de la politique monétaire. La préférence du taux d'intérêt à la masse monétaire est motivée par deux situations importantes. Premièrement, l'instabilité de la relation entre l'inflation, induite par la variation de la masse monétaire, et le PIB nominal. En effet, les années 60 ont montré que les tentatives visant à faire baisser le chômage, en s'appuyant sur l'arbitrage inflation et chômage, développé par Phillips, ont

⁸³ Tenou Kossi (2002) : « La règle de Taylor : une règle de politique monétaire appliquée à la BCEAO », Notes d'information et statistiques de la BCEAO, n°523, UEMOA.

⁸⁴ Mésonnier J-S et J-P Renne (2004) : « Règle de Taylor et politique monétaire dans la zone Euro », Notes d'étude et de recherche de la Banque de France, n°117

⁸⁵ P. Artus, A. Penot, J-P Pollin(1999) : « Quelle règle monétaire pour la banque centrale européenne ? », *Revue d'économie politique*, pp.309

⁸⁶ R Clarida, J. Gali, M. Gertler(1998) : « Monetary Policy rules in Practice: Some International Evidence », *European Economic Review*,42, pp. 1033-1069

conduit au phénomène de la *stagflation*⁸⁷. Deuxièmement, la lâcheté du lien entre la masse monétaire et le PIB nominal, ont consacré, dans les années 80, l'abandon d'une règle⁸⁸ à la McCallum (1997a et 1997b). Dans ces conditions, le contrôle de l'offre de monnaie comme mode opératoire de la politique monétaire perd toute son utilité (Stiglitz J. & Walsh, 2007)⁸⁹. Finalement, le rôle principal de la politique monétaire est la stabilité de l'inflation et son mode opératoire le taux d'intérêt de court terme, et au problème d'arbitrage entre inflation et chômage s'est substitué celui qui se pose entre stabilité de l'inflation et stabilité de la croissance du produit. À la différence de la Fed qui met sur le même pied d'égalité ces deux derniers objectifs, la BCE et la BCEAO donnent une priorité à la stabilisation de l'inflation.

D'un point de vue logique, une relation négative inflation croissance est sans doute sous-jacente ou implicite de la part des autorités de l'UEMOA. Mais plus encore, l'acceptation selon laquelle le sens de causalité part de l'inflation à la croissance économique. Les deux considérations sont fondées sur un certain consensus ou une orientation particulière⁹⁰ au vu de la littérature⁹¹ axée sur la relation entre l'inflation et la croissance économique (Ghosh, 2000). Considérant l'hypothèse du sens de causalité retenu par

⁸⁷ C'est une situation où l'économie est caractérisée par une accélération de l'inflation et un niveau élevé du taux de chômage. Sa survenance a posé une véritable colle aux économistes qui, s'appuyant sur la courbe de Phillips, recommandaient l'arbitrage entre un peu d'inflation et un chômage relativement faible.

⁸⁸ On distingue principalement trois règles d'instrument : la règle de Taylor (1993), la règle de Henderson-McKibbin (1993), et la règle de McCallum (1997a et 1997b). Les deux premières règles considèrent comme instrument le taux d'intérêt à court terme et comme cible le taux d'inflation. Celle de McCallum diffère par le fait que l'instrument retenu est l'agrégat monétaire de base, et la cible est le PIB nominal.

⁸⁹ Stiglitz J.E. & C.E. Walsh (2007) : *Principes d'économie moderne*, Deboeck, 3^{ème} Edition, traduit par J-D Lafay, Bruxelles.

⁹⁰ Les résultats des études montrent en effet une relation négative entre inflation et croissance. Quant au sens de causalité, sans démontrer la primauté d'un sens sur l'autre, la littérature s'est plutôt penchée sur le sens de causalité allant de l'inflation à la croissance économique, à la suite de Barro (1991), quitte à considérer l'inflation comme un déterminant de la croissance, dans la thématique de la croissance endogène.

⁹¹ Voir Barro (1991) ; Sbordone et Kuttner (1994), Bruno et Easterly (1998), Khan et Senhadji (2001)

l'UEMOA, il s'avère, en regardant de plus près, que la relation entre inflation et croissance économique est non-linéaire (Fisher, 1993). À ce propos, Khan et Senhadji (2001)⁹² montrent que le niveau du seuil d'inflation impliquant une relation négative entre l'inflation et la croissance dépend du niveau de développement des pays. Leur étude, en se basant sur un panel de 140 pays industrialisés et en développement, sur la période 1960-1998, atteste qu'en dessus de 1 à 3%, la relation négative entre les deux variables, dans les pays industrialisés, est significativement établie. Alors que le seuil de cette relation négative est compris entre 11 et 12%, dans les pays sous développés. Cela dit, les orientations du cadre de la politique monétaire en UEMOA sont conformes aux résultats des études précédentes.

La quantification de l'objectif par les mécanismes de convergence apporte davantage de précision et permet de constater que le niveau du taux d'inflation retenu n'est pas incompatible avec une accélération de la croissance économique, en cas de politique monétaire expansionniste. Il est fait mention, dans les critères de convergence de premier ordre, d'un objectif de stabilisation de l'inflation à 3%, en UEMOA, alors que la BCEAO cible 2% et la CEDEAO 5%. De plus, les pays de l'UEMOA se sont investis dans l'harmonisation de la méthode de calcul et de définition de l'indice des prix. L'UEMOA retient l'indice des prix à la consommation, calculé sur la base des mêmes produits, plutôt que le déflateur du PIB. *Ainsi, l'objectif de la politique monétaire en UEMOA s'inscrit désormais et clairement dans le cadre de la convergence monétaire. Mieux, un mécanisme de surveillance multilatérale veille au respect de cette norme.*

La poursuite de cet objectif dans ce nouveau cadre nécessite une indépendance de la BCEAO vis-à-vis du politique. Au plan institutionnel, l'article 42 des statuts de cette dernière dispose que le gouverneur est assisté par deux vice-gouverneurs, nommés pour 5 ans, renouvelables, par le Conseil d'Administration. Ces derniers sont choisis de manière à permettre la succession de chaque pays membre à ce poste. Depuis 2007, c'est désormais le

⁹² Khan et Senhadji (2001): «Threshold effects in the relationship between inflation and growth», *IMF Staff Papers*, 48 (1): pp1-21

Comité de Politique Monétaire qui est en charge de la définition de la politique monétaire (Article 8 des statuts de la BCEAO).

La suppression des taux préférentiels⁹³, le 02 Octobre 1989, exprime remarquablement cette indépendance. Il en est de même pour l'absence de financement bancaire du déficit des États, observable depuis 2002. D'autres mesures comme la mise en œuvre des réserves obligatoires, en 1993, permet à la BCEAO de disposer des moyens lui permettant de poursuivre ses propres objectifs, indépendamment des autorités politiques. Des efforts énormes ont incontestablement été réalisés pour concrétiser l'indépendance de la politique monétaire tant au plan institutionnel qu'au niveau de la définition de ses objectifs. Toutefois, faut-il encore que cette indépendance soit perceptible par les opérateurs économiques qui fondent leurs calculs sur la base des informations accessibles. Aussi, est-il possible que l'on ait une indépendance de façade où les nombreuses pratiques officieuses court-circuitent fréquemment les dispositions vertueuses.

2.3 La transparence comme garantie de l'indépendance de la BCEAO

Pour pallier ces insuffisances, l'institution monétaire utilise la carte de la transparence. Cette dernière peut être présentée en trois volets. Il s'agit de la transparence au niveau du fonctionnement de l'Institution monétaire centrale, des relations de cette dernière avec les opérateurs économiques (l'État, les banques secondaires et les établissements financiers et de crédits) et des voies de communication de ses actions. Le premier volet consiste à garantir une intégrité des comptes d'exploitation de la Banque Centrale par l'intervention d'auditeurs externes de réputation internationale. Les statuts de la BCEAO fixent clairement les modalités d'affectation du résultat d'exploitation et déterminent les parts contributives au capital de l'institution monétaire interétatique de chaque pays membre. Ils assurent également la neutralité des cadres et fonctionnaires de l'institution monétaire centrale vis-à-vis d'un

⁹³ Avant, la date du 02 Octobre 1989, la BCEAO pratiquait deux taux : un taux préférentiel, réservé, aux emprunts des États membres, et relativement faible par rapport au taux normal servi aux clients ordinaires.

éventuel conflit d'intérêt dont ceux-ci pourraient tirer partie (Article 48 des Statut de la BCEAO).

Les statuts de l'UEMOA disposent que le Conseil des Ministres a en charge l'orientation de la politique monétaire. Mais, la définition des objectifs et le choix des instruments à employer incombent à l'institut d'émission. Dans cette perspective, la BCEAO peut organiser des réunions de travail avec les principaux bénéficiaires de la mise en œuvre de sa politique monétaire. Toutes ces procédures d'intervention, les objectifs, les instruments et toute réorientation éventuelle de la politique monétaire sont mis à la disposition du public par voie de communiqué de presse, au journal officiel ou par le biais de son site⁹⁴. Ces informations sont accessibles à partir de la publication de nombreux périodiques mensuel, trimestriel et annuel. Ainsi, des bulletins mensuels de conjoncture sont régulièrement édités, depuis octobre 2005, pour rendre compte de l'évolution de la situation économique des États membres de L'Union. Il en est de même pour les bulletins mensuels de statistiques monétaires et financières, présentant la situation financière de l'institut d'émission et ses relations comptables avec les autres membres du système monétaire et financier de l'Union. Les Notes Trimestrielles d'Information, disponibles depuis 2004, fournissent des renseignements sur les activités monétaires et financières au sein de l'Union. Les annuaires statistiques et les annuaires de banques et établissement de crédits participent à cet effort de divulgation de l'information.

La BCEAO apparaît plus indépendante dans son fonctionnement et dans la poursuite de ses propres objectifs. La promotion de la transparence dans toutes ses activités, surtout dans la poursuite de ses objectifs, la clarté des procédures d'intervention, renforçant sa crédibilité sont de nature à rassurer les opérateurs économiques, souvent victimes de l'incohérence temporelle des gouvernants. En tout cas, elles apportent beaucoup plus de garantie et renforcent la crédibilité de la politique monétaire. Il est curieux de savoir comment la politique monétaire s'est mise en œuvre concrètement dans ce contexte. Il s'agit de nous pencher sur la démarche suivie par la BCEAO pour atteindre son objectif prioritaire. Procède-t-elle par un ciblage direct ou indirect ?

⁹⁴ www.bceao.int

3. Mise en œuvre de la politique monétaire en UEMOA

La politique monétaire est mise en œuvre suivant deux procédés distincts : la politique monétaire intermédiaire et la politique monétaire directe. La première méthode a été invalidée par l'instabilité de la demande de monnaie (instabilité de la relation entre la monnaie et l'inflation). La deuxième méthode adoptée reste une tâche ardue puisqu'elle tente d'assurer la maîtrise de l'inflation, sans passer par des variables instrumentales comme le taux d'intérêt ou la masse monétaire. Ces dernières sont considérées, en effet, comme des variables informationnelles, parmi tant d'autres, pour apprécier le sens des anticipations des agents économiques, afin de mieux juguler les fluctuations de l'inflation. Comment se traduit concrètement une telle politique ? Sachant qu'aucune économie ne vit réellement en autarcie, il est important de saisir les effets de l'impact des chocs externes sur les politiques mises en œuvre pour la stabilisation de l'inflation.

3.1 La politique de ciblage direct de l'inflation

La lutte contre l'inflation ou plus exactement contre la forte variabilité de l'inflation procède d'une démarche nouvelle, dont les raisons ont été déjà évoquées plus haut. Cette démarche s'appuie sur un processus en deux étapes, et peut être schématisée, selon Goux (2011), suivant la Figure 2CH3.

Les autorités monétaires commencent par fixer un horizon de trois ans, correspondant à une inflation inférieure à 3%. Cet objectif ultime est l'objet d'une surveillance particulière, à travers le pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité, dont les termes sont exposés dans l'acte additionnel n°4/99 du 8 décembre 1999. En cas de non respect de cette norme, tout pays contrevenant établit un programme pluriannuel de convergence soumis à l'évaluation et au suivi du Comité de convergence de l'UEMOA. Toutefois, sur un horizon inférieur, équivalent à deux ans, une bande d'inflation cible, correspondant à une stabilité de

l'inflation de plus ou moins un point de pourcentage autour de 2%, est définie (BCEAO, 2010)⁹⁵.

L'indicateur d'intervention de la BCEAO par rapport à l'inflation dépend des anticipations de l'inflation des agents privés par rapport à la bande d'inflation cible. Lorsque ces derniers anticipent une variation de l'inflation limitée à l'intérieur de la bande cible, le comportement laxiste de la BCEAO peut s'interpréter comme une volonté de promouvoir la croissance économique (étape 1). Au-delà de cette marge, l'utilisation des instruments monétaires pour ramener l'inflation dans la bande cible, s'impose (étape 2). La grande difficulté est d'infléchir les anticipations des agents économiques, d'où la nécessité d'une bonne définition de l'horizon de prévision de l'inflation.

Pour ce faire, les autorités monétaires prennent en compte le délai de transmission de la politique monétaire et les anticipations des agents économiques. L'horizon doit être assez court par rapport à celui défini par ces derniers, mais suffisamment long pour permettre l'ajustement du taux d'inflation effectif au taux cible. Dans cette perspective, la définition de variables endogènes (taux d'inflation, position extérieure des banques, évolution des crédits à l'économie) et exogènes (taux d'inflation de la France, taux d'intérêt étranger, évolution du taux de change), fournissant des informations pertinentes, devient importante.

L'opportunité de l'intervention de la BCEAO dépend de l'orientation des anticipations des agents économiques à la hausse ou à la baisse. À ce niveau, on adopte une démarche *forward-looking* dont le principe repose sur le fait que l'inflation d'aujourd'hui est expliquée par l'inflation future (anticipée). Le niveau d'inflation anticipée sera déterminé en fonction des variables informationnelles susmentionnées. Dans tous les cas, l'efficacité de la politique monétaire pourra être prouvée par la mise en relation de l'instrument monétaire avec, d'une part, la cible d'inflation retenue et, d'autre part, la croissance économique. En effet, lorsque l'inflation est à l'intérieure de la bande cible, il est plus approprié d'évaluer l'efficacité de la politique monétaire par rapport à l'objectif de croissance économique, au-delà, l'objectif d'un retour de l'inflation effective dans la bande cible est prépondérant.

⁹⁵ *Rapport sur l'évolution des prix à la consommation dans l'UEMOA en 2010 et perspectives*

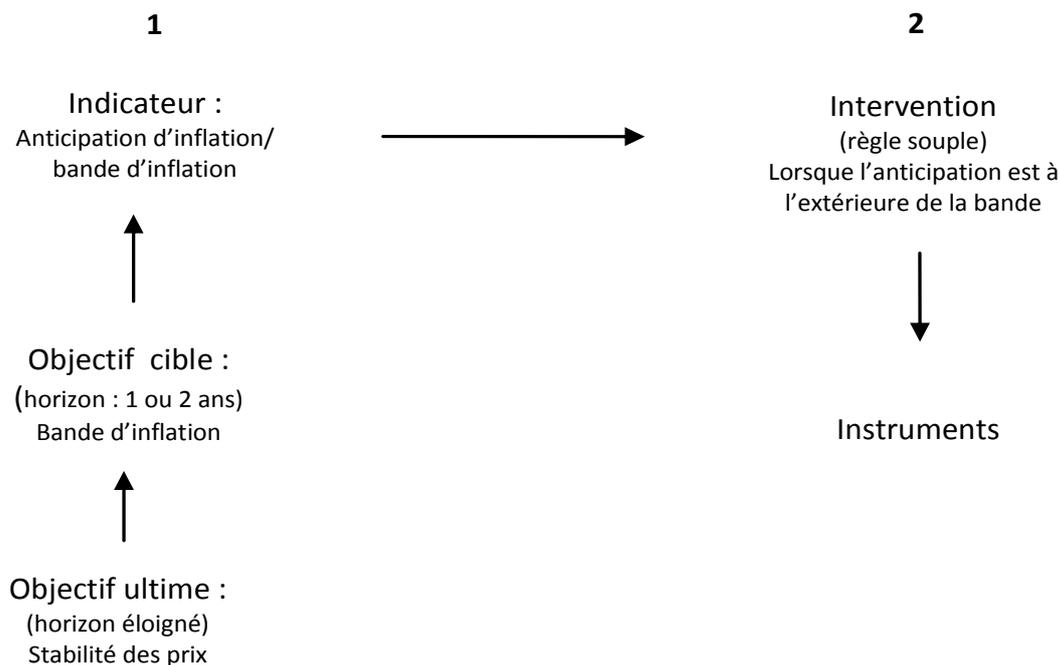


Figure 2CH3: Processus direct de ciblage de l'inflation (Goux, 2011)

Les instruments de la politique monétaire en UEMOA que nous avons déjà exposés sont variés. Toutefois, le taux d'intérêt directeur semble être une variable instrumentale privilégiée pour influencer les taux d'intérêt, et par ricochet les conditions du marché financier et monétaire. L'idée est de pouvoir opérer une régulation par le marché monétaire et financier. En effet depuis 1989, l'UEMOA s'est engagé dans un processus de libéralisation financière, aboutissant en 1994 à une suppression de l'encadrement de crédits parmi les instruments de politique monétaire.

Le nouveau cadre précédemment décrit implique que nous ne nous limitons pas aux affections globales de la politique monétaire, et suscite un réexamen des mécanismes classiques de transmission, applicables à l'UEMOA. Cela d'autant plus que ces derniers peuvent jouer différemment, selon qu'on passe d'un pays à un autre (Angeloni & Ehrmann, 2003).

3.2 Le mécanisme de transmission en UEMOA

La théorie monétaire définit trois grands canaux de transmission, à savoir, le canal des taux d'intérêt, celui des prix des actifs réels et financiers et le canal de crédit. Cependant, nous ne retiendrons pas le dernier canal pour des raisons liées au cadre de politique monétaire retenu par l'UEMOA. En effet, ce canal repose sur la vision du modèle IS/LM, impliquant la poursuite d'un objectif opérationnel de réserve ou de base monétaire. Or, comme souligné ci-dessus, l'objectif opérationnel de la BCEAO est le taux d'intérêt.

Le canal du prix des actifs réels et financiers, qui opère par le taux de change ou/et par les actions et l'immobilier, ne fonctionne pas à plein régime en UEMOA. La fixité du taux de change entre le FCFA et l'Euro ne permet pas de faire jouer le canal du taux de change. Simplement parce que comme dans le modèle de Mundell-Flemming, la politique monétaire en taux fixes est inefficace au sens d'une relance par la masse monétaire. La BCEAO s'attèle à ajuster le taux d'intérêt sur les placements nationaux au taux d'intérêt sur les placements étrangers, de sorte que leur différence soit nulle ou constante. Pour le démontrer, nous nous appuyons sur la théorie de la parité non couverte des taux d'intérêt, en posant l'équation suivante :

$$i - i^* = E(e_{t+1}) - e_t \quad (3.6)$$

Où i et i^* sont respectivement les taux d'intérêt sur les placements nationaux et sur les placements étrangers (européens). $E(e_{t+1})$ est l'anticipation du cours du change en euro vis-à-vis du FCFA. La fixité du taux de change entre l'Euro et le FCFA entraîne la nullité du membre de droite de l'équation ci-dessus ou son égalité à une constante.

Dans tous les cas, les conséquences de la fixité sont à l'œuvre, même si, au lieu de l'Euro, nous prenons le Dollar ou d'autres monnaies. Cela, dans la mesure où les actions et obligations étrangers sont pratiquement⁹⁶ absentes du marché financier régional.

Les autres prix d'actifs tels que les obligations, les actions et l'immobilier peuvent être directement affectés par la politique monétaire. Ils pourraient à leur tour affecter l'investissement des entreprises et des ménages, si nous nous fondons sur l'analyse du ratio⁹⁷ Q de Tobin (1969). En effet, en cas de hausse du cours des actions, par exemple, Q devient supérieur à un, et il est plus intéressant⁹⁸ pour l'entreprise de faire des investissements nouveaux. Cet enchaînement vertueux suppose des marchés efficients c'est-à-dire le reflet de la valeur fondamentale de l'entreprise sur le marché boursier. Or ceci est loin d'être le cas (Altissimo et al., 2005), en UEMOA.

Les prix de ces actifs peuvent agir par l'effet de richesse suivant deux théories différentes. L'augmentation du cours des actions, par exemple, entraîne une élévation de la richesse des ménages et des entreprises, qui, à son tour, conduit ces derniers à consommer plus, selon la théorie du cycle de vie développée par Modigliani. L'évaluation de l'effet de richesse est beaucoup plus complexe car la propension à consommer dépend concomitamment du caractère général de l'actif considéré et de la perception du caractère permanent ou non de la hausse du cours de cet actif (Drumetz et Pfister, 2010).

Nous pouvons nous appuyer sur une explication alternative basée sur l'effet de liquidité prôné par Mishkin (2001). Les agents économiques cherchant à éviter les difficultés financières, préféreront un rapport, valeur des actifs financiers liquides/ dette, élevé. Ainsi, en cas de hausse de la richesse, ils ne craindront pas d'investir ou de consommer.

⁹⁶ Depuis le 18 avril 2007, le marché des obligations est divisé en deux compartiments : les obligations régionales regroupant les acteurs issus de l'UEMOA et les obligations Kolas autorisant l'intervention des acteurs étrangers, comme les organismes internationaux, en l'occurrence la SFI (4.75%) et la AFD (5.25%).

⁹⁷ En réalité ce ratio est approximé par un Q moyen, rapport de la valeur boursière des entreprises sur le coût de remplacement du capital.

⁹⁸ Les investissements sont devenus moins onéreux par rapport à leur valeur de marché.

Le canal des taux d'intérêt reste le plus important relativement aux autres canaux décrits plus haut. On peut le cerner selon qu'il agit d'abord sur la demande agrégée, on parle de canal classique des taux d'intérêt, ou sur l'offre, dans ce cas, il est question du canal du coût du crédit.

Le canal classique des taux d'intérêt peut se décomposer en trois étapes : *le pass-through* traduisant l'impact du taux directeur sur les taux d'intérêt du marché financier ; la deuxième étape traduit l'importance des taux d'intérêt du marché sur les taux débiteurs et créditeurs; enfin, la troisième étape montre comment ces derniers agissent sur la demande avant d'impacter la production. Lorsque la Banque Centrale modifie son taux directeur, les taux d'intérêt de court terme sont affectés. Cette affection se transmet aux taux de long terme, selon la théorie des anticipations de la structure par terme des taux d'intérêt. En effet, lorsque les anticipations sont homogènes et que les agents économiques anticipent parfaitement le taux d'intérêt de court terme, le taux d'intérêt de long terme peut être considéré comme la moyenne pondérée du taux d'intérêt de court terme observé et des taux de court terme anticipés jusqu'au terme fixé. Ainsi, un impact sur le taux de court terme se transmet au taux de long terme, au point d'influencer les *swaps* et les obligations d'État.

Une fois le taux d'intérêt de long terme affecté, la deuxième étape se manifeste par la transmission de ce dernier aux taux d'intérêt débiteurs et créditeurs. En UEMOA, les marchés bancaire et financier sont dominés par les banques. Tout particulièrement, le marché boursier est principalement animé par les banques regroupées en Sociétés de Gestion et d'Intermédiation⁹⁹ (SGI), ou en Conservateurs¹⁰⁰. Et 10 des 14 Établissements financiers, que compte le système financier sont en fait des banques (voir Chapitre 2, Tableau 1CH2).

L'industrie bancaire enregistre une concentration relativement forte. Semedo (2012) montre, à partir d'un tableau comparatif des indices de *Herfindahl Hirschmann* calculés pour

⁹⁹ Ce sont des Banques constituées en SGI réseau, de place ou indépendant, ayant l'exclusivité de la négociation des valeurs boursières cotées à la bourse. Elles assurent également la conservation des titres pour le compte de leurs clients.

¹⁰⁰ Ce sont des banques ayant l'habilité de teneur de compte et de compensateur pour le compte de leurs clients. Seuls la Côte d'Ivoire et le Sénégal disposent de ce type de banque

chaque pays de l'UEMOA, que le système bancaire apparait moins concentré, de 2000 à 2010. Toutefois, ces efforts sont largement en dessous des performances du Ghana, pays voisin de la Côte d'Ivoire et du Togo, membre de la CEDEAO (Tableau 1CH3). De plus, seulement 8 groupes, à savoir Ecobank Transnational Incorporated (ETI), la Société Générale, Bank of Africa (BOA), Attijariwafa, BNP Paribas, Atlantic Financial Group (AFG), United Bank for Africa (UBA), Banque Sahélo-Saharienne pour l'Industrie et le Commerce (BSIC) se partagent 63.9% du marché bancaire (Tableau 2CH3). Dans ces conditions, on peut penser logiquement à une transmission rapide des taux du marché aux conditions bancaires (taux débiteur et créateur).

Tableau 1CH3: Indice HH en termes de part de marché par pays

Pays	2000	2010	Moyenne 2000/2010
Benin	2720	1912	2316
Burkina Faso	2046	1378	1712
Côte d'Ivoire	1393	1064	1228,5
Mali	1555	1593	1574
Niger	2104	1785	1944,5
Sénégal	1871	1788	1829,5
Togo	1463	1403	1433
UEMOA*	1878,86	1560,43	1719,64
Ghana	1066	871	968,5

*UEMOA hors Guinée Bissau

Source : Semedo (2012), Tableau 8

Cette situation de monopôle des banques, par rapport aux autres acteurs du système financier, n'a pas que des point positifs, elle contribue à amplifier le délai d'ajustement des taux débiteur et créateur aux variations du taux du marché (Sander et Kleimeier, 2006). En effet, dans le cycle des taux d'intérêt, en phase de baisse, le taux débiteur est plus lent que le taux créateur, et, en phase de remontée, c'est plutôt le taux créateur qui s'ajuste tardivement au taux de marché. Cette asymétrie complexifie l'évaluation de l'impact de ce dernier sur les conditions bancaires, même sur une longue période (Gambacorta, 2005). La dernière étape se

traduit par l'impact des conditions bancaires (taux d'intérêt nominaux bancaires) sur le taux d'intérêt réel, et par ricochet, sur la demande agrégée. En UEMOA, la politique de ciblage permet facilement d'accepter l'hypothèse d'une transmission complète des variations des taux d'intérêt nominaux aux taux d'intérêt réels. C'est plutôt, au niveau de l'impact de ces derniers sur la demande globale que le problème se pose. Car, à ce niveau, trois effets contradictoires jouent, en cas, par exemple, de hausse des taux d'intérêt: un effet-revenu, ayant un impact positif sur la demande, un effet-substitution, incitant plutôt à l'épargne, au lieu de la consommation, et un effet de richesse¹⁰¹, faisant craindre l'investissement et la consommation chez les agents économiques.

Tableau 2CH3: Concentration Bancaire en UEMOA

	Nombre d'Étab.	Parts de marché	Guichets	GAB/DAB	Nbre de comptes	Effectifs
ETI	8	15.3%	225	256	1131339	1728
Société Générale	4	11.2%	129	142	524584	2020
BOA Group	6	10.1%	145	168	573827	1598
ATTIJARIWafa	4	8.7%	210	191	571078	2166
BNP Paribas	7	7.0%	176	144	362658	1296
AFG	4	6.2%	81	119	442144	1340
UBA	4	3.3%	59	78	212941	777
BSIC	7	2.4%	73	58	68649	944
Total	44	63.9%	1098	1156	3887220	11869

ETI : Ecobank Transnational Incorporated, Société Générale, Bank of Africa, Attijariwafa, BNP Paribas, AFG : Atlantic Financial Group, United Bank for Africa, Banque Sahelo-Saharienne pour l'Industrie et le Commerce

Source : Commission Bancaire de l'UEMOA 2011

Toute la difficulté réside dans la nature de l'impact du taux d'intérêt réel. Drumetz et Pfister (2010) estiment que les effets substitution et richesse l'emportent sur l'effet revenu, au

¹⁰¹ Il y a une relation inverse entre le taux d'intérêt et la valeur d'un titre. En cas de hausse du taux d'intérêt, la valeur du titre aura tendance à baisser, entraînant une baisse de la richesse. Par crainte d'être en difficulté financière, les agents économiques éviteront de consommer ou d'investir.

point qu'une hausse du taux d'intérêt réel entraînerait une baisse de la demande globale, et par suite, celle de la production.

À la différence du canal classique des taux d'intérêt qui agit d'abord sur la demande, le canal du coût de crédit agit en premier lieu sur l'offre. En effet, une hausse, par exemple, du taux d'intérêt accroît le coût de l'emprunt. D'où la réduction de la production ou la renonciation à des investissements. En UEMOA, les crédits sont importants pour faciliter le déroulement normal des activités des entreprises, ce qui explique que près de 70% des besoins de financement sont concentrés dans les crédits de trésorerie (BCEAO, 2011).

L'efficacité de la politique monétaire reposerait sur la maîtrise de la politique de ciblage et une bonne appréhension des mécanismes de transmission. Ce qui semble par nature une tâche ardue. Cette dernière pourrait être un peu plus compliquée pour des petits pays ouverts sur l'extérieur, comme ceux de l'UEMOA.

3.3 Les chocs externes et les difficultés du rôle de stabilisation de la politique monétaire

La grande ouverture des pays de l'UEMOA sur l'extérieur reste une caractéristique importante pour toute analyse de politique intérieure, suivant la théorie du double déficit. Car des chocs externes peuvent peser fortement sur l'inflation et la croissance sous régionale. Pour les autorités monétaires, il en résulte une crainte de difficultés importantes de stabilisation de l'inflation et de la croissance. Cet intérêt pour ces chocs trouve une explication dans la structure d'importation des pays de l'UEMOA. En effet, ces pays importent pour la plupart des produits alimentaires, des produits pétroliers dont les variations de prix dépendent de fortes fluctuations internationales. Le tableau 3CH3 montre que, ces dernières années, les contributions les plus importantes à l'évolution de l'inflation sont, à juste

titre, celles des produits importés. Ce constat est corroboré par l'étude de Diop (2011)¹⁰², montrant que 83% de la variabilité de l'inflation et plus de 33% de la variabilité de la croissance économique sont expliquées par les chocs externes.

Le problème ne se poserait pas si l'UEMOA avait adopté un régime de change flexible (Clarida, Gali, & Gertler, 2001), car la BCEAO aurait pu simplement cibler l'inflation domestique et laisser le taux de change flotter, dans le but de stériliser l'inflation importée, par des ajustements fréquents du taux de change, au regard de l'état des balances commerciales. En régime de change fixe, les injections destinées à préserver la fixité du taux de change peuvent s'avérer insuffisantes eu égard aux tirages autorisés du compte d'opérations dépendant du niveau des réserves. L'exemple le plus éloquent reste la montée spectaculaire de l'inflation, en 2008, due à une accélération du cours du baril de pétrole.

Tableau 3CH3 : principales contributions à l'évolution de l'inflation en moyenne dans l'UEMOA(en pourcentage)

	2008	2009	2010
Produits Alimentaires	5.1	0.8	1.2
Produits pétroliers et services de transport	0.8	-0.2	0.2
Logement	0.6	0.1	0.2
Communication	-0.2	-0.4	-0.4
Autres	1.1	0.1	0.2
Ensemble	7.4	0.4	1.4

Source : Rapport sur l'évolution des prix à la consommation dans l'UEMOA 2010

¹⁰² Diop M.B(2011) : « Un modèle de prévision à moyen terme de l'inflation dans l'UEMOA : une approche DSGE », Document de Travail de la BCEAO, n°DT/11/03-Mars 2011

Les difficultés de gestion de la politique monétaire, en UEMOA, peuvent aussi provenir de l'impact du taux de change réel sur l'inflation domestique, surtout dans un système de taux de change fixe avec comme ancrage monétaire un euro fort. En effet, lorsque l'écart¹⁰³ entre l'inflation domestique et l'inflation dans la zone euro s'agrandit, le taux de change réel subit une décote se traduisant par une perte de compétitivité. Cette dernière entraîne une baisse¹⁰⁴ des exportations, un déficit de la balance des paiements, une sortie nette de devises et une tendance à la dépréciation de la monnaie. Mais, la Banque Centrale, par son intervention¹⁰⁵ sur le marché des changes, empêche cette dépréciation et rétablit la parité. Finalement, l'équilibre de la balance des paiements est rétabli au prix d'un renchérissement des importations, alimenté par un durcissement des conditions d'importation.

Dans ces conditions, le niveau relativement faible du taux d'inflation dans la zone euro contraint la BCEAO à mener une politique de désinflation, même en dessous du seuil de 3%. Ainsi, la poursuite de l'objectif de croissance peut ne pas être effective. Le risque permanent est de mener une politique monétaire complètement exogène, c'est-à-dire, en déphasage avec l'économie réelle des pays de l'UEMOA.

Les nombreux facteurs d'influence de la politique monétaire soulignés invitent à une analyse économétrique pour situer l'état réel de l'efficacité de la politique monétaire en UEMOA et particulièrement d'appréhender sa capacité à atteindre l'objectif de stabilité des prix et ou subsidiairement celui de la croissance économique. Une telle analyse semble très

¹⁰³ C'est souvent le cas, dans la mesure où l'UEMOA vise comme objectif 3% d'inflation alors que l'UE vise les 2%.

¹⁰⁴ La forte probabilité de la baisse des exportations vient de la rude concurrence prévalant sur le marché des matières premières, avec l'entrée permanente de nouveaux producteurs, notamment les pays de l'Asie de l'Est comme l'Indonésie.

¹⁰⁵ L'intervention table sur deux types de contrôle : le contrôle des opérations courantes, consistant à la limitation des allocations en devises disponibles pour les voyageurs et la limitation des termes de paiement, et le contrôle des mouvements de capitaux, consistant aux contrôles des investissements directs étrangers, des opérations de portefeuille et de la position bancaire.

utile et tend à soutenir l'idée selon laquelle « les preuves empiriques sont bien plus importantes que la cohérence théorique » (Snowdon, Vane, & Wynarczyk, 1997)¹⁰⁶.

4. Évaluation de l'efficacité de la politique monétaire en UEMOA

Nous cherchons à mesurer l'efficacité de la politique monétaire en UEMOA. Dans cette perspective, il est important, au regard de l'encadrement de la politique monétaire, par le dispositif de convergence, de faire une évaluation par rapport à son impact sur le taux d'inflation ou, subsidiairement, par rapport à son influence sur la croissance économique. Les autorités monétaires interviennent, dans ce cadre, en jouant principalement sur les taux d'intérêt directeur. Cette régulation de la liquidité de l'économie par les marchés est repérable par les variations du taux de financement de l'économie, se présentant comme le résultat de la comparaison intertemporelle des taux débiteurs et des taux créditeurs. Pour mener à bien notre étude, nous pouvons tirer quelques enseignements des développements du modèle de Taylor (Annexe 2CH2). De même, une revue de littérature empirique centrée sur la politique monétaire en UEMOA peut servir d'éclairage à la formulation d'un modèle adapté à la gestion pratique de la politique de ciblage de la BCEAO et se rapportant à l'efficacité de la politique monétaire.

¹⁰⁶ Snowdon B., H. Vane et P. Wynarczyk(1997) : *La pensée économique moderne*, Ediscience international, Paris, p.497

4.1. Brève revue de littérature empirique centrée sur la politique monétaire en UEMOA

Plusieurs auteurs (Diop (1998), Tenou (2002), Nubukpo (2002)) ont étudié, d'une part, l'impact de la politique monétaire sur les conditions bancaires et, d'autre part, son impact sur la croissance économique et sur l'inflation. Diop (1998) évalue la relation entre le taux du marché monétaire (TMM) et les taux débiteurs (TD) des banques en UEMOA. Il conclut que le TMM exerce une influence significative sur les TD, à court terme, alors qu'à long terme, c'est le taux de prise en pension qui apparaît plus déterminant. Ainsi, pour cet auteur, la politique monétaire exerce une influence significative à long terme sur les conditions bancaires.

Cette étude empirique pourrait être complétée par une évaluation de l'efficacité de la politique monétaire par rapport à l'objectif de croissance ou d'inflation. Ce complément d'étude pourrait se heurter au dilemme de la poursuite simultanée d'une inflation faible et d'une croissance économique forte. Mais, les changements de la perception de la courbe de Phillips permet désormais de viser les deux objectifs, à condition de suivre une règle précise. En cela, la théorie économique révèle deux types de règle : les règles d'instrument et les règles d'objectif. Le premier type consiste à lier un instrument de politique monétaire à l'objectif cible. La règle de McCallum, liant la masse monétaire à l'objectif d'inflation, est un exemple frappant. Il en est de même de la règle de Taylor, mettant en relation le taux d'intérêt et les objectifs d'inflation et d'expansion économique. La dernière règle citée a fait l'objet de nombreuses vérifications empiriques, en particulier, en UEMOA.

L'étude de Tenou (2002), par exemple, montre la conformité de la politique monétaire de la BCEAO à la règle de Taylor. Nubukpo (2002) cherche, lui, à évaluer l'impact des taux directeurs de la BCEAO sur la croissance et l'inflation en UEMOA. Il utilise, pour ce faire, une analyse de cointégration à la Engle et Granger (1987) et opte finalement pour une

procédure en une étape de Hendry (2003)¹⁰⁷, compte tenu de la petite taille de son échantillon. Il parvient aux résultats suivants : pour tous les pays, les taux directeurs ont un impact significatif à court et à long terme sur le taux d'inflation ; par contre, leur influence est très faible sur la croissance économique. Une grande divergence subsiste dans les délais de retour vers l'équilibre. Les mêmes résultats sont obtenus avec un modèle vectoriel auto régressif (VAR).

Le deuxième type de règles est caractérisé par la définition de marges discrétionnaires, entre les variables-objectifs et les cibles, dans un cadre d'optimisation. Concrètement, ces règles consistent à définir autour de la cible des écarts de tolérance au delà desquels des autorités monétaires rationnelles doivent intervenir. On peut citer la règle de Hall (1984) et la règle de Svensson (1999). Cette dernière a fait l'objet d'études récentes, en particulier, celle de Diane (2011) en UEMOA. L'auteur montre qu'en suivant la règle de Svensson¹⁰⁸, les autorités monétaires peuvent trouver une explication rationnelle à un écart grandissant entre le taux d'inflation et sa cible. Il suffit que cet écart soit expliqué par l'évolution de la production et du prix à l'importation. Cette règle est une véritable alternative à la règle de Taylor et pose la problématique du choix entre l'application d'une règle, au sens strict, et l'usage d'« un pouvoir discrétionnaire encadré » (Svensson, 1999). L'évaluation empirique de la politique de ciblage de la BCEAO, conforme à la règle de Taylor, se pose désormais avec acuité. Pour ce faire, nous présentons un modèle d'estimation prenant en compte le cadre de la convergence des politiques monétaires, mais aussi la nécessité d'atteindre les cibles.

¹⁰⁷ L'ouvrage de Hendry David, *Dynamic Econometrics*, a été réimprimé sous plusieurs éditions dont celles de 1995, 1996, 1997, 2001 et 2003. Nous citons l'édition de 2003

¹⁰⁸ Svensson (1997, 1999) obtient une règle à partir d'un programme de contrôle optimal.

4.2 Présentation du modèle d'estimation

Nous présentons notre modèle, en exposant les arguments ayant motivé le choix du modèle, avant d'adopter une spécification particulière. Des éléments d'information permettant de saisir les particularités de notre modèle par rapport au modèle de base, seront très utiles. Ainsi, l'exposition des modalités de la construction de nos variables et la procédure d'estimation nous a semblé importante. Nous apportons dans cette partie toutes les précisions nécessaires à l'estimation de notre modèle de co-intégration en données de panel retraçant le degré de conservatisme monétaire des autorités de la BCEAO et l'efficacité de la politique monétaire en question en dépit des hétérogénéités des pays. Ce modèle est inspiré de Dees, Di Morio, Peasaran et Smith (2005) dans la mesure où il retient parmi les formes disponibles d'interdépendance individuelle, le concept de facteur commun. Il se démarque du modèle de ces derniers par une prise en compte du caractère hétérogène des pays de l'échantillon, au niveau de la capacité de retour aux équilibres commun ou particuliers. L'étude est complète dans la mesure où elle prend en compte tout le mécanisme de transmission monétaire, des décisions de la Banque centrale à l'impact sur l'économie réelle.

4.2.1 Justifications et adoption du modèle de cointégration en données de panel

Les modèles économétriques de vérification de la règle de Taylor sont enrichissants, en tant qu'ils permettent de rendre compte du degré de conformisme du comportement des autorités monétaires, mais surtout sont susceptibles d'amélioration pour évaluer les performances de la politique monétaire. Notre préoccupation va au-delà d'une simple adéquation et tente de situer l'efficacité de la politique monétaire en UEMOA, en utilisant un modèle macro-économétrique adapté au nouveau cadre de la politique monétaire. Dans cette perspective, nous utilisons une analyse en cointégration des données de panel, permettant de capturer les éventuelles divergences qui pourraient naître entre les États membres. L'intérêt est de déterminer dans quelle mesure une dissymétrie éventuelle participe à l'inefficacité de la politique monétaire, en nuisant à la transmission de cette dernière. Cela permet d'apprécier le

degré de convergence des politiques monétaires au sein de l'UEMOA. Les aspects dynamiques symptomatiques des phénomènes d'anticipation sont aussi pris en compte dans ce modèle. Ils cadrent avec la nouvelle gestion de la politique monétaire, basée sur le ciblage direct de l'inflation.

Le modèle est relativement récent et se trouve à la croisée de deux familles de modèles économétriques : les modèles de cointégration multiple développés par Johansen (1991) et les modèles en données de panel. Les avantages, les enjeux et les implications du choix d'un tel modèle sont considérables (Hurlin & Mignon, 2005)¹⁰⁹. Westerlund (2006) montre, par exemple, que les résultats obtenus avec les modèles *unidimensionnels*¹¹⁰ sont en partie biaisés par la faiblesse de leur niveau de puissance. La prise en compte d'une double dimension, individuelle et temporelle, permet d'étudier simultanément la dynamique et l'hétérogénéité des comportements des agents économiques (Nerlove & Balestra, 1995)¹¹¹. Le nombre d'observations s'en trouve décuplé et améliore le niveau de puissance. Ce type de modèle peut être intéressant pour les pays en développement dont l'absence de données statistiques sur une longue période est souvent dommageable¹¹².

Un autre biais attaché à l'analyse des séries temporelles se révèle dans la négligence de deux composantes importantes de la variabilité totale¹¹³ (Araujo, Brun, & Combes, 2008) :

¹⁰⁹ Ces auteurs montrent par exemple les implications sur la notion de régressions fallacieuses. En effet, ils démontrent que l'estimateur des données de panel de la relation entre deux variables I(1) et indépendantes convergent en probabilité vers zéro, ce qui n'est pas le cas avec l'estimateur des séries temporelles. Autrement dit, les données de Panel apportent plus de clarté et de précision au problème de régression fallacieuse.

¹¹⁰ Ce sont les modèles utilisant les analyses en coupe transversale, c'est-à-dire portant sur les individus, ou celles en coupe longitudinale, concernant les séries temporelles. Nous utilisons cette terminologie pour bien distinguer cette différenciation avec celle faisant référence aux modèles univariés, impliquant l'utilisation d'une seule variable explicative.

¹¹¹ Nerlove M. et P. Balestra(1995):"Formulation and Estimation of Econometric Models for Panel Data" in Matyas and Sevestre, (eds), 3-22

¹¹² En effet, les négociations de ces derniers avec les experts des institutions internationales peuvent aboutir à la conclusion d'un programme de sortie de crise biaisé par le manque de données, et, par conséquent, un écart par rapport aux solutions véritables de sortie du sous développement.

¹¹³ En effet, la variabilité totale peut se décomposer de la manière suivante :variabilité totale =Variabilité interindividuelle+Variabilité intertemporelle+Variabilité intra-individuelle-temporelle

les variabilités interindividuelles¹¹⁴ et intra-individuelle-temporelle¹¹⁵. La prise en compte de la variabilité intra-individuelle-temporelle s'est faite depuis un certain moment avec l'analyse des données de panel. Cependant, l'intégration de la variabilité interindividuelle, jusque là, mise en sommeil par l'analyse des données de panel, s'est réalisée avec la cointégration en données de panel.

Cette technique a déjà été appliquée récemment dans le domaine macroéconomique et financier (Dees, Di Morio, Peasaran et Smith, 2005, Westerlund, 2006). Nous nous appuyons ainsi sur une procédure spécifique d'estimation des données de panel, le *Pooled Mean Group* (PMG), développée par Peasaran et al.(1999). L'idée est de considérer un équilibre commun de long terme pour tous les pays, avec une hétérogénéité dans la vitesse d'ajustement et dans la relation de court terme. Le PMG¹¹⁶ permet ainsi de capter les relations de court terme et de long terme, mais surtout d'apprécier les efforts individuels à fournir pour atteindre un certain horizon commun de convergence. Un avantage certain de cette technique est de dresser un tableau comparatif des capacités de retour à l'équilibre.

Notre étude se veut contemporaine des réformes importantes au cours de ces dernières années. L'application de plusieurs réformes depuis 2000, notamment les dispositions bancaires et monétaires nécessaires à l'éligibilité aux initiatives PPTE et IADM, impose la considération d'une période plus récente.

¹¹⁴ La première composante qui est atemporelle rend compte des interactions entre les individus.

¹¹⁵ La deuxième regroupe tous les facteurs communs aux individus de l'échantillon (politique gouvernementale générale, cadre législatif, etc.). La troisième composante bien connue capte le comportement propre aux agents économiques.

¹¹⁶ Contrairement au PMG, un modèle dynamique à effets fixes classique suppose la fixité de tous les coefficients, reportant toutes l'hétérogénéité sur un seul paramètre, de sorte qu'il n'est pas possible de distinguer les relations de court terme et de long terme.

4.2.2 Spécification du modèle

Notre modèle s'apparente à la spécification retenue par Dees, Di Morio, Peasaran et Smith (2005). En suivant ces derniers, nous pouvons, pour capter les interdépendances et les hétérogénéités, poser la formulation générale d'une équation de long terme (3.7), suivie de sa représentation dynamique (3.8):

$$y_{it} = c_i + \theta_i t + \delta_i f_t + \beta_i x_{it} + \vartheta_{it} \quad (3.7)$$

$$D.y_{it} = c_i + \theta_i t + \delta_i f_t + \sum_{j=1}^p a_{ij} D.y_{it-j} + \sum_{j=0}^p b_{ij} D.x_{it-j} + \pi_i (y_{it-1} - \beta_i x_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (3.8)$$

Où c_i est une constante, f_t , illustre la prise en compte des interdépendances individuelles et β_i des hétérogénéités potentielles entre pays (β_i est retenu au lieu de β). L'opérateur de différence première est D . L'indice i indique un pays donné parmi les 8 pays de l'échantillon, et t l'indicateur de temps. À partir de cette équation, nous obtenons une formulation contextuelle, en identifiant les variables exogène et endogène x_{it} et y_{it} , par les six équations suivantes :

Efficacité de la politique monétaire

$$\Delta IPCH_{it} = f(TxDir, \widetilde{Fuel}_{it}) \quad (3.9)$$

$$\Delta PIBreel_{it} = f(TxDir_{it}) \quad (3.10)$$

Transmission de la politique monétaire

$$Txfb_{it} = f(TxDir) \quad (3.11)$$

$$PIBreel_{it} = f(Txfb_{it}) \quad (3.12)$$

$$IPCH_{it} = f(Txfb_{it}) \quad (3.13)$$

Importance comparative des niveaux de prix et de production sur les conditions bancaires

$$Txfb_{it} = f(IPCH_{it}, PIBreel_{it}) \quad (3.14)$$

4.2.3 Choix, construction des variables et traitement des données,

Notre échantillon est constitué de pays membres de l'UEMOA, à savoir le Benin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, soit un total de 8 pays. Nous retenons le taux d'escompte de la BCEAO comme taux directeur ($TxDir$), le taux de financement bancaire ($Txfb$) comme indicateur des conditions bancaires ou comme un proxy du taux d'intérêt débiteur¹¹⁷, l' $IPCH$ dont la variation donne le taux

¹¹⁷ Ce choix est motivé par le fait que dans ces pays, la principale source de financement de l'économie est le secteur bancaire, le secteur financier boursier est encore embryonnaire. Le développement des marchés parallèles, leur segmentation et l'asymétrie d'information limitent la transmission des conditions du marché aux

d'inflation ; et le PIB réel (*PIB_{réel}*). Enfin la variable *Fuel* représente le prix moyen¹¹⁸ du pétrole et représente une variable de contrôle des effets externes.

Les données sont annuelles et ont été obtenues à partir de diverses sources. Nous avons considéré la période d'étude de 1999 à 2010. La série du taux de financement bancaire est recueillie à partir de la base de données de la Banque Mondiale, le taux directeur et le taux d'inflation ont été collectés à partir des Données statistiques de la BCEAO. Ces dernières sont disponibles dans les différents rapports aux Ministres de l'Économie et des Finances de la Zone Franc.

Les transformations éventuelles des variables en logarithme dépendent du test de la densité de Kermel¹¹⁹ (Annexe 4CH3). Elles permettent une certaine minimisation de la variance, condition nécessaire pour une meilleure qualité de prévision économique (Lütkepohl et Xu, 2009)¹²⁰, et surtout, d'obtenir des variables plus proches de la distribution normale¹²¹. La prise sous forme logarithmique atténue l'effet de taille, considéré comme un élément perturbateur des relations entre les variables (Gujarati, 2004, p.425)¹²².

prix(le taux débiteur et le taux créditeur). Dans ces conditions, le recours à des ajustements de la liquidité par les quantités, comme l'encadrement de crédit, devient inévitable. Finalement, quelque soit le mode de régulation (par le prix ou par la quantité) de la liquidité, le taux de financement bancaire est toute suite impacté.

¹¹⁸ Le prix moyen du pétrole est calculé sur la base de la moyenne du prix du pétrole brut (léger) du Royaume Uni, de celui de Dubai (moyen) et de celui du Texas (lourd), à pondération égale.

¹¹⁹ C'est un test permettant de déterminer laquelle des transformations de la variable s'ajuste le mieux à la distribution normal. Nous avons choisi tout simplement de comparer la transformation logarithmique à l'identité, la considération de toutes les autres transformations nous éloignerait du sens économique qu'on souhaite donner à notre variable.

¹²⁰ Lutkepohl H. et F. Xu (2009) : « The Role of the Log Transformation in Forecasting Economic Variables », CESifo Working Paper n°2591 .

¹²¹ L'assurance que les variables suivent la loi normale est cruciale dans les tests sur données de panel, dans la mesure où, à la différence des tests sur séries temporelles, la loi de distribution valable reste invariablement la loi normale, quelque soit le modèle.

¹²² Gujarati Damodar (2004) : *Économétrie*, Deboeck, Bruxelles, p.425-426.

Nous pouvons maintenant conduire notre analyse en cointégration à partir de la formulation 3.7. Cette analyse implique la vérification de deux conditions: les variables doivent être intégrées du même ordre et cointégrées. En cela, des tests spécifiques aux données de panel ont été développés (Annexe 3CH3). Nous retenons le test de Im, Pesaran et Shin (2003), que nous complétons, pour une prise en compte de l'interdépendance, par un test de racine unitaire en données de panel dit de deuxième génération, développé par Pesaran (2003)¹²³. Cependant, certaines séries identiques pour tous les individus de l'échantillon peuvent être aisément soumises au test classique de racine unitaire de Dickey Fuller. Il s'agit des variables TxDir et Fuel.

Nous utilisons le test de cointégration de Persyn et Westerlund (2008)¹²⁴ récemment mise en place pour tenir compte non seulement des hétérogénéités mais aussi de la dépendance des erreurs transversales (interindividuelles). Il est fondé sur l'idée selon laquelle l'existence d'un modèle à correction d'erreur est synonyme de cointégration entre les variables.

Ainsi, dans l'équation (3.8), π_i est la vitesse d'ajustement de la relation de court terme à la relation de long terme. La méthode consiste donc à tester l'hypothèse nulle selon laquelle $\pi_i = 0$. En cas de non rejet, il n'y a pas de cointégration entre les variables pour tous les individus. Dans le cas contraire, deux situations sont envisageables : soient les variables sont cointégrées pour tous les individus, ce qui est détecté grâce aux statistiques Pa et Pt ; soient elles le sont pour au moins un individu, et les statistiques Ga et Gt permettent de l'indiquer.

¹²³ Pesaran H. (2003): "A simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross Section Dependence", Cambridge Working papers in Economics 0346, Faculty of Economics (DAE), University of Cambridge

¹²⁴ Persyn D. et J. Westerlund(2008):" Error Correction based cointegration tests for panel data", *Stata Journal* 8(2),232-241

4.2.4 Procédure d'estimation

Lorsqu'il y a impossibilité de rejeter l'hypothèse nulle ou en cas de non respect de l'une des conditions susmentionnées, il n'y pas de cointégration. Il en est déduit que les variables en présence sont caractérisées par une relation de court terme, estimable en considérant leurs différences premières. Toutefois, pour garder la même signification des relations à estimer, nous pouvons retenir les variables en niveau, et nous assurer que les erreurs sont indépendamment et identiquement distribuées. Dans ce cas, le modèle à effets fixes en données de panel sera retenu.

En présence d'une relation de cointégration, nous utilisons les procédures *Pool mean group* (PMG) et *Mean group* (MG), développées par Peasaran et al.(1999). La MG permet une analyse d'ensemble, alors que la PMG permet de détecter les particularités individuelles, en fixant une hétérogénéité à court terme et une homogénéité à long terme. Nous pouvons effectuer, ainsi, une comparaison transversale (entre les pays de l'UEMOA) des vitesses de retour à l'équilibre et des sensibilités à court terme, puis, apprécier l'efficacité de la politique monétaire.

4.3. Résultats et Analyse

Le diagnostic des séries par la densité de probabilité de Kernel nous a permis de retenir la transformation logarithmique pour les variables IPCH et PIBréel (Annexe 4CH3). À partir des variables transformées ou non, nous avons appliqué les tests de racine unitaire et de cointégration.

4.3.1 Résultat des tests de racine unitaire sur les variables

Les tests de première génération (IPS, 2003) et de deuxième génération (Pesaran, 2003) permettent d'affirmer que les variables LIPCH, LPIBréel et Txfb sont intégrées d'ordre 1 (Annexe 5CH3). Les autres variables TxDir et Fuel soumises au test de Dickey et Fuller (1979)¹²⁵ donnent le même résultat (Annexe 5CH2).

4.3.2 Résultat des tests de cointégration

Nos estimations nous montrent l'existence de relations de long terme entre le taux directeur (TxDir) et l'IPCH (Équation 3.9) et le PIBréel (Équation 3.10). Pour prendre en compte l'interdépendance individuelle, facteur de nuisance potentiel, nous effectuons à nouveau le test par la méthode de *sieve bootstrap*¹²⁶ (*technique de rééchantillonnage basée sur les résidus individuels*) proposée par Edgerton et Westerlund (2007). Les résultats confirment clairement les deux relations de cointégration. Les quatre autres relations ne sont pas caractérisées par une cointégration (Tableau 4CH3). Quelle interprétation pouvons-nous déduire de ces premiers résultats ?

Le rejet de l'hypothèse nulle de non cointégration entre LIPCH et le TxDir est conforme à l'objectif de la BCEAO qui fait de la lutte contre l'inflation, non seulement, une priorité, mais aussi un objectif de long terme, en mobilisant tous les moyens nécessaires. Il en

¹²⁵ Dickey, D., et W. Fuller (1979): "Distribution of the Estimator for the autoregressive Time Series with a Unit Root," *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427–431

¹²⁶ Cette technique se distingue nettement de la méthode de rééchantillonnage classique qui ignore l'ordre des observations, de sorte qu'un biais pourrait apparaître, dans une situation de dépendance entre les observations. La méthode des *sieves bootstrap* en se basant sur les résidus par individu, permet d'y échapper. En cela, elle est adaptée dans les cas de dépendance interindividuelle (voir Buhlmann Peter (1997) : « Sieve bootstrap for time series », *Bernoulli*, vol.3(2), p.123-148)

est de même de la relation entre TxDir et le LPIBréel, montrant bien la prise en compte par les autorités monétaires de l'accroissement de la capacité productive dans leurs objectifs de long terme. Ces résultats confirment la conformité de la politique monétaire de la BCEAO à la règle de Taylor.

Tableau 4CH3: Résultats récapitulatifs des Tests de cointégration sur les différentes relations du modèle

Degré de cointégration	Les Équations du modèle					
	Eq2.9	Eq 2.10	Eq 2.11	Eq 2.12	Eq 2.13	Eq 2.14
Forte Cointégration	oui	-	-	-	-	-
Moins Forte cointégration	-	oui	-	-	-	-
Pas de cointégration	-	-	oui	oui	oui	oui

NB : Pour plus de détails voir annexe ch2

L'absence de cointégration entre la variable du secteur bancaire (Txfb) et l'économie réelle (PIBréel) confirme la faible implication du secteur bancaire dans le financement des projets de long terme, d'où la prééminence des prêts de court terme. Il en est de même pour l'IPCH, permettant de présumer une sensibilité du secteur bancaire aux variations de l'IPCH à court terme.

L'estimation des différentes relations permettra d'apprécier la nature et l'importance du rôle joué par les autorités monétaires dans l'amélioration des conditions bancaires et sur la croissance économique.

4.3.3 Résultat et analyse des estimations

La politique monétaire exerce une influence significative sur l'inflation en UEMOA à court terme comme à long terme. En effet, une expansion monétaire, se traduisant par une baisse du taux directeur, a des répercussions positives sur la baisse du taux d'inflation. Cet impact positif est significativement beaucoup plus perceptible à court terme qu'à long terme (Tableau 5CH3). Ainsi, la politique monétaire en UEMOA est caractérisée, sur la période d'étude, 1999-2010, par un problème de *price puzzle*¹²⁷. Ce problème traduit alors une relation non linéaire entre prix et masse monétaire, du fait de changements structurels, de variables omises, de changements de paniers des biens mesurant l'IPC.

Ce résultat ne concorde pas avec certaines études réalisées sur la relation entre le taux d'intérêt et l'inflation, à long terme. Les études réalisées par Castelnuevo et Surico (2006), aux États-Unis et en Grande Bretagne, et Hélicourt et Matéi (2007), en Europe Centrale et Orientale, concluent à la disparition du problème de *price puzzle*, en périodes caractérisées par un régime monétaire plus averse à l'inflation. La persistance d'un tel phénomène en UEMOA alors même que tout porte à montrer une réelle volonté de lutter contre l'inflation (dispositions monétaires structurelles, transparence, communication etc.) invite à une étude détaillée.

Tableau 5CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec l'estimateur MG

	Équation 2.9		Équation 2.10	
	valeur	p-value	valeur	p-value
Coefficients de Long terme	0.005*	0.000	0.006*	0.000
Coefficients de court terme	0.03*	0.000	0.008	0.092
Vitesses d'ajustement	-1.72*	0.000	-1.38*	0.000

NB : Les chiffres avec Astéris sont significatifs à 5%. Les estimations ont été réalisées avec un retard

¹²⁷ Le problème de *price puzzle* est bien connu dans la littérature monétaire comme une accélération de l'inflation suite à une politique monétaire restrictive (hausse du taux directeur)

Mais, avant, intéressons-nous à la dynamique de l'efficacité de la politique monétaire à stabiliser l'inflation et la croissance. Nos résultats (Tableau 5CH3) montrent une importance significative de la politique monétaire, facilement perceptible, au regard de la vitesse d'ajustement élevée (-1.72%) ; illustrant le retour rapide du taux d'inflation de court terme à sa trajectoire de long terme, dès qu'un choc l'en écarte. Cette situation est tout à fait conforme à la politique de ciblage de l'inflation adoptée par l'UEMOA.

L'impact de la politique monétaire, sur la croissance à court terme, est significativement négatif au seuil de 10 %. Cela dit, une baisse de 25% du taux directeur entraînerait une baisse de 0.2 % de croissance. Le retour rapide (-1.38) du taux de croissance à son niveau initial, à la suite d'un choc est très significatif et rend compte de la problématique sur l'atteinte de l'objectif de croissance élevée (supérieure à 7%), prônée par la BCEAO, mais aussi, par les institutions de Bretton Woods, dans le cadre de la poursuite des objectifs du millénaire. Cette influence négative est aussi perceptible à long terme, à la différence de celui sur l'inflation. L'asymétrie des effets de la politique monétaire traduit bien l'ordre des priorités dans les objectifs de la BCEAO ; et semble illustrer la courbe de Phillips, prônant l'incompatibilité entre un taux de chômage faible (une croissance forte) et une inflation faible.

Lorsque nous nous intéressons aux comportements particuliers de chaque pays, nous pouvons déceler quelques hétérogénéités au niveau de la vitesse d'ajustement et des coefficients de court terme (Tableau 6CH3). Premièrement, au niveau de l'inflation, un certain nombre de pays s'écartent du comportement général. La Côte d'Ivoire est moins réactive à une variation du taux d'intérêt directeur que le reste du groupe, alors que la Guinée Bissau l'est beaucoup plus. À un point de pourcentage près, nous pouvons conclure à l'existence d'une forte homogénéité¹²⁸ en matière de stabilisation de l'inflation, à court terme.

Cependant, la réelle dissymétrie se perçoit dans les vitesses de retour à l'équilibre de long terme. Le plus rapide à converger vers la trajectoire d'équilibre commune est le Burkina

¹²⁸ Les coefficients de court terme sont quasiment égaux d'un pays à l'autre.

Faso (-2.37), tandis que le plus¹²⁹ lent reste le Mali (-1.70). Une constante appréciable est le niveau relativement élevé de la vitesse de convergence, en ce qui concerne l'inflation.

Tableau 6CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec hypothèse d'homogénéité à long terme, par pays en UEMOA

	Vitesse d'ajustement				Coefficient de court terme			
	Équation 2.9		Équation 2.10		Équation 2.9		Équation 2.10	
	valeur	p-value	valeur	p-value	valeur	p-value	valeur	p-value
Benin	-1.79*	0.000	-1.82*	0.000	0.027*	0.000	0.011	0.094
Burkina Faso	-2.37*	0.000	-1.64*	0.007	0.03*	0.000	-0.006	0.814
Côte d'Ivoire	-0.903	0.527	-1.12	0.140	0.019*	0.003	-0.001	0.955
Guinée Bissau	-1.33*	0.011	-0.99	0.343	0.042*	0.011	0.027	0.935
Mali	-1.70*	0.000	-1.63	0.044	0.032*	0.008	-0.008	0.984
Niger	-1.8*	0.000	-0.74*	0.031	0.03*	0.043	0.02*	0.009
Sénégal	-1.97	0.060	-1.04	0.175	0.026*	0.079	-0.0035	0.885
Togo	-1.89*	0.000	-2.04*	0.000	0.03*	0.002	0.009	0.504

NB : Les chiffres avec un Astéris sont significatifs à 5%

Deuxièmement, s'agissant du comportement de croissance, nous distinguons deux groupes selon le signe positif (groupe 1) ou négatif (groupe 2) de la relation entre taux directeur et croissance économique. Le Benin, la Guinée Bissau, le Niger et le Togo sont du premier groupe et les autres pays du deuxième groupe. Seuls le Benin et le Niger sont significativement¹³⁰ sensibles, à court terme, à une variation du taux directeur. L'observation des coefficients de court terme montre d'énormes différences entre les pays. Ces dernières se perçoivent également dans les vitesses de retour à l'équilibre, marquant ainsi une réelle divergence en matière de croissance, suite à une variation du taux directeur. Chaque pays

¹²⁹ Nous établissons la comparaison sans la Côte d'Ivoire dont la vitesse de convergence n'est pas significative.

¹³⁰ Significativité à 10%

converge au point d'équilibre de long terme, suivant différents rythmes. Le plus rapide du groupe demeure le Togo (-2.04) alors que le plus lent est le Niger (-0.74). Ce résultat illustre la capacité de stabilisation de la croissance en UEMOA dans la mesure où toutes les vitesses de retour à l'équilibre sont, en valeur absolue, proches ou supérieures à 1.

Ces précédentes analyses peuvent être approfondies par une analyse des mécanismes de transmission de la politique monétaire afin de saisir les déterminants sous jacents de la stabilité de l'inflation et de la croissance (Tableau 7CH3). Il n'est pas inutile de rappeler que la stratégie de gestion de la politique de l'UEMOA repose principalement sur le canal des taux d'intérêt, revêtant une double face, à savoir le canal classique des taux d'intérêt et le canal du coût de crédit (*cost channel*).

Le premier canal mis en évidence par l'estimation de l'équation 3.9 permet de montrer l'importance du taux directeur dans les modifications des taux d'intérêt du marché et, surtout, des taux créditeurs et débiteurs des banques. Cet impact est quasiment proche de l'unité (0.83), à l'instar de la zone Euro, du Royaume-Uni et des États-Unis. La grande différence réside dans le sens de la relation entre taux directeur et conditions bancaires. En effet, comment comprendre qu'une baisse du taux directeur entraîne un durcissement des conditions bancaires en UEMOA? En principe, le taux directeur agit sur les taux d'intérêt de court terme qui, à leur tour, impactent les taux de long terme. En UEMOA, la transmission entre les taux court et les taux long se complique à cause des autres déterminants des conditions bancaires, en particulier, les risques de taux et de crédit, les coûts de financement, aggravés par l'instabilité politique et économique dans la région. Une situation tendant à invalider la théorie des anticipations de la structure par terme, prônant une transmission intégrale et parfaite. Pire, ces facteurs parviennent à inverser le signe de la relation entre les différents taux d'intérêt et à contrebalancer ainsi les effets positifs générés par une baisse éventuelle du taux directeur. Il devient facile de comprendre la nature du sens de l'influence des taux d'intérêt de long terme sur la demande.

Tableau 7CH3: Résultats d'estimation des équations de 2.10 à 2.13

	Coefficients	p-value(t-stat)	R ²
Equation 3.10			
TxDir	0.83*	0.022(2.92)	0.0607
Cste	9.73*	0.000(6.22)	
Equation 3.11			
Txfb	0.05*	0.003(4.57)	0.4388
Cste	1.878*	0.000(13.07)	
Equation 3.12			
Txfb	0.03*	0.000(9.26)	0.5173
Cste	4.22*	0.000(102.14)	
Equation 3.13			
LPIBR	4.36*	0.010(5.72)	0.5616
LIPCH	13.52*	0.037(3.15)	
Cste	-59.00*	0.038(-2.55)	

NB: Toutes les estimations ont été réalisées sur la base de 96 observations
 Les coefficients avec Astéris sont significatifs à 5%

Une baisse du taux d'intérêt directeur agit, ainsi, comme une hausse des taux d'intérêt réel. Cette dernière est à l'origine d'un effet-revenu, accroissant le revenu disponible des ménages qui détiennent des placements à rémunération variable ; d'un effet substitution, poussant les agents économiques à opter pour plus d'épargne, et, par conséquent, moins de consommation et d'investissement ; et d'un effet richesse, se traduisant par une baisse de la valeur du patrimoine. Comme les deux derniers effets l'emportent généralement sur le premier (Drumetz & Pfister, 2010), une hausse des taux d'intérêt réel conduit à une baisse de la demande, et, par ricochet, celle de la production.

Le deuxième canal cité (le canal du coût de crédit) mis en évidence par l'estimation de l'équation 3.11 confirment l'importance du financement bancaire dans la production. Lorsque le coût de financement bancaire s'élève (ce qui correspond à une baisse du taux de financement bancaire), suite à une baisse du taux directeur, les entreprises, privées de crédit, peuvent être contraintes de revoir à la hausse leur prix, afin d'égaliser, au moins, leur coût marginal de production. Elles peuvent également réduire leur production par des mises en chômage partiel ou total ou/et une sous utilisation du capital de production.

L'estimation de l'équation 3.13 montre le choix prioritaire de la deuxième option, visant à réduire le coût de production. On s'aperçoit, en effet, que la baisse du financement bancaire se traduit significativement par une baisse du niveau des prix et non une hausse. Ces mesures vitales pour les entreprises, en UEMOA, sont réalisables à cause d'une flexibilité du marché du travail bien plus accrue que celle prévalant en Europe, où existent des contrats de travail bien définis, un taux relativement élevé de syndicalisation et des États encore forts.

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire, analysés ci-dessus, nous confirment l'importance des actions de la BCEAO sur tout le système bancaire. Cependant, l'estimation de l'équation 3.14 montre une réciprocity de l'influence. En effet, le financement bancaire est significativement deux fois plus sensible au niveau de l'inflation que le niveau de production (Tableau 7CH3 ci-dessus).

5. Conclusion et analyse critique

Le nouveau cadre de politique monétaire adopté par l'UEMOA, prônant l'indépendance de la Banque Centrale, a permis la définition de deux objectifs principaux, à savoir, la stabilisation de l'inflation et la stabilisation de la croissance. Les modalités classiques d'exercice de la politique monétaire ont ainsi été abandonnées. Désormais, le mode opératoire est le taux d'intérêt compatible avec un ciblage direct de l'inflation. Dans ce contexte, l'efficacité de la politique monétaire a été démontrée, en montrant l'importance des changements du taux directeur dans les variations de l'inflation et de la croissance ; et en prouvant l'existence d'une relation de long terme entre chacune de ses variables et le taux directeur. Aussi, chaque fois que les trajectoires d'inflation et de croissance s'écartent de leur trajectoire d'équilibre, un choc de politique monétaire permet leur retour rapide.

Si le retour de l'inflation à l'équilibre se fait de façon uniforme, avec des vitesses plus ou moins proches, celui de la croissance est caractérisé par une réelle divergence. Cette dernière révèle la manifestation de comportements idiosyncratiques, nuisibles à une politique de relance. À ce problème de la convergence, s'ajoute l'incompatibilité pratique d'une

inflation faible et d'une croissance forte. Face à ce dilemme, la politique de convergence permet l'imposition du premier objectif comme prioritaire.

La gestion de l'inflation, en dépit d'une satisfaction globale, souffre d'une persistance du problème de *price puzzle*, alors que l'Union s'est résolument tournée vers un régime anti-inflationniste. Ce résultat s'écarte de ceux de Castelnuevo et Surico (2006) et de Héricourt et Matéi (2007), expliquant la présence d'un tel phénomène par la pratique d'une politique monétaire laxiste. Une étude détaillée situe le véritable problème au niveau de la transmission des taux de court terme aux taux de long terme, inversant le signe espéré de la relation entre les taux. La nature de cette relation trouve son explication dans la présence d'aléa moral et de sélection adverse (Stiglitz et Weiss, 1981)¹³¹.

Le problème de la croissance forte nécessaire au développement des pays pauvres de l'UEMOA reste tout entier. Comment promouvoir la croissance, dans un contexte de convergence, de stabilité et de solidarité. La tâche semble très difficile. Lorsque nous regardons certaines caractéristiques de l'économie des pays de l'UEMOA, la rétention du taux d'intérêt comme seule variable instrumentale pertinente de la politique monétaire, comme c'est le cas dans les pays développés, nous semble discutable. En effet, l'écart de développement et de profondeur des marchés financiers entre les deux espaces monétaires invite à nous pencher sur d'autres canaux de transmission. En cela, le canal de crédit semble être une voix explorable, pour au moins trois raisons.

D'abord, à la différence des pays développés, les pays de l'UEMOA sont caractérisés par une économie d'endettement. Ce qui suppose que le financement de l'économie se fait principalement par les crédits bancaires, et non par les marchés.

Ensuite, le marché financier reste encore embryonnaire et n'est peut être pas en mesure de satisfaire certaines entreprises, d'où l'orientation de ces derniers vers la finance internationale ou traditionnelle.

¹³¹ Stiglitz J. et A. Weiss(1981) : « Credit rationing in markets with imperfect information », American Economic Review

Enfin, la prépondérance des marchés parallèles, captant une bonne partie des agents rationnés sur les marchés financiers, peut diluer la portée des actions sur les taux d'intérêt. À côté de ces insuffisances, le mécanisme de transmission du taux directeur aux taux des marchés peut être fortement enrayé par la surliquidité des banques (Dufrenot, Houessou, & Nonfodji, 2007).

Des mesures visant à améliorer l'efficacité de la politique de ciblage de l'inflation ont été prises ou sont en cours. Elles concernent la diversification et la modernisation des instruments financiers et monétaires. Désormais, l'action sur les taux se combine avec les modifications des taux de réserves obligatoires. Une politique de titrisation visant à éponger la surliquidité a été développée. De telles actions se poursuivront assurément. Cependant, le problème d'une croissance forte est fondamentalement toujours permanent, et le rôle de la politique budgétaire dans un tel contexte suscite beaucoup d'intérêt.

La situation de convergence et de croissance, ainsi que le rôle de la politique monétaire, instrument privilégié de politique économique, en UEMOA, montrent clairement une réelle impuissance face à la récession économique. Cette contre performance, en matière de relance, ne doit pas être imputable à la politique monétaire, mais plutôt, à l'ensemble de la politique macroéconomique de stabilisation, impliquant une bonne combinaison des deux principaux instruments que sont la politique monétaire et la politique budgétaire. Par déduction, il semblerait que c'est à la dernière qu'incomberait le rôle principal d'accélérateur de la croissance économique.

Le premier instrument cité a montré des signes d'efficacité par rapport à son rôle de prédilection, celui de la maîtrise de l'inflation. Et les critères monétaires de convergence sont impeccablement respectés. Le second, lui mérite une étude approfondie et particulière, afin d'apprécier son rôle dans la situation économique, en UEMOA. Cette spécificité s'explique par les contraintes imposées, dans le cadre de la convergence, à la politique budgétaire, et à l'impossibilité d'être soutenue, comme par le passé, par le financement des autorités monétaires, au risque d'une accélération de l'inflation. Comment comprendre de telles contraintes, comme si la politique budgétaire restrictive pouvait être expansionniste. En tout

cas, l'UEMOA mise sur de telle vertu de la politique budgétaire, en tablant sur une politique de règle, reposant sur les mécanismes de stabilisateurs automatiques (Chapitre 4).

Sans doute que la divergence budgétaire observée aux seins de l'UEMOA, pourrait bien trouver une explication, et l'hypothèse la plus probable est la faiblesse des stabilisateurs. Si cette hypothèse est avérée, c'est tout le mécanisme de stabilisation du pacte de stabilité qui est mis à mal. Dans tous les cas, une question ayant trait à cette contreperformance se pose avec acuité. Quelles sont les remèdes appropriés susceptibles d'accélérer les performances économiques en UEMOA ? Les solutions peuvent être accommodantes et relever du court terme. Ainsi, elles pourraient s'attacher à l'allègement des critères de convergence, afin que le pacte de convergence prenne un peu plus en compte le volet croissance. En réalité, partout, dans le monde, il est avéré que, en l'absence de croissance, les difficultés de respect des critères de convergence sont de plus en plus accrues, surtout pour les petits pays (Loufir & Reichlin, 1993).

Dans les perspectives de long terme, ces solutions de court terme pourraient être sécurisées, en pensant à des solutions de long terme. Pour des petits pays membres de l'UEMOA, ouverts au commerce international, des chocs externes, peuvent annihiler les efforts de stabilisation. En cela, des mécanismes d'assurance communautaire, tendant au fédéralisme budgétaire, peuvent être exploités, à bon escient, ou combiné avec une extension mesurée et prudente de l'espace communautaire (Chapitre 5).

Les chapitres suivants s'attacheront à étudier les modalités d'application des solutions évoquées, sur la base des défaillances de la politique de convergence en UEMOA.

Chapitre 4 : Politique budgétaire contrainte et croissance économique

1. Introduction

La politique de convergence adoptée par l'UEMOA impose de fortes contraintes sur les autorités politiques et proclame l'indépendance des autorités monétaires dans la poursuite de leur mandat anti inflationniste. Elle est à l'origine d'une inefficacité de la politique monétaire à viser pratiquement, au-delà d'un objectif de stabilité économique, une croissance forte (voir chapitre 3).

Cet objectif, si important pour le développement des pays membres de l'UEMOA, reste traditionnellement l'apanage de la politique budgétaire. Or, cette dernière est soumise aujourd'hui à des contraintes liées au cadre de convergence, aux structures économiques, auxquelles on ajouterait les contraintes multilatérales ou bilatérales. Dans ce contexte, l'efficacité de la politique budgétaire à imprimer une dynamique économique élevée semble extrêmement compliquée.

Les performances de croissance en UEMOA ne sont pas reluisantes, si bien qu'il se pose assez souvent la question de l'utilité de ces contraintes ; et cela, d'autant plus que la politique monétaire est complètement indépendante. Ce choix sur la politique budgétaire pourrait être expliqué par la crainte d'un effet d'éviction dommageable à une croissance forte et durable. En tout cas, la recherche sincère d'un environnement vertueux est active et participe aux stratégies de lutte contre la pauvreté dans ces pays. Cette situation nous emmène à une interrogation cruciale: dans quelle mesure la politique budgétaire contrainte en UEMOA peut-elle assurer une croissance économique forte, permettant une avancée notable sur la voie du développement ?

Sachant que l'accroissement de l'importance de la politique budgétaire contrainte va de pair avec une diminution de l'efficacité des politiques discrétionnaires de régulation

conjoncturelle (Abraham-Frois, 2005), cette question peut être appréhendée sous deux angles . Le premier consiste à montrer l'inefficacité de la politique budgétaire sous-tendue par la politique budgétaire discrétionnaire, avant l'adoption du cadre de convergence. Le deuxième cherche à estimer l'impact de la politique budgétaire contrainte sur l'économie ouest africaine, après l'adoption du pacte de stabilité et de croissance, en 1999.

Pour apporter une réponse circonstanciée à la question principale, nous abordons les fondements théoriques et empiriques sous tendant le rejet de la politique budgétaire discrétionnaire (section 2). Cette décision peut être lourde de conséquences négatives. Mais en UEMOA, elle a impliqué de nombreux avantages, pouvant s'interpréter comme des retombées indirectes¹³² de la politique budgétaire contrainte (section 3). Les mécanismes par lesquels la politique de règle impactent directement la croissance seront abordés (section 4). L'efficacité d'une telle politique se perçoit par la mesure des stabilisateurs automatiques (section 5). La section 6 sera réservée à la conclusion et à une analyse critique.

¹³² Être en phase avec la tendance de ses principaux partenaires, bénéficier d'aménagement de la dette, réduction de l'endettement, multiplication des aides, stabilité de la monnaie.

2. Fondements théoriques et empiriques du rejet de la politique budgétaire discrétionnaire

La politique budgétaire discrétionnaire a été surtout rejetée sur la base d'arguments théoriques, corroborés par des expériences décevantes en UEMOA.

2.1 Les arguments théoriques

Le débat sur l'efficacité de la politique budgétaire s'est surtout concentré autour de l'équivalence ricardienne et de l'effet d'éviction. Pour mieux cerner ces critiques virulentes à l'endroit de la politique budgétaire discrétionnaire, il est important de connaître le mécanisme de relance budgétaire. Cette dernière repose principalement sur le multiplicateur keynésien d'investissement que nous exposons avant la formulation des critiques.

2.1.1 Les déterminants de la politique budgétaire discrétionnaire

Le multiplicateur d'investissement et la réalisation de l'équilibre sur le marché des biens et services

L'objet d'une politique de relance est d'assurer l'équilibre sur les marchés. Comme nous allons le voir, cette tâche n'est pas un exercice facile. L'atteinte de cet objectif implique pour l'État des dépenses budgétaires en termes d'investissement ou des ponctions sur les revenus sous forme d'impôt. Pour réaliser notre analyse, considérons le modèle d'économie suivant tel que:

$$Y = C + I + G \quad (4.1)$$

Où Y est la production nationale, C , la consommation globale, fonction du revenu disponible et de la consommation autonome, I , l'investissement globale, G , la dépense budgétaire. Une petite transformation de l'équation 4.1, permet de mieux percevoir le rôle de l'État, soit l'expression 4.2 suivante :

$$S = Y - C = I + G \quad (4.2)$$

Lorsque $S > I$, il y a déséquilibre sur le marché des biens et services. Le rôle de l'État est d'utiliser son budget G pour augmenter l'investissement, et par ricochet, la dépense nationale (partie droite de l'équation 4.1). Pour ce faire, nul besoin de réaliser un investissement supplémentaire équivalent à $S - I$, mais juste le montant d'investissement nécessaire pour générer une dynamique de dépenses qui, au final, permettra au marché des biens et services d'être en équilibre.

Lorsque $S < I$, l'État peut augmenter l'impôt afin de décourager la dépense globale et arrêter l'emballement économique.

En remplaçant, dans l'équation 4.2, l'expression de la consommation $C = C_0 + c(Y - T_0)$, et avec quelques manipulations, nous obtenons le multiplicateur d'investissement, celui des dépenses publiques (équation 4.3) et celui des impôts (équation 4.4).

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \Delta I = \frac{1}{1-c} \Delta G \quad (4.3)$$

$$\Delta Y = -\frac{c}{1-c} \Delta T_0 \quad (4.4)$$

Où c est la propension marginale à consommer et T_0 , le montant d'impôt prélevé par l'État. $k = \frac{1}{1-c}$ est le multiplicateur d'investissement signifiant, concrètement, qu'un investissement additionnel de 1 milliard de FCFA engendre une augmentation du volume d'activité ou de la production de k milliards de FCFA. Il est facile de remarquer que k est d'autant plus élevé que la propension marginale à consommer est faible. Autrement dit, pour que le multiplicateur ait un effet croissant, il suffit que les consommateurs consomment une part de plus en plus importante de leur revenu ou épargnent de moins en moins. Le multiplicateur permet à l'investissement initial d'agir comme un puissant levier. Ainsi la politique de relance, en situation de sous emploi, consiste à provoquer un ajustement de la demande globale à l'offre globale.

L'obtention de l'équilibre est en réalité beaucoup plus compliquée, car il y a un décalage temporel entre le volume de l'épargne et l'investissement, impliquant une non automaticité de l'équilibre. En effet, au moment où l'épargne est constituée, même si la décision d'investir est aussitôt prise, l'investissement, lui, se réalise à une date ultérieure. Ce gap temporel permet de souligner l'importance des anticipations dans l'instabilité de l'investissement, et, dans l'établissement de l'équilibre. Ainsi, l'interventionnisme étatique exige la prise en compte des anticipations gouvernant les investisseurs. Ces derniers ont les yeux rivés sur l'évolution des affaires dans le futur. S'ils pensent pouvoir réaliser des bénéfices, suite à une augmentation des ventes futures ou des prix, ils investiront aujourd'hui, même si le coût du crédit est relativement élevé.

Le rôle de l'investissement dans l'équilibre dynamique et la lutte contre le chômage

La réalisation d'un investissement initial et une bonne anticipation du comportement des agents économiques permettent d'atteindre l'équilibre à l'instant t . Cependant, cet investissement initial entraîne, à l'instant $t+1$, un déséquilibre dû à la dissymétrie des effets qu'il produit sur l'économie. On peut parvenir à cette conclusion en s'appuyant sur une fonction à facteur fixe suivante :

$$Y = \frac{K}{v} \quad (4.5)$$

Où K est le stock de capital et v le coefficient du capital. En prenant la variation de l'équation précédente, nous en déduisons l'effet sur l'offre :

$$\Delta Y = \frac{1}{v} \Delta K = \frac{1}{v} I \quad (4.6)$$

En comparant, l'effet sur la demande (équation 4.3) et l'effet sur l'offre (équation 4.6), nous détectons des réponses asymétriques de l'économie. En effet, la variation de la demande globale dépend de la variation de l'investissement, alors que celle de l'offre est liée au niveau d'investissement. Cela dit, de nouveaux investissements seront nécessaires pour induire une variation de la demande, contrairement à la variation de l'offre.

Toute la difficulté est de garantir l'équilibre, une fois que l'investissement initial a été engagé, et surtout de trouver le montant exact permettant la réalisation de l'équilibre. L'établissement de l'équilibre n'est plus statique comme précédemment, mais dynamique. Il y a déséquilibre pour peu que les deux effets ne soient pas de même mesure. Sous quelles conditions l'équilibre dynamique est-il réalisable ? Ou quelles sont les conditions d'une croissance équilibrée ?

L'équilibre est une exception, pour Harrod et Domar qui ont étudié la question. Il est en effet peu évident que des investisseurs et des consommateurs, aux objectifs complètement différents, s'accordent de sorte à permettre un équilibre naturel. On trouve à ce niveau une justification de l'interventionnisme étatique. Quelles sont finalement les déterminants de cette croissance équilibrée ? Plus précisément à quel rythme doit croître l'investissement pour éviter le déséquilibre suite à un investissement initial ? Il faut que les deux effets sur l'économie soient identiques. On démontre donc que le taux d'accroissement de l'investissement doit être égale à g tel que :

$$g = \frac{s}{v} \quad (4.7)$$

Toutefois, même si l'équilibre dynamique se réalise à ce taux, force est de constater qu'il ne garantit pas l'équilibre sur le marché de l'emploi. Autrement dit, la présence d'un équilibre de sous emploi est possible. La lutte contre le chômage passe finalement par la prise en compte de l'accroissement de la population. Si nous notons n , le taux de croissance de la population, l'équilibre de plein emploi est réalisé, si et seulement si :

$$g = \frac{s}{v} = n \quad (4.8)$$

L'efficacité de la politique budgétaire discrétionnaire relève de sa capacité à rapprocher le plus possible l'économie de l'équilibre dynamique globale (équation 4.8). Toutefois, des facteurs limitant peuvent être à l'origine de la faiblesse de la portée des politiques budgétaires de relance.

2.1.2 Les limites intrinsèques de la politique de relance

Ces limites intrinsèques se posent en termes d'accélération de l'inflation et de fuites du circuit économique, impliquant une reformulation du multiplicateur et des conditions d'équilibre.

De l'arbitrage entre inflation et chômage

La politique budgétaire discrétionnaire de relance comporte un inconvénient majeur admis par l'analyse keynésienne; celui de négliger les propriétés inflationnistes de l'interventionnisme. Des propriétés facilement mises en évidence, à partir de la courbe développée par Phillips (1958)¹³³. En effet, en établissant l'équivalence entre variation des salaires nominaux et celle de l'inflation (Lipsey, 1960), une politique de lutte contre le chômage se traduit par une accélération de l'inflation (Deubel, 2008).

Ainsi, la politique économique de relance se résume à un arbitrage entre un chômage faible (fort) et une inflation forte (faible). Dans la pratique, cette théorie avait trouvé un écho favorable au sein des gouvernants, d'où l'émergence et la promotion des politiques de *stop and go*, dans les années 1960. Elles consistent, après une politique de relance favorisant la croissance, à mener des politiques anti-inflationnistes. Toutefois, dans une économie réelle, l'efficacité de l'action de l'État est freinée par la présence d'un ensemble de variables qualifiées de fuites.

Importance des fuites

On peut définir les fuites comme l'ensemble des flux de revenus se soustrayant du circuit économique. Dans ces conditions, trois types de fuite sont repérables : les prélèvements de l'État, l'épargne et les importations. Leur importance dans la lutte contre le chômage est indéniable et se perçoit aisément par la logique suivant laquelle « *Chaque paiement a deux pôles : celui qui reçoit touche autant de revenu que celui qui paye en dépense-juste autant, et pas plus.* » (Soule & Lafarge, 1990). Le revenu circule dans l'économie. La diminution de ce flux est la cause principale du chômage dans la mesure où

¹³³ Phillips A.(1958) : «La Relation entre chômage et le taux de variation des salaires nominaux au Royaume Uni entre 1861 et 1957 », *Economica*

cette somme n'est plus disponible pour la demande, et l'offre qui suit la demande connaît une baisse. Ainsi, chaque fois que l'État injectera un montant donné dans l'économie, la prise en compte de ces fuites est incontournable pour garantir l'efficacité de son action. Les prélèvements rassemblent toutes les ponctions pécuniaires réalisées par la puissance publique sous toutes les formes. Les formes les mieux connues sont l'impôt sur le revenu et la TVA.

L'épargne peut être influencée par le revenu et par le taux d'intérêt. Tout le débat reste concentré sur le choix du facteur le plus déterminant pour l'agent économique.

L'importation est une fuite née des relations avec l'extérieur et peut se définir comme les sommes versées aux autres pays, en contrepartie des marchandises importées. Elle est le plus souvent appréciée par rapport à l'exportation, une injection dépendant de la demande du reste du monde.

L'ensemble de ces fuites exercent une influence importante sur le multiplicateur. L'évaluation de la politique budgétaire nécessite donc une définition actualisée du multiplicateur, d'où la reformulation de notre expression de départ (équation 4.1).

Reformulation du multiplicateur et des conditions d'équilibre

En prenant en compte tous les éléments sus mentionnés, l'équilibre macroéconomique s'écrit:

$$Y + M = C + I + G + X \quad (4.9)$$

Où M et X représentent respectivement les importations et les exportations. Si nous considérons que l'impôt est fonction du revenu et que les importations dépendent aussi du revenu, l'équation (4.9) peut être réécrite de la manière suivante :

$$Y + mR + M_0 = C_0 + c(1 - t)R - cT_0 + I + G + X \quad (4.10)$$

Où m et t représentent respectivement la propension à importer et le taux d'imposition. Après un réaménagement de l'équation précédente et la factorisation du revenu, on obtient :

$$Y = \frac{C_0 - cT_0 + I + G + X - M_0}{(1 - c) + m + ct} = k_d(C_0 + I + G + X - M_0) - ck_dT_0 \quad (4.11)$$

Nous nous apercevons bien que la variation du revenu Y , de la demande ou de la production dépend positivement de celle de la consommation, de l'investissement, des dépenses publiques ou des exportations nettes des importations, contrairement à celle des prélèvements dont elle dépend négativement. Aussi, le multiplicateur des dépenses k_d est plus important en valeur absolue que le multiplicateur fiscal $-ck_d$. À l'inverse de ce dernier, il est d'autant plus faible que les fuites sont élevées.

Cette dernière analyse comparative permet aisément de montrer qu'en cas de récession, il est plus efficace d'augmenter les dépenses publiques que de diminuer les impôts. Cependant, la puissance publique peut utiliser le canal de l'impôt pour mener sa politique de relance. L'État viserait, alors, à la fois un but social et économique. En effet, la baisse d'impôt relève le revenu disponible, de sorte que quand elle est appliquée aux tranches des populations les moins aisées, elle réduit les inégalités entre les classes sociales. Le caractère économique vient de ce que la propension à consommer des populations les plus pauvres est supérieure à celle des plus aisées. Cela dit, le multiplicateur fiscal peut s'avérer beaucoup plus optimal.

Toutefois, la confrontation de cette théorie à la pratique n'a pas toujours été à la hauteur des attentes, au point de susciter des voies de plus en plus discordantes. Les différentes contributions pour maintenir à flot l'artefact keynésien a conduit à la centralisation du débat autour de la courbe de Phillips (1958). Cette dernière mettait en évidence la relation négative entre la variation des salaires nominaux (en ordonnée) et du taux de chômage (en abscisse). Peu à peu l'ordonnée a été remplacée par l'inflation, d'où l'arbitrage entre inflation

et chômage sous tendant la courbe de Phillips, telle que promue par les keynésiens (Abraham-Frois, 2005).

2.1.3 Les critiques et les expériences négatives dans le monde

Les critiques à l'encontre du modèle keynésien se sont portées de prime abord sur la courbe de Phillips, dans la mesure où il affichait aussi bien théoriquement qu'empiriquement une cohérence parfaite. La première vague de critiques portant sur l'efficacité de la courbe de Phillips est le fait de Phelps (1967)¹³⁴ et de Friedman (1968)¹³⁵. Ces derniers étaient parvenus, grâce à l'introduction du concept d'anticipation adaptative, à montrer la verticalité de la courbe, à long terme. La neutralité de la politique budgétaire sur le PIB de long terme était ainsi démontrée.

L'argumentaire est centré sur l'illusion monétaire dont seraient victimes les agents économiques, à court terme. Par la suite, ils s'en aperçoivent et opèrent des ajustements tendant non seulement à renégocier leur salaire, mais aussi, à baisser leur consommation. L'effet de la relance est par conséquent nul à long terme et revêt un caractère transitoire, d'où le retour de l'économie à la position C, après avoir transitée par B (Figure 1CH4). Pire, la situation économique est moins préférable que celle du départ A, puisqu'elle est marquée par un niveau d'inflation plus élevé π_1 . Ainsi, chaque intervention de la puissance publique visant à réduire le chômage conduit, à coup sûr, à une accélération de l'inflation, en décrivant exactement le schéma précédent. La question du taux de chômage qui n'accélère pas l'inflation (NAIRU), considéré comme le taux d'équilibre, s'est toute suite posée.

Lucas (1972)¹³⁶ abonde dans le même sens et pointe du doigt l'information incomplète comme la cause principale d'un tel constat. En effet, les producteurs ignorent si l'inflation

¹³⁴ Phelps Edmund S. (1967), "Phillips Curves, Expectations of Inflation, and Optimal Unemployment over Time", *Economica*, vol. 34, N°135, pp 254-281

¹³⁵ Friedman Milton (1968), "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, Vol.58, n°1, p. 1-17.

¹³⁶ Lucas Robert (1972): "Expectations and the Neutrality of Money", *Journal of Economic Theory*.

constatée est le fait de l'augmentation de la demande de leur produit ou d'une inflation générale. Dans le premier cas, ils accroissent leur production, dans le second cas, ils n'ont aucun intérêt à le faire.

La seconde vague de critiques peut être située à la suite du phénomène de stagflation caractérisant les années 1970. Deubel (2008) estime qu'à partir de cette date, les critiques se sont accélérées et se sont portées sur le fondement même d'une politique budgétaire, en mettant en doute l'interventionnisme étatique. Il est question du retrait pur et simple de l'État dans les affaires économiques, une tendance actuellement partagée aussi bien dans les milieux universitaires que politiques (Creel, Latreil, & Lecacheux, 2002). L'occurrence d'une deuxième crise, en 1979, caractérisée par l'accélération de l'inflation, a scellé l'abandon des politiques discrétionnaires. À partir de cet instant, la lutte contre l'inflation était déclarée, et il est apparu nécessaire d'imposer une indépendance entre les autorités politiques monétaire et budgétaire.

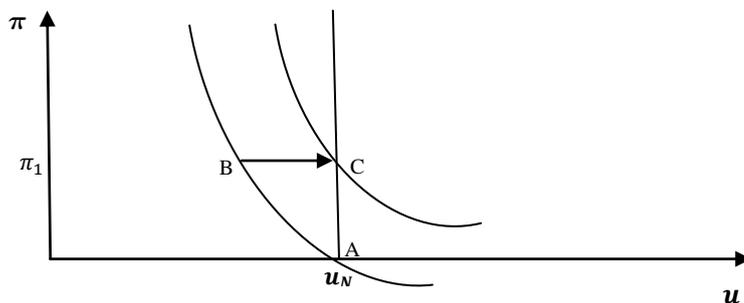


Figure **Erreur ! Utilisez l'onglet Accueil pour appliquer 0 au texte que vous souhaitez faire apparaître ici.** CH4: Courbe de Phillips et anticipation

La création du déficit ne se limite pas à des conséquences inflationnistes, elle entraîne une mauvaise allocation des ressources due à l'effet d'éviction. Ce dernier se produit quelque soit la source de financement, suivant le principe de l'équivalence ricardienne. Le

financement par accroissement de l'offre de monnaie entraîne une hausse de l'inflation, tirant à la baisse le taux d'intérêt réel. Ainsi, les agents économiques, dont le comportement dépend de ce taux, n'augmenteront pas leur consommation ni leurs investissements. L'effet de la politique budgétaire sur la demande globale devient par conséquent nul.

Le financement par emprunt agit sur la disponibilité des fonds prêtables, en exerçant une pression à la hausse sur le taux d'intérêt. Cette variation du taux d'intérêt décourage l'investissement privé, évincé par l'investissement public. La relance perd en efficacité et pourrait être ainsi compromise. La figure 2CH3 permet une illustration de l'effet d'éviction. Supposons un point de départ en E_0 , un accroissement de l'investissement initial entraîne un déplacement vers la droite de la courbe IS_0 en IS_1 . Le nouvel équilibre s'établit, suivant la théorie keynésienne, en E' . Cet équilibre est dû en réalité au déplacement de la courbe LM, se traduisant par une augmentation de l'offre de monnaie, compte tenu de la hausse de la demande de monnaie de transaction.

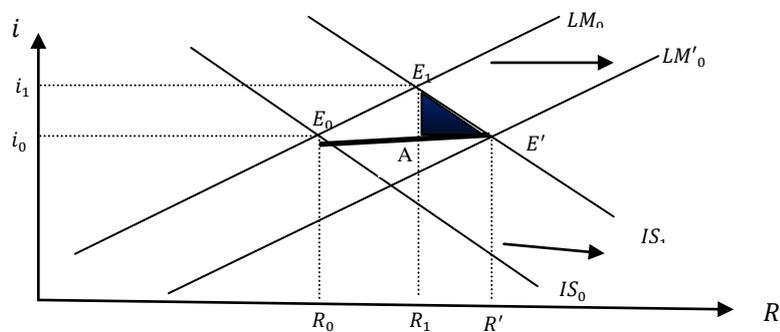


Figure 2CH4: Politique de relance et effet d'éviction. *Source : Bernier et Simon (2007)*

Dans une situation de politique budgétaire pure, l'ajustement de cette hausse se traduit par une variation du taux d'intérêt, d'où l'établissement de l'équilibre en E_1 . Le manque à

gagner est matérialisée par la surface AE_1E' et la variation du revenu national n'est plus que de $\Delta R = R_1 - R_0$. Il est clair que l'indépendance des banques centrales entraîne ipso facto une inefficacité des politiques budgétaires pures

Enfin, même si la politique budgétaire est efficace, le délai entre la prise des décisions des autorités politiques et la mise en œuvre peut être à l'origine de l'inefficacité de la politique de relance budgétaire. En effet, il est très courant qu'au moment où les autorités mettent en pratique les décisions murement discutées, au parlement, l'économie s'est déjà retournée. Il faudrait en plus de ce délai rajouter le temps mis pour se rendre compte de l'écart récessionniste et du temps d'élaboration de la loi de finance correspondante. Il n'est pas inutile de rappeler que cette dernière se définit en dépenses et en recette. Du coup, les gouvernants doivent trouver les moyens financiers supplémentaires, et défendre leurs initiatives devant l'Assemblée Nationale. Cela dit, la politique budgétaire discrétionnaire peut devenir procyclique et accentuer les fluctuations économiques.

Au-delà des critiques d'ordre idéologique ou théorique, animant souvent les débats actuels, la contestation de l'efficacité de la politique budgétaire discrétionnaire reste intimement liée à l'expérience propre des pays, mais aussi et surtout, à la situation selon laquelle ces derniers sont ou non inscrits dans un processus d'intégration monétaire ou d'union monétaire. Des exemples illustratifs intéressants peuvent être empruntés aux pays de l'OCDE. La montée de l'inflation prévalant dans ces pays, avant le second choc pétrolier, a été principalement due à la combinaison d'une politique monétaire laxiste et d'une politique budgétaire laxiste (OCDE, 2002)¹³⁷. En France, le taux d'inflation s'est stabilisé à un niveau plancher de 9.25%, entre les deux crises pétrolières. Une analyse de l'évolution de l'inflation montre qu'en l'absence de crise pétrolière, c'est-à-dire avant 1973, l'inflation connaissait déjà une augmentation régulière, passant de 5.84, en 1970 à 7.38%, en 1973. Cette évolution de l'inflation a été constatée dans la plupart des pays de l'OCDE et montre à quel point les gouvernements étaient dépendants du revenu de seigneurage ou *impôt inflation* (OCDE, 1989).

¹³⁷ OCDE(2002) : « La soutenabilité budgétaire : le rôle des règles » in Perspectives économiques de l'OCDE, Revue économique de l'OCDE, N°72, chapitre 4

La politique de restriction monétaire menée par les autorités monétaires, fonctionnellement indépendantes, à partir de 1980, donnera l'occasion de voir quelques effets pervers de la politique budgétaire pure¹³⁸. En effet, la politique budgétaire encore souple avait entraîné une augmentation du taux d'intérêt réel et une hausse du ratio dette sur PIB de plus de 16 points, dans la plupart des pays de l'OCDE. L'endettement avait atteint des proportions inquiétantes. Par exemple, le montant du service de la dette en France équivalait au montant des revenus fiscaux de la taxe sur le revenu. Malgré tout, la croissance n'était pas au rendez-vous, ce qui entraîna une accumulation de la dette.

Cette expérience d'inefficacité de la politique budgétaire est partagée par beaucoup de pays, et non les moindres. Nous avons encore en mémoire, les difficultés américaines réelles à relancer leur économie, après de multiples tentatives. En effet, compte tenu de la baisse des activités économiques et de la situation de chômage relativement élevée, les autorités politiques américaines ont adopté un plan de relance budgétaire dont le coût total est évalué à 168 milliards de dollars. Il s'agit, par l'envoi de chèques, de réduire les impôts des entreprises et d'augmenter les transferts pour les plus pauvres. La redéfinition d'un nouveau plan de relance par l'administration d'Obama marque une insuffisance du plan de relance précédent.

Cependant, l'exemple le plus émouvant reste le plan de relance japonais. Pour soutenir son économie chancelante, en 1990, les autorités japonaises mettent les bouchés doubles, en prévoyant, au titre de la relance budgétaire, des dépenses évaluées à 1400 milliards de dollars (Krugman & Wells, 2009). La crise asiatique de 1998 a vu l'engagement de nouvelles dépenses estimées à 300 milliards de dollars, en 2000. Même si ce montant a été cette fois-ci beaucoup plus modeste, n'empêche qu'il est largement disproportionné, comparé au plan des États-Unis, dont la population et le PIB sont deux fois supérieurs au Japon. Ces plans consistaient en la réalisation de grands travaux comme par exemple la construction de nouvelles routes, de nouvelles infrastructures etc. Le bilan est encore mitigé, car si certains soutiennent que ce fut un véritable échec, à cause de l'absence de croissance, d'autres estiment que sans ces mesures, cela aurait été pire. Ces mesures ont été accompagnées par une

¹³⁸ C'est une politique budgétaire non accompagnée par une politique monétaire accommodante, comme c'est le cas dans le *Policy mix*

politique monétaire expansionniste, en 1998, entraînant des taux d'intérêt frôlant les 0 %. Le problème posé est la réduction des marges de manœuvre de l'État, dans une situation de surendettement et de taux d'intérêt proche de zéro. En cas de récession, le pays est incapable de mener une relance.

Beaucoup de pays riches, se retrouvent aujourd'hui dans cette situation et s'attachent à limiter l'accumulation de leur dette. L'assainissement des finances publiques s'est emparé comme une fièvre dans la plupart des pays riches dont les pays de l'UE. D'ailleurs, les traités de Maastricht et d'Amsterdam en font un critère important pour l'entrée dans l'UE.

2.2 Politique budgétaire discrétionnaire et endettement en UEMOA

Dans les pays de l'Afrique de l'Ouest, les gouvernants ne sont pas encore enclins à une réduction de la dette, en dépit de son poids dans les finances publiques. Ils s'accrochent à leur modèle de développement économique basé sur l'exploitation et l'exportation des matières premières minières et agricoles. Quitte à refaire leur retard sur les pays riches, en réalisant de grands travaux d'industrialisation, de modernisation, de développement et d'urbanisation. En l'absence de classes entrepreneuriales, l'État s'est présenté comme l'acteur principal de la dynamique économique.

Cette omniprésence de l'État a permis à la plupart de ces pays de se doter d'infrastructures importantes. Parmi tant d'autres, on citerait les routes, des barrages hydroélectriques, des centres hospitaliers modernes, des écoles, des Universités publiques, des structures d'encadrement et d'aide, des Établissements publics à caractère économique ou social, des banques spécialisées dans le financement de l'agriculture. D'ailleurs, les différences de niveau de développement entre les pays de l'UEMOA tiennent à l'importance de cette *capacité sociale* (Abramovitz, 1986).

À travers ces institutions, les États trouvaient des canaux parfaits pour mener leur politique discrétionnaire. Dans certains pays comme la Côte d'Ivoire, pesant 40% dans l'UEMOA et principalement portée par le binôme café-cacao, une caisse de stabilisation avait

été créée pour lisser les fortes variations de prix et assurer des revenus stables. L'accélération de la scolarisation dans ce pays a été le fait d'une politique salariale, consistant à doubler le salaire des enseignants.

Des politiques semblables se sont multipliées dans toute la zone, selon les richesses en sous sol et l'évolution de la valeur marchande des produits de rente. Cependant, au début des années 1980, la situation économique s'est fortement dégradée avec une accumulation du déficit commercial due, principalement, à la chute du prix des matières premières et au renchérissement du prix des importations.

Cette détérioration des termes de l'échange eut pour conséquence négative une chute vertigineuse des recettes publiques constituées pour l'essentiel des revenus d'exportation, entraînant une augmentation des dépenses publiques. Le problème posé était de savoir s'il fallait poursuivre le modèle de développement, basé sur les subventions, la réalisation d'infrastructure ou d'investissements publics susceptibles de soutenir la croissance, ou l'abandonner, au risque pervers de susciter des remous sociaux¹³⁹.

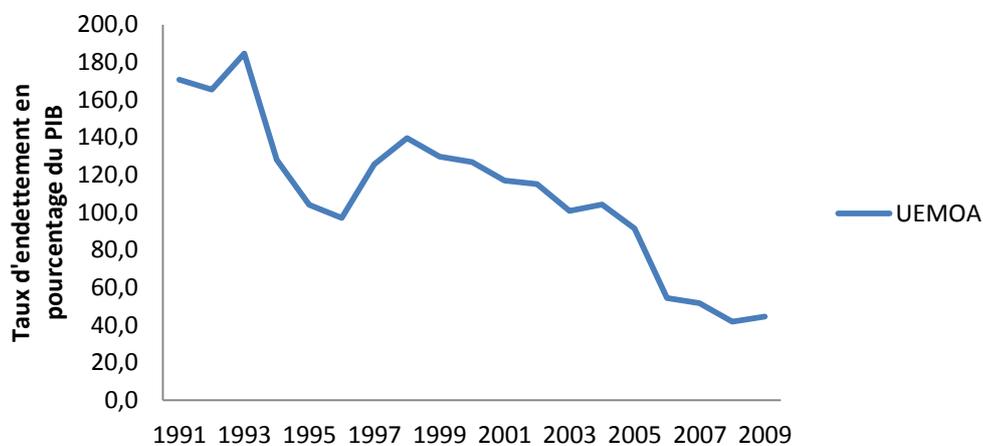
Les tentatives de maintien du premier choix à coup d'emprunt ont contribué à alourdir davantage la dette des pays de l'UEMOA, dans un contexte où l'environnement international n'était guère reluisant. Le pic de l'endettement a été atteint en 1993, avec un taux moyen de 184.7% du PIB (Graphique 1CH4). La Côte d'Ivoire détient le taux le plus élevé, soit 366.8%, suivie du Mali (232.6%) et du Togo (208.1). Le Sénégal, le Niger et le Bénin ont cumulé un taux d'endettement sensiblement équivalent, en moyenne, à 135.3% et le taux le plus faible est celui du Burkina Faso (79.4%). Même si l'on déplore des taux historiquement élevés, force est de constater que l'endettement n'est pas un mal en soi. En effet, de tout temps, les nations se sont toujours endettées sans que cela puisse être, à priori, un handicap important. À juste titre, selon les classements *World factbook* de la CIA (*Central Intelligence Agency*) 2010, 2009 et 2008, aucun pays de l'UEMOA ne figure dans le top 10 des pays les plus

¹³⁹ Les gouvernements s'étaient tellement impliqués dans l'activité économique que l'abandon de projets, l'inachèvement d'un investissement, ou la suspension des subventions généraient soit du chômage, soit tout simplement un mécontentement général.

endettés du monde. La dette publique brute du Japon, par exemple, se chiffrait à 225.8% du PIB, en 2010.

Comme nous pouvons le constater, le niveau élevé du taux d'endettement n'est pas une condition suffisante pour expliquer le rejet de la politique budgétaire expansionniste, mais plutôt la capacité d'un pays à rembourser sa dette. Il est clairement question de la solvabilité de l'État, pouvant se définir comme une situation dans laquelle celui-ci peut honorer ses engagements, compte tenu de ses revenus à venir (anticipés). L'évolution de la dette dépend du taux d'intérêt pratiqué sur le marché financier, alors que les recettes anticipées de l'État sont indexées sur la croissance. Ainsi, la capacité de remboursement dépend de la supériorité du taux de croissance sur le coût de l'emprunt (taux d'intérêt).

Graphique 1CH4: Évolution de l'endettement en UEMOA



Source: Banque de France

L'échéance de remboursement est aussi déterminante, car sa longueur permet de définir un montant élevé ou faible des annuités de remboursement. Par exemple, si l'échéance de remboursement est trop courte les annuités deviennent élevées et peuvent mettre en péril l'équilibre des finances publiques. Dans ce cas, la taille de l'administration publique dans l'économie (les recettes publiques rapportées au PIB) est susceptible de faire la différence.

Tous les déterminants du surendettement susmentionnés peuvent être retrouvés dans la formule du seuil de la dette honorable :

$$d_t^H = \sum_{i=1}^{\infty} \theta^i E_t s_{p,t+i} \quad (4.12)$$

Où d_t^H est le montant de la dette *honorable* rapporté au PIB, à l'instant t ; i , le taux d'intérêt de l'emprunt, $E_t s_{p,t+i}$, l'espérance du solde primaire rapporté au PIB, et le solde primaire est égale à la différence entre les recettes publiques et les dépenses publiques hors charges de la dette. $\theta = 1/(1 + i - g)$ est le facteur d'actualisation, avec g le taux de croissance économique.

Certaines précisions nous paraissent importantes pour mieux saisir les contraintes de la dette sur les marges de manœuvre des gouvernants. D'abord, il n'est pas inutile de souligner que l'État n'est pas obligé de réaliser un excédent primaire chaque année pour montrer sa solvabilité. Il suffit que la somme des soldes primaires négatifs ou positifs actualisés égale la dette à l'instant t . Ensuite, l'État faillirait si l'expression de droite de l'équation 3.12 devient inférieure à la dette contractée à l'instant t . Enfin, cette équation montre la nécessité de réaliser un excédent budgétaire global, sur un horizon temporel donné.

À la lumière de l'analyse ci-dessus, nous sommes tentés de conclure, au regard des indicateurs économiques de l'UEMOA, que la pratique de la politique budgétaire discrétionnaire a plongé les pays ouest africain dans une situation économique critique. La croissance économique en UEMOA connaît une chute vertigineuse passant de 2.6% en 1991 à -2.23% en 1993 (Tableau 1CH4).

Tableau 1CH4: Évolution du taux de croissance réel en UEMOA avant 1993

Années	1991	1992	1993
Bénin	4,7	4,1	3,2
Burkina Faso	6,0	2,8	0,5
Côte d'Ivoire	0,7	0,1	-0,6
Mali	2,1	8,4	-4,5
Niger	2,5	-6,7	0,2
Sénégal	1,4	0,9	-0,7
Togo	0,9	-10,5	-13,7
UEMOA	2,6	-0,12857	-2,22857

Source : BCEAO

La dette totale (court terme et long terme) a pris des proportions inquiétantes, passant de 27987 en 1990, à 31193 millions de dollars, en 1993. En particulier, les cumuls des arriérés, sur le principal et les intérêts de la dette, montrent l'incapacité de ces pays à honorer leur dette (Tableau 2CH4).

Le taux d'intérêt sur les emprunts devient pratiquement inhibitif, compte tenu de la prime de risque de non remboursement. Ces pays, soumis au rationnement du crédit et au durcissement des conditions d'emprunt, sont contraints de s'orienter vers les seules sources d'emprunt restantes : les institutions de Bretton-Woods (FMI, Banque Mondiale) ou des bailleurs de fonds particuliers (Club de Paris, Club de Londres, France etc.).

Les pays de l'UEMOA doivent finalement se résoudre à abandonner leur modèle de développement et suivre celui recommandé par les institutions de Bretton Woods. Cet abandon s'est accompagné d'un approfondissement du mécontentement de la population, se traduisant par des grèves intempestives, des paralysies générales de l'économie et, parfois, de coups d'État. Car les réformes structurelles consistaient à faire des coupes dans les dépenses courantes publiques, à cours termes, sans mesures compensatrices appropriées¹⁴⁰. Les années

¹⁴⁰ Les pays de UEMOA bénéficiaient d'aides financières dont l'encaissement effectif survenait après la réalisation d'un ensemble de réformes structurelles épuisant en ressources humaines et pas souvent faciles à réaliser. Du coup, le délai entre l'octroi d'aide officiel et l'encaissement pouvait être très long, au point d'alourdir la dette. L'impact escompté de cette aide est par conséquent vidé d'une partie de son essence. Des

1990 furent d'ailleurs la période la plus trouble des pays ouest africains. Que pouvaient-ils espérer de mieux ?

Tableau 2CH4: Évolution de la dette et des arriérés de paiement de l'UEMOA en millions de dollars

Années	1990	1991	1992	1993
Totale Dettes à LT(a)	22489	23381	23707	23897
Recours aux crédits FMI(b)	1004	941	772	719
Totale dettes à CT(c) dont	4494	4657	5157	6575
<i>Arriérés sur Intérêts</i>	975	1117	1390	1912
Envers Créanciers Publics	117	159	365	806
Envers Créanciers Privés	858	958	1025	1106
<i>Arriérés sur Principal</i>	1625	2065	2662	3333
Envers Créanciers publics	190	297	617	1067
Envers Créanciers Privés	1435	1768	2045	2266
Totale Dettes à LT et à CT (a+b+c)	27987	28979	29636	31193

Source : Rapport de la Zone Franc 1994

3. Les retombées positives de l'adoption d'une politique de règle

La renonciation à l'instrument budgétaire n'est assurément pas aisée, surtout dans une situation économique morose. Le refus de l'Allemagne et de la France de suivre les recommandations de la commission européenne, en 2002, est assez démonstratif. Toutefois, des expériences paradoxales ont contribué d'une certaine façon à convaincre les membres de

aides qui peuvent être finalement disponibles à un moment où les besoins ne correspondent plus à l'aide octroyée.

l'UE de la nécessité d'une politique budgétaire restrictive : des contractions budgétaires expansionnistes. C'est ce qu'il a été donné d'observer dans des situations de récession au Danemark, en Irlande et en Suède, dans les années 80 (Giavazzi & Pagano, 1990).

Cette dynamique vertueuse a sans doute inspiré le *Consensus de Washington*¹⁴¹, retraçant un ensemble de solutions indispensables, en cas de crise et de surendettement. Ses initiateurs et fervents défenseurs, le FMI et la Banque mondiale, avaient considéré que pour assainir les finances publiques et rétablir la compétitivité, tout pays en développement confronté à ce type de problème devrait engager des réformes en 10 points (Williamson, 2003)¹⁴² :

1. La discipline budgétaire dont l'objectif est le rééquilibrage des finances publiques
2. La réorientation des priorités en matière de dépenses publiques. Cette réforme met l'accent sur la suppression des différentes subventions (à l'économie, à l'emploi, et aux entreprises) en vue de les concentrer dans la santé, l'éducation et les infrastructures.
3. La réforme fiscale consistant à baisser les taux d'imposition marginaux et à élargir l'assiette fiscale. Le but est de réduire l'évasion fiscale et d'empêcher la montée de l'économie informelle.

¹⁴¹ C'est un chapelet de solutions, rédigé, à la fin des années 1980, par John Williamson, aidé par des fonctionnaires américains, le FMI, la Banque mondiale et un groupe d'économistes américains de l'Institut d'économie internationale. Il a été conçu et appliqué d'abord pour résoudre la grave crise économique et d'endettement que traversait l'Amérique Latine, dans les années 1980. Il fut ensuite appliqué à tout pays sujet au même type de crise.

¹⁴² Williamson, J. (2003) : « Un train de réformes devenu un label galvaudé. Consensus de Washington : un bref historique et quelques suggestions », *Finances et Développement*, pp. 10-13

4. La libéralisation des taux d'intérêt, afin de les rendre plus attractifs pour les investisseurs internationaux.
5. Des taux de change compétitifs visant à encourager les exportations. Pour les pays à taux de change fixe, sans aucun doute une dévaluation, s'impose. Pour ceux qui ont un taux de change flexible, une dépréciation monétaire mesurée est recommandée, le but étant d'éviter une accélération de l'inflation due à un taux de change trop faible.
6. La libéralisation du commerce consistant à supprimer les barrières tarifaires et douanières.
7. La libéralisation des investissements directs venant de l'extérieur, afin d'apporter les capitaux nécessaires à la dynamique économique.
8. La privatisation, le point le plus consensuel. Il s'agit pour l'État d'engager des réformes tendant à se retirer des affaires économiques, quitte au privé d'en assurer la gestion. L'idée fondamentale repose sur le fait que le privé est meilleur allocataire de ressource que l'État.
9. La déréglementation s'appuyant sur le principe de la *contestabilité* des marchés. En d'autres termes, les barrières à l'entrée comme à la sortie doivent être supprimées. C'est une disposition ayant produit des résultats positifs aux États-Unis, de l'époque du Président américain Reagan, dans les années 1980.
10. Le droit de propriété, disposition permettant de favoriser l'initiative privée.

Les pays de l'UEMOA n'ont évidemment pas été insensibles à de telles solutions, eux qui, comme leurs principaux pays partenaires au développement, éprouvent des difficultés de gestion des finances publiques, souffrent de l'alourdissement de la dette et de la faiblesse de la croissance économique. En épousant la solution d'une politique de règle, à l'instar de ses partenaires au développement, les pays de l'UEMOA s'alignent sur la tendance européenne d'une politique budgétaire restrictive, vivement soutenue par les institutions de Bretton-Woods. Les avantages à en tirer sont sans précédent. La prise en compte immédiat du volet social pour combler le déficit d'aide à l'origine des troubles sociaux. Le développement de partenariats susceptibles d'apporter aux différents pays le soutien technologique adéquat, notamment à travers la multiplication d'investissements directs étrangers (IDE). Enfin, ces pays, en travaillant de concert avec ses principaux bailleurs de fonds, peuvent désormais bénéficier d'appuis budgétaires substantiels et de réduction de la dette.

Les appuis budgétaires ont pris des proportions importantes dans le budget des États. Le Burkina Faso, un des huit États membres, en est le plus grand bénéficiaire, avec la mise en place de son Cadre Stratégique de Lutte contre la Pauvreté (CSLP). En effet, grâce à sa bonne conduite dans l'exécution de programmes visant les réformes structurelles des finances publiques et l'amélioration de la transparence dans la gestion budgétaire, ce pays est parvenu à un financement de ses programmes d'investissement public à hauteur de 80% (ONU, 2004).

Les domaines d'intervention sont pour la plupart concentrés dans le social, surtout pour le Burkina Faso, le Niger, le Mali, le Bénin. Il s'agit tout particulièrement de l'éducation, la santé et l'alimentation érigées en priorités. Les deux économies à taille plus importante de l'Union, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, reçoivent des appuis budgétaires à ciblage variable. Par exemple, le Document Stratégie Pays (DSP) pour le Sénégal, au titre du 9^{ème} Fonds Européen de développement (FED) couvrant la période 2000-2007, fixe la bonne gouvernance politique, économique et social, le transport routier, l'assainissement du territoire comme des secteurs prioritaires. Alors que le 10^{ème} FED, d'une enveloppe de 297.8 millions d'euros, couvrant la période 2008-2013, est centré sur l'intégration régionale et le commerce, les infrastructures d'assainissement et le soutien budgétaire pour la lutte contre la pauvreté. Selon le DSP pour la Côte d'Ivoire, le 10^{ème} FED, d'une enveloppe de 218 millions

d'euros, est axé sur la bonne gouvernance et la sortie de crise¹⁴³, les infrastructures sociales et régionales, l'amélioration de la compétitivité des filières agricoles et la coopération technique. Même si la nature des priorités diffère selon les caractéristiques de chaque pays, force est de reconnaître que cette prise en charge permet de dégager des ressources propres qui pourront servir à combler leur besoin de financement dans d'autres secteurs.

Les appuis budgétaires ont beaucoup évolué ces dernières années. L'appui programme¹⁴⁴ laisse de plus en plus la place à l'aide budgétaire. Cette dernière est une forme moins restrictive de l'appui budgétaire consistant à des apports directs au budget des États. Elle a la particularité de ne contenir aucune cible précise d'où la réduction des possibilités de double emploi¹⁴⁵ des fonds et l'amélioration de l'absorption¹⁴⁶. Aussi, cette nouvelle formule permet aux bailleurs de fonds de s'aligner sur le principe de non ingérence, en accordant une sorte d'autonomie dans la gestion des fonds mis à leur disposition.

Les programmes de réduction de la dette font suite à une situation financière publique incompatible avec une efficacité des appuis budgétaires, dont l'un des objectifs est la recherche d'un redressement des finances publiques. Ils ont été mis en place dès 1996, peu avant la conclusion du pacte de convergence de l'UEMOA et s'énoncent sous le vocable

¹⁴³ La Côte d'Ivoire sort d'une profonde crise post électorale dont le dénouement a nécessité l'implication des Nations Unies, la France, l'UA et la CEDEAO.

¹⁴⁴ L'appui programme est la forme dominante de l'appui budgétaire. Il consiste à cibler un secteur précis (le secteur social stricto sensu), puis à exécuter le décaissement sur la base des conditions de bonne gestion et de transparence.

¹⁴⁵ Les bailleurs de fonds retenaient souvent la même cible, pour un même pays, alors que des besoins de financement sont ardents dans d'autres secteurs sociaux.

¹⁴⁶ Selon la formule de l'appui programme, les fonds n'étaient pas directement accessibles. Une fois que les fonds sont dégagés, les conditionnalités restrictives ou le défaut de bonne gestion limitaient la mise à disposition de tous les fonds.

d'Initiatives pour les Pays Pauvres très Endettés (IPPTE)¹⁴⁷. L'éligibilité des pays candidats obéit aux conditions suivantes :

1. Être membre de l'Association Internationale pour le Développement (AID), par ailleurs, guichet concessionnel de la BM;
2. Avoir réalisé avec succès le Plan d'Ajustement Structurel (PAS) ou des réformes et des programmes négociés avec la BM ou le FMI, depuis au moins 3 ans;
3. Être en situation de surendettement, les allègements précédents ne sont pas pris en compte;
4. Présenter un DSRP (Document Stratégique de Réduction de la Pauvreté)

Les pays de l'UEMOA sont tous éligibles et bénéficient effectivement de cette aide, y compris la Côte d'Ivoire, le Togo et la Guinée-Bissau. Ces derniers, à cause des difficultés liées à de profondes crises sociales, ont longtemps demeuré en phase intérimaire¹⁴⁸ et ont récemment atteint le point d'achèvement donnant droit à la réduction de la dette (Annexe 1CH2). Notons que, pendant la phase intérimaire, ces pays bénéficiaient d'allègements considérables sur le service de la dette.

¹⁴⁷ C'est un ensemble d'initiatives prises par les créanciers bilatéraux, membres du Club de Paris, et multilatéraux, BM, FMI et Banque Régionale, pour alléger le poids exorbitant de la dette des pays pauvres.

¹⁴⁸ Trois phases sont nécessaires aux pays admissibles pour bénéficier de l'IPPTE : le point de décision, la phase intérimaire et le point d'achèvement.

L'UEMOA reste la plus grande bénéficiaire dans la mesure où tous ses membres ont, depuis 2012, atteint le point de décision et pourraient incessamment bénéficier d'une annulation totale de leurs dettes multilatérales, au titre de l'initiative pour l'annulation de la dette multilatérale (IADM)¹⁴⁹. Ainsi, selon Rocher (2007), le Bénin, le Burkina Faso, le Mali, le Niger et le Sénégal pourraient voir leur taux d'endettement global baisser jusqu'à 20% en moyenne.

L'impact des deux initiatives sur la situation financière des États est sans équivoque (Tableau 3CH4). Elle permettra au pays le plus endetté (Niger) des 6 pays bénéficiaires de l'UEMOA de passer d'un taux d'endettement de 111.9% à 27% ; et d'une réduction du service de sa dette de 14.6% de ses exportation à 4.3%. Le Burkina Faso, le moins endetté, lui, verra son taux d'endettement passer de 57.4% à 17% ; pendant que son ratio service de la dette sur exportation diminuerait jusqu'à 4.6% contre 21.6% avant PPTE. Cependant les réductions les plus importantes sont celles du Benin qui pourrait voir son taux d'endettement atteindre 11% et son ratio service de la dette sur exportation passer de 14.2% à 2.9%.

Pour les pays ouest africains, il ne souffre d'aucun doute que les perspectives sont meilleures, surtout celles concernant la dotation en forte capacité financière opérationnelle. Ces retombées positives, en plus des arguments théoriques et empiriques sont à l'origine d'une mise en sommeil de la politique budgétaire discrétionnaire en UEMOA. Si la politique monétaire est indisponible (voir chapitre 3) et la politique budgétaire contrainte, il semble curieux de savoir comment se fait la stabilisation de l'économie en cas de choc de demande ou d'offre. Pour les petits pays très ouverts comme ceux de l'UEMOA, la question est plus qu'intéressante, surtout lorsque ces derniers ont adopté un taux de change fixe.

¹⁴⁹ L'IADM est un instrument supplémentaire de réduction de la dette créé lors d'une assemblée du G8 à Gleaneagles, en juillet 2005. Elle permettra aux pays ayant atteint le point d'achèvement de bénéficier d'une annulation de 100% de leurs dettes vis-à-vis du FMI, de l'Association pour le développement (AID), guichet concessionnel de la BM, et du Fonds africain de développement, guichet concessionnel de la Banque africaine de développement (BAD).

Tableau 3CH4: Comparaison de la situation d'endettement des pays de l'UEMOA avant et après l'IPTE et l'IADM

	Ratio Dettes/PIB en %			Ratio Service de la dette/Exportation en %		
	Avant PPTÉ ¹	Après PPTÉ ²	Après IADM ³	Avant PPTÉ ¹	Après PPTÉ ²	Après IADM ³
Bénin	67.3	51.3	11	14.2	8	2.9
Burkina Faso	57.4	47.7	17	21.5	11.5	4.6
Mali	111.9	73.6	27	14.6	5.8	4.3
Niger	101.9	69.7	34	8.4	4.2	3.6
Sénégal	82.2	49.5	13	17.1	7.6	4.7

Source : Rocher E. (2007) in Bulletin de la Banque de France N°157 janvier 2007

¹Données à fin 2000

²Données constatées au 31 Décembre de l'année de franchissement du point d'achèvement

³Estimation de la BM-FMI et AFD pour 2006

4. Mise en œuvre de la politique budgétaire dans le cadre de la convergence en UEMOA : importance des stabilisateurs automatiques

L'abandon d'une politique budgétaire discrétionnaire se perçoit par les contraintes imposées dans le pacte de convergence en UEMOA. Ces dernières n'interdisent pas de façon absolue la possibilité d'une relance. En effet, la relance est soumise à la réalisation d'un surplus. Une des vertus de la politique de convergence est justement de créer les conditions d'apparition de ce surplus, pendant une phase dite de convergence. La fin de cette dernière, initialement¹⁵⁰, fixée au 31 Décembre 2002, a été maintes fois repoussée, au 31 Décembre

¹⁵⁰ En effet, l'acte additionnel portant création du pacte de convergence fait état d'un processus de convergence en trois phases dont la phase de convergence, la phase de stabilité et la phase de croissance (voir acte additionnel n°3/2003 du 27 janvier 2003 modifiant l'acte additionnel n°4/1999 du 08 décembre 1999). Les passages aux

2002, au 31 Décembre 2005, au 31 Décembre 2008 et, dernièrement, au 31 Décembre 2013. Ces multiples reports témoignent des difficultés de respect des critères liées à la morosité de l'environnement économique mondial et à la volonté d'harmoniser l'horizon de convergence avec la CEDEAO¹⁵¹. Comment l'UEMOA espère t-elle générer des surplus, alors que les politiques économiques sont contraintes ? Les réponses à une telle question peuvent être trouvées dans l'analyse des stabilisateurs automatiques.

Ces derniers se définissent comme « *les dépenses publiques et les règles fiscales qui font que la politique budgétaire est automatiquement expansionniste lorsque l'économie se contracte et automatiquement restrictive lorsque l'économie est en expansion* » (Krugman & Wells, 2009)¹⁵². Le choix de la stratégie de stabilisation de l'économie, en présence de chocs, des pays de l'UEMOA apparaît plus clairement. Les politiques budgétaires discrétionnaires sont mises en sommeil en lieu et place des mécanismes de stabilisation automatiques avec des normes de déficit et de dette publique fixées à l'avance. Ainsi, la recherche d'une stabilisation voire d'un surplus budgétaire dépend étroitement de l'efficacité des stabilisateurs automatiques. La compréhension de la mécanique gouvernant ces derniers semble importante avant toute analyse.

Supposons une augmentation de la demande de biens et services par les ménages et les entreprises se traduisant par une augmentation de la demande globale. Si le taux d'inflation se maintient- ce qui est réaliste puisque l'objectif de taux d'inflation dans l'Union est fixé à 3%-, cette variation se traduira par une augmentation du PIB réel et de la distribution des salaires. Du coup, le revenu des ménages imposables augmente automatiquement et par conséquent les recettes fiscales. Ces dernières augmentent particulièrement du fait de l'élévation des ventes ou des achats. Les ménages augmentent leurs achats lorsque leur revenu augmente et les

différentes phases ont été souvent reportés à cause d'une insuffisance de performance dans le respect des critères de convergence.

¹⁵¹ La CEDEAO et l'UEMOA entretiennent d'étroites relations, en vue de la formation d'une union monétaire, englobant les pays de l'UEMOA et les pays de la ZMOA, d'ici à fin 2014.

¹⁵² Krugman P. et R. Wells(2009) : Macroéconomie, De Boeck, Bruxelles, traduction de la 2^{ème} Edition par L. Baechler

entreprises réalisent des bénéfices supplémentaires au fur à mesure des ventes. Une expansion économique entraîne donc une augmentation automatique des recettes fiscales. Bien sûr, la consommation de produits importés entraîne une fuite, mais la levée de taxe à l'importation permet à l'État de récupérer une partie.

L'émergence d'un surplus budgétaire apparaît, si l'évolution des dépenses publiques est bien maîtrisée. L'UEMOA s'efforce, à juste titre, de contenir l'évolution de ses dépenses publiques dominées par la masse salariale. Cette volonté s'exprime assez bien par la rétention du critère masse salariale sur recettes fiscales dans les critères de convergence de l'Union. L'évolution de ce critère est satisfaisant pour tous les pays, au regard de la norme communautaire, sauf pour la Guinée Bissau (voir chapitre 1).

Cet enchaînement, partant de l'augmentation des dépenses globales à celle des recettes publiques, peut se produire en boucle à l'infini, mais est progressivement amorti par la présence de fuites, en l'occurrence, les prélèvements obligatoires et l'épargne, si l'on raisonne en économie fermée. L'influence de ces fuites dans la mécanique de stabilisation est perceptible à travers l'équation 3.11 où l'effet multiplicateur $k_d = \frac{1}{1-c+m+ct}$ dépend inversement du taux d'imposition t et du taux d'épargne $s = 1 - c$. L'efficacité des stabilisateurs automatiques sera d'autant plus forte que le taux d'imposition t est élevé.

L'explication est que ce dernier permet une augmentation consistante des recettes publiques et un freinage rapide de l'économie, en cas d'expansion. On trouve ainsi l'utilité pour l'UEMOA d'imposer à ses membres le critère selon lequel le taux de pression fiscale doit être supérieur à 17%. L'évolution régulière du taux moyen de pression fiscale de 12.5%, en 2000, à 15.08%, en 2008, montre la volonté d'améliorer l'efficacité des stabilisateurs automatiques, conformément aux recommandations de Solow (2002)¹⁵³.

¹⁵³ Solow R.(2002) : « Peut on recourir à la politique budgétaire ? Est-ce souhaitable », *Revue de l'OFCE*, N°83, p.24

Cet auteur montre que la force des stabilisateurs automatiques dépend de la structure du système des prélèvements obligatoires et des dépenses publiques. Il préconise de faire varier, par exemple, les taux d'imposition sur les ménages, ainsi que les transferts, en fonction de l'activité économique.

Dans une situation de récession, en suivant l'inverse du raisonnement précédent, on aboutit à une réduction automatique des recettes publiques, créant un déficit aux effets expansionnistes. Finalement, en cas de chocs négatifs sur la demande, les stabilisateurs automatiques amortissent la baisse du PIB réel et relancent l'économie sans intervention. En cas d'expansion, ils agissent comme des freins, évitant un emballement de l'économie souvent accompagné d'une accélération de l'inflation. Le fonctionnement normal des stabilisateurs automatiques entraînent un déficit budgétaire en cas de récession et un excédent en situation d'expansion, à court terme. Quelles différences pouvons-nous faire entre les stabilisateurs automatiques et la politique discrétionnaire ? La réponse à cette question permet de passer en revue les avantages potentiels et d'explorer, ainsi, les indicateurs d'efficacité des stabilisateurs automatiques.

La relance budgétaire fondée sur les stabilisateurs automatiques, contrairement à la politique discrétionnaire, s'affranchit des sources de financement hautement contraignantes. On a ainsi pu assister à une non-accumulation des arriérés de paiement de la dette chez tous les membres, sauf en Côte d'Ivoire, au Togo et en Guinée Bissau, sur la période 2006-2009. Du coup, le niveau d'endettement des pays de l'UEMOA connaît relativement aux périodes de politique discrétionnaire, une forte baisse : de 61.4 %, en 2004, en moyenne, le ratio de l'encours de la dette sur PIB nominal n'a cessé de baisser pour s'établir à 44% en 2009 ; alors que de 1992 à 1994, ce ratio progressait rapidement, passant respectivement de 87.5% à 142.7% (Banque de France, 1995)¹⁵⁴. Cet impact positif de long terme est à mettre, également, à l'actif de nombreuses facilitations de paiement et de réduction de la dette, négociées dans le cadre des initiatives PPTE et IADM.

Cela jette un flou sur ce qui pourrait être un indicateur d'efficacité des stabilisateurs automatiques. De plus, la tendance haussière de l'endettement, en France (20%, en 1980, 40%, en 1992, 56,8%, en 2001 et 65,6 % du PIB, en 2005) prouve que la fonction de stabilisation des stabilisateurs automatiques peut se montrer inefficace, même lorsque les conditions financières (le taux d'intérêt) et économique (le taux de croissance) sont relativement plus favorables. En effet, la stabilisation de la dette dépend fortement du rapport

¹⁵⁴ Banque de France-Rapport annuel de la Zone franc, 1995

entre le taux d'intérêt et le taux de croissance (Abraham-Frois, 2005). Lorsque ce dernier est supérieur au premier, il y a une baisse tendancielle de la part de la dette publique dans le revenu national ; en cas d'égalité, nous avons une stabilité de la dette. Si par contre, le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance économique, il se produit un effet *boule de neige*, se traduisant par une accélération de l'endettement de l'État, contraint d'emprunter de plus en plus pour rembourser ses dettes.

L'observation chronologique de l'inflation depuis 1970 montre une augmentation autour de 9.55%, certes modeste, comparée à celle des autres pays de la zone ouest africaine, mais relativement élevée par rapport à la situation actuelle¹⁵⁵. Les taux ont été suffisamment bas, autour de 3%, après 1998, jusqu'à 2009, hormis l'épisode de 2008. Il est difficile de dire si les politiques budgétaires discrétionnaires ont réellement eu un impact sensible sur l'inflation, en UEMOA, comparativement aux autres pays de l'UE où l'impact sur l'inflation a été beaucoup plus net¹⁵⁶. L'inflation constatée n'est pas seulement le fait d'une politique budgétaire discrétionnaire. L'inflation n'est donc pas un indicateur parfait pour apprécier l'efficacité de la politique budgétaire.

En ce qui concerne l'UEMOA, l'existence d'une inflation d'origine budgétaire est moins probable. Nous avons montré dans la première partie que le déficit budgétaire pouvait, par le canal du taux d'intérêt, entraîner une accélération de l'inflation, sans pour autant apporter une croissance substantielle; et ce phénomène, rappelons-le, est qualifié d'effet d'éviction. En fait, pour voir émerger ce dernier, deux conditions sont suffisantes :

Premièrement, il faut une forte élasticité des investisseurs au taux d'intérêt réel, ce qui est possible lorsque l'économie se trouve en situation de plein emploi ou que des innovations technologiques affectent l'offre. L'enquête réalisée, en 2005, dans les capitales des différents

¹⁵⁵ Cette comparaison a été réalisée, en omettant les données relatives aux années des deux grandes crises pétrolières, ainsi que celles de 1994, année de la dévaluation du FCFA.

¹⁵⁶ Ben Patterson et Kristina Lygnerud (1999) estimaient dans le document de travail du Parlement Européen, N° L-2929 Luxembourg, qu' «une amélioration de la soutenabilité des finances publiques a réduit les distorsions au niveau du taux d'intérêt réel, libérant ainsi des capitaux pour l'investissement privé et permettant au marché des capitaux de fonctionner de manière plus efficace».

membres de l'UEMOA montre des taux de chômage pouvant atteindre 17% (Statéco, 2005)¹⁵⁷. La situation économique mondiale actuelle, et en particulier, sous régionale, ne permet pas d'être optimiste.

Deuxièmement, la fixité du montant des fonds prêtables. Cette dernière condition est discutable à bien des égards. D'abord, la faiblesse de l'épargne dans les pays de l'UEMOA explique l'orientation des agents économiques vers les fonds prêtables internationaux. Du coup, les emprunts sollicités par les États, de taille faible, ne peuvent occasionner une pression à la hausse du taux d'intérêt, au point d'en limiter l'accessibilité aux investisseurs privés sur le marché international des fonds prêtables. L'importance de filiales de multinationales implantées dans les pays de l'UEMOA conforte cette idée.

D'autres signes peuvent être aussi avancés. L'absence majoritaire de firmes cotées à la bourse régionale d'Abidjan (Côte d'Ivoire) prouve l'approvisionnement de celles-ci sur d'autres marchés, en plus du marché national ou régional. De plus, l'importance du marché parallèle dans ces pays permet aux petits agents d'échapper à cette contrainte financière. Cette situation explique sans doute la stabilité des taux d'intérêt fixé à 6%, en moyenne, pour les taux sur les dépôts et à 13% pour les taux débiteurs, avant 1999. Tout se passe comme si ce marché régional n'était pas connecté au système financier international, au point d'échapper aux crises financières internationales de ces dernières années.

Vues les caractéristiques du marché financier des économies ouest africaines, la baisse du niveau des taux d'intérêt créditeurs, autour de 5%, en UEMOA, ces dernières années, peut relever de décision discrétionnaire tendant à s'adapter aux changements constatés sur le marché financier de l'UE avec qui l'Union est en *intégration monétaire implicite*. Il est, en effet, tout à fait compréhensible de fixer des taux relativement hauts quand ceux de l'UE sont hauts et de les baisser dans le cas contraire, afin d'éviter un flux de capitaux trop important et déstabilisateur.

Les variations des recettes fiscales reflètent mieux le jeu des stabilisateurs automatiques. Il convient de noter une augmentation régulière des recettes totales, passant de

¹⁵⁷ Enquête 1, 2, 3, Stateco, 2005

3488 Milliards de FCFA, en 2003, à 5748,8 en 2009. En regardant de plus près, cette augmentation est essentiellement le fait des recettes fiscales qui sont passées de 3112,5 à 5217,5 Milliards de FCFA, sur la même période. Les recettes non fiscales, évaluées 453,9 Milliards de FCFA, ont connues, en 2009, une augmentation modeste par rapport à 2003 et une forte baisse par rapport à 2008, où elle se situait à 726,1 Milliards de FCFA. Les dons, confortant la cagnotte, connaissent une augmentation substantielle, atteignant un pic de 1380,9 Milliards de FCFA, en 2006, soit 23,9 % de l'ensemble des ressources publiques. Un solde budgétaire positif et consistant aurait pu être constaté, si les dépenses n'avaient pas augmenté aussi vite.

Les dépenses totales restent largement supérieures aux recettes totales, même lorsque sont intégrés les dons. Elles se situent à 7660,7 Milliards, en 2009. Les dépenses courantes primaires, incluant la masse salariale et l'intérêt sur la dette, occupent une place prépondérante, soit 60,2% des dépenses publiques totales. Dans ce contexte, la réduction des dépenses apparaît comme une tâche ardue, et l'émergence d'un solde positif est problématique. Ces dernières années, tous les soldes budgétaires sont négatifs, en l'occurrence, les soldes budgétaires global, primaire, de base, avec ou sans dons, hors dépenses ou ressources PPTE.

Pour y remédier, les pays de l'UEMOA s'attachent à la réduction du rapport masse salariale sur recettes fiscales. D'ailleurs, ce ratio fait partie des critères de convergence. Ainsi, la stabilité de ce ratio autour de 37,5%, de 2003 à 2009, peut témoigner des efforts fournis dans ce sens. Ces derniers ne sont malheureusement pas suffisants, car le besoin de ressources internes auto-générées pour financer les investissements publics est plus que pressant¹⁵⁸. La relance budgétaire automatique peut être compromise.

¹⁵⁸ Les fonds d'aide et les appuis budgétaires pourraient connaître une irrégularité ou une réelle baisse. Car, ces dernières années, plusieurs pays européens connaissent d'énormes difficultés financières. Face à l'accroissement des demandeurs de crédit, il est très probable d'observer une augmentation des taux d'intérêt. De plus, par souci de solidarité, il est fort probable qu'on assiste à un détournement de prêts par ces nouveaux pays nécessaires, mais plus crédibles et moins risqués par rapport aux pays de l'UEMOA.

L'importance des investissements publics en UEMOA est indéniable. Ils permettent, au moins de garantir les conditions minimales de rentabilité des investissements privés. En effet, dans ces économies ouest-africaines sous-développées, beaucoup de chantiers sont encore inachevés et des investissements de première nécessité ne sont pas encore réalisés. Il est inconcevable pour une entreprise de s'implanter ou de connaître un réel développement dans une localité dépourvue, par exemple, d'infrastructures sociales, routières ou de services complémentaires à son activité. Ainsi, la qualité de la fourniture d'électricité et d'eau, la télécommunication, le transport et l'urbanisation sont des domaines dans lesquels les efforts sont insuffisants. Le taux d'investissement public se fixe à un niveau relativement faible (7.94%), en 2009, même s'il connaît une légère et régulière augmentation, depuis 5 ans. Le financement de cet investissement public est beaucoup plus le fait des ressources externes contraignantes que des ressources internes infimes. L'efficacité des investissements publics est très souvent mise en cause par les populations civiles toujours insatisfaites (Social-watch, Benin, 2010)¹⁵⁹.

Ce sentiment est beaucoup plus perceptible au niveau macroéconomique par la faiblesse du taux de croissance (2.8%) par rapport au taux de croissance démographique (3%). Pourtant, le niveau de taux d'investissement global (19,4%) en 2009, est en moyenne élevé, à cause de l'importance de l'investissement privé. Même si ce dernier reste élevé, force est de constater que son niveau le plus élevé a été acquis en 1998, soit 21,8%. Il est difficile dans ce cas d'imputer, sans risque de se tromper, ce niveau d'investissement privé à l'efficacité de la *politique budgétaire automatique*. Finalement, les résultats attendus de la politique de convergence consistant, en particulier, à abandonner les politiques discrétionnaires pour s'appuyer sur la politique budgétaire de règle fondée sur les stabilisateurs automatiques, ne sont pas clairement visibles. Le recours à des mesures plus techniques permettra sans doute de nous situer sur l'efficacité de la stabilisation automatique.

¹⁵⁹ Social Watch Benin (2010): « Repensez Finances et Développement : les OMD et au-delà », Benin Rapport Pays 2010.

5. Mesure de l'efficacité des stabilisateurs automatiques en UEMOA

L'efficacité des stabilisateurs automatiques est mesurable sous deux angles : par rapport à leur rôle anticyclique, à court terme, et leur importance, à moyen et long terme. Plusieurs études (Cohen & Follette, 1999, Van Den Noord, 2000, Farvaque, Huart, & Vaneecloo, 2005, Guyon & Sorbe, 2009) se sont penchées sur le sujet, avec des méthodologies et des considérations d'espace géographique différentes. Cohen et Follette (1999), par exemple, montrent les capacités modestes de lissage des stabilisateurs automatiques, aux États-Unis, en s'appuyant sur le modèle macroéconomique FRB/US¹⁶⁰.

Van Den Noord (2000) trouve une efficacité similaire dans le cadre des pays de l'OCDE. Cependant, il souligne le caractère néfaste des interventions volontaristes des gouvernants, visant à renforcer le lissage des fluctuations économiques et à éviter un approfondissement trop important du déficit budgétaire. L'impact des stabilisateurs automatiques sur l'économie est mis en évidence, grâce au modèle international de l'OCDE, INTERLINK¹⁶¹.

Farvaque, Huart, et Vaneecloo (2005) relèvent des difficultés d'application et de respect du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) en Union européenne, pouvant faire peser la crainte d'une gestion opaque des règles budgétaires et la perte de crédibilité potentielle

¹⁶⁰ FRB/US (*Federal Reserve Board*) pour l'économie américaine (US) est un modèle économétrique développé par Banque fédérale américaine, en remplacement de l'ancien modèle MPS. Il prend en compte de façon explicite les anticipations des agents privés capables d'appréhender parfaitement les mécanismes monétaires. Ces anticipations peuvent varier, en justesse et dans le temps, en fonction de l'accessibilité à l'information, pour être adaptatives ou rationnelles. Enfin, malgré la prise en compte des anticipations, les ajustements empiriques de la structure des comportements du modèle sont comparables à ceux de la forme réduite des modèles de série chronologique. À la différence l'ancien modèle, le nouveau modèle allie à la fois prévision et réponses retardées (voir Brayton F. & P. Tinsley (1995).

¹⁶¹ INTERLINK est modèle macroéconométrique développé par l'OCDE, reposant sur un ensemble de pays représentatif de l'économie mondiale. Initialement circonscrit à l'analyse de court terme et axé sur la demande, il a subi des améliorations notables (voir Llewellyn J. et P. Richardson (1985) et Jarrett P. et R. Torres(1987)).

associée à la discipline budgétaire. Ils proposent une alternative alliant souplesse, discipline budgétaire et transparence. Leur méthodologie, basée sur la règle budgétaire de Taylor, se distingue nettement des auteurs précédents qui utilisent, tous, des modèles économétriques sophistiqués.

Nous nous appuyons sur le modèle de Taylor (2000) pour estimer l'efficacité des stabilisateurs automatiques, selon la démarche méthodologique suivante.

5.1 Spécification et extension du modèle d'estimation à partir du modèle de Taylor

Notre modèle s'inspire du modèle de Taylor (2000) adapté pour l'analyse de l'ampleur des stabilisateurs automatiques, à court terme et à long terme. Quelques modifications seront donc utiles pour non seulement tenir compte des particularités propres aux pays de l'UEMOA, mais aussi pour prendre en compte des remarques pertinentes soulevées par certains auteurs (Creel, Latreil, & Lecacheux, 2002, Fidelino, Ivanova, & Horton, 2009, Guillaumont & Tapsoba, 2011).

5.1.1 Exposition du modèle de Taylor

Notre modèle est fondé sur le modèle développé par Taylor (2000)¹⁶² stipulant que :

$$SB = a * (OG) + SBS^* \quad (4.13)$$

¹⁶² Taylor J. B., 2000: « Reassessing discretionary fiscal policy », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, n° 3, 21-36.

Où SB , le solde budgétaire global et SBS^* , le solde budgétaire structurel, sont en pourcentage du PIB. Le terme $a * (OG)$ désigne l'impact des stabilisateurs automatiques sur le solde budgétaire global, et OG représente l'*Output gap*.

Cette équation est une façon de distinguer le solde budgétaire structurel, reflétant le comportement discrétionnaire des autorités politiques, et le solde budgétaire conjoncturel, dont les variations sont dues aux fluctuations économiques (Taylor, 2000, p.31). L'auteur considère trois types de variable budgétaire, à savoir, le solde budgétaire global, le solde budgétaire conjoncturel et le solde budgétaire structurel qu'il régresse sur l'*Output gap*.

Il obtient donc trois équations dont l'interprétation diffère selon la variable endogène considérée. Lorsque cette dernière est le solde budgétaire structurel, le coefficient a désigne la sensibilité conjoncturelle du solde budgétaire structurel. En effet, cette équation permet de capter la part du comportement discrétionnaire due aux fluctuations économiques. Par exemple, la prime de Noël en France ne serait pas accordée dans une situation d'expansion économique. Lorsque, la variable explicative est le solde budgétaire conjoncturel, le coefficient a représente, en valeur absolue, la taille des stabilisateurs automatiques. Le signe du coefficient permet d'apprécier la cyclicité de la politique budgétaire.

La politique budgétaire est contra cyclique lorsque sa sensibilité conjoncturelle (le coefficient a) est positive et pro cyclique, dans le cas contraire ; elle sera acyclique ou neutre si la sensibilité conjoncturelle n'est pas significative (Barro, 1979, 1989)¹⁶³.

L'étude de Taylor montre pour le compte des États-Unis, une politique budgétaire contra-cyclique durant toute la période de l'étude, de 1960 à 1999. L'ampleur des stabilisateurs automatiques (coefficient a lorsque la variable endogène est le solde budgétaire conjoncturel) est estimée à 0.45 sur la sous période 1960-1982 et à 0.37 sur celle de 1983-

¹⁶³ Barro, Robert J., 1989, "The Ricardian Approach to Budget Deficits," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3 (Spring), pp. 37-54.

Barro, R. (1979), 'On the Determination of the Public Debt', *Journal of Political Economy*, Vol. 87, No. 5, pp. 940-71.

1999. En soulignant le rôle déclinant de la politique budgétaire, l'auteur fixe une règle de conduite de la politique budgétaire, telle que le coefficient est égale à 0,5.

Depuis l'appel de Solow (2002), invitant toute la communauté scientifique à s'approprier la question des stabilisateurs automatiques, les études se sont multipliées. Dans l'Union européenne, les stabilisateurs automatiques sont plus importants que ceux des États-Unis et la politique budgétaire conforme à la règle budgétaire de Taylor. Le coefficient a est estimé, en moyenne, pour l'ensemble de l'Union, à 0.54, en considérant toute la période de l'étude, 1970-2001 (Farvaque, Huart, & Vaneecloo, 2005)¹⁶⁴.

5.1.2 Amendement du modèle de Taylor et spécification du modèle

Pour le compte de l'UEMOA, nous avons adapté le modèle de Taylor, afin qu'il corresponde non seulement aux caractéristiques propres des pays d'Afrique de l'Ouest, mais aussi, en prenant en compte certaines remarques importantes et nécessaires révélées dans les études sur l'estimation des stabilisateurs automatiques. La politique fondée sur les stabilisateurs automatiques a réellement débuté avec le pacte de stabilité et de croissance, en 1999. Nous avons donc considéré une période d'étude, allant de 1999 à 2010. Notre échantillon comporte les 8 pays membres de l'UEMOA.

L'équation de décomposition du solde budgétaire global nous semble imprécise. En effet, les variations du SBS (solde budgétaire structurel), assimilées aux comportements discrétionnaires des autorités budgétaires, incluent celles des intérêts sur la dette. Alors que ces dernières ne sont en aucune manière le fait d'une politique budgétaire délibérée des

¹⁶⁴ Farvaque, E., Huart, F., & Vaneecloo, C. (2005): Stabilisation et transparence: la règle de Taylor et le Pacte de stabilité . *Revue de l'OFCE*(92), pp.99-144

autorités budgétaires. Cette remarque a déjà été soulignée par Creel et Sterdyniak (1995)¹⁶⁵ et réitérée par Creel, Latreil, et Lecacheux, 2002.

Hormis, l'intérêt sur la dette (*ID*), qu'il faut déléster des dépenses structurelles, nous pouvons extraire des recettes structurelles les dons (*DONS*). Ces derniers semblent sans doute négligeables ou inexistant dans les pays développés, mais dans les pays de l'UEMOA, ils constituent une manne financière importante. Ils constituent, en moyenne¹⁶⁶, 14 pour cent des recettes totales de l'Union, et peuvent atteindre 24 pour cent, comme en 2006. Finalement, la décomposition du solde budgétaire global (*SB*) est tel que :

$$SB = SBPD - ID + DONS \quad (4.14)$$

Où le solde budgétaire primaire hors dons (*SBPD*) est la somme du solde budgétaire conjoncturel et du solde budgétaire structurel, soit :

$$SBPD = SBC + SBS \quad (4.15)$$

La littérature sur la distinction entre solde conjoncturel et solde budgétaire est prolixe et révèle des méthodologies différentes. Cependant, peu d'études se sont penchées sur la distinction entre solde budgétaire conjoncturel et structurel en Afrique de l'Ouest. À notre connaissance, seuls Doré et Masson (2002) et Dufrenot et al. (2007) ont abordé la question, en utilisant la même méthode. Ces derniers estiment d'abord les dépenses et les recettes

¹⁶⁵ CREEL J. et H. STERDYNIAK, 1995 : « Les déficits publics en Europe : causes, conséquences, ou remèdes à la crise ? », Revue de l'OFCE, n° 54, juillet.

¹⁶⁶ Moyenne calculée sur la base d'une période allant de 1997 à 2009, pour l'ensemble des 8 membres de l'UEMOA.

conjoncturelles, qui dépendent des termes de l'échange, des appuis budgétaires et de la croissance du PIB. Puis, déterminent le solde structurel par la différence entre les recettes et les dépenses conjoncturelles estimées. Enfin, ils obtiennent le solde budgétaire structurel par soustraction du solde budgétaire conjoncturel au solde budgétaire effectif. Un modèle des données de panel à effets fixes est adopté comme méthode d'estimation.

Dans les pays développés, les méthodologies sont assez variées. La Direction de la Politique économique (DP) en Suisse utilise le filtre de Hodrick et Prescott, avec un coefficient de lissage égale à 7, pour déterminer le solde budgétaire tendanciel, assimilé au solde budgétaire conjoncturel (Ammann, 2009). Espinoza (2007) s'appuie sur le modèle économétrique *Mesange* pour déterminer la capacité de stabilisation des stabilisateurs automatiques, en France. Le FMI et l'OCDE (Girouard & André, 2005)¹⁶⁷ emploient, tous les deux, un procédé similaire basé sur la détermination des recettes et des dépenses structurelles en fonction du PIB potentiel.

Nous méthode s'apparente à celle de ces institutions internationales dont les objectifs conviennent parfaitement à notre étude. Le but de la méthode de l'OCDE est de parvenir à une lisibilité utile du Tableau des opérations financières de l'État(TOFE) ; cette utilité tient à la possibilité de distinguer ce qui relève du comportement discrétionnaire des États de ce qui ne l'est pas (Giorno, Richardson, Roseveare, & Van Den Noord, 1995)¹⁶⁸. Et celui du FMI souligne le risque d'utiliser les leviers financiers pour réagir à une situation budgétaire négative critique, alors que cette dernière s'est déjà inversée, d'où la nécessité de distinguer le solde budgétaire structurel du solde budgétaire conjoncturel (Hagemann, 1999)¹⁶⁹.

¹⁶⁷ Document de travail no 434 de l'OCDE, [http://www.oecd.org/olis/2005doc.nsf/linkto/ECO-WKP\(2005\)21](http://www.oecd.org/olis/2005doc.nsf/linkto/ECO-WKP(2005)21).

¹⁶⁸ Document de travail no 152 de l'OCDE, <http://www.oecd.org/dataoecd/32/52/1863308.pdf>.

¹⁶⁹ Document de travail 99/95 du FMI <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9995.pdf>.

Nous commençons par calculer la série du PIB tendanciel¹⁷⁰, en lieu et place du PIB potentiel généralement utilisé. Notre démarche s'explique par l'indisponibilité d'informations suffisantes sur les facteurs de production permettant le calcul du PIB potentiel en UEMOA. Ainsi nous utilisons la technique du filtre de HP, avec un coefficient de lissage égale à 6.25, comme le recommande Ravn et Uhlig (2002), dans le cas de séries annuelles. Nous obtenons par différenciation relative entre le PIB réel (Y) et le PIB tendanciel (Y^T), l'Output gap (OG), selon la formule suivante :

$$OG = \left(\frac{Y - Y^T}{Y^T} \right) = \frac{Y}{Y^T} - 1 \quad (4.16)$$

Une fois, l'Output gap déterminé, nous pouvons obtenir les dépenses et les recettes structurelles, en appliquant les formules suivantes :

$$RPDS = R \left(\frac{Y^T}{Y} \right)^{\beta_R} \quad (4.17)$$

$$DPDS = D \left(\frac{Y^T}{Y} \right)^{\beta_D} \quad (4.18)$$

Nous en déduisons le solde budgétaire structurel SBS :

¹⁷⁰ Nous l'appellerons pour toute la suite PIB potentiel

$$SBS = R \left(\frac{Y^T}{Y} \right)^{\beta_R} - D \left(\frac{Y^T}{Y} \right)^{\beta_D} \quad (4.19)$$

Où R désigne les recettes primaires hors dons, D , les dépenses primaires, et β_R et β_D , les élasticités respectives des recettes primaires hors dons et des dépenses primaires, par rapport à l'Output gap.

Les soldes budgétaires structurels sont rarement estimés en niveau. Dans la plupart des études réalisées, la normalisation est réalisée par rapport au PIB (Taylor, 2000, Farvaque, Huart, & Vaneecloo, 2005). Ce ratio semble discutable dans la mesure où le solde budgétaire structurel détermine le solde budgétaire que l'on obtiendrait si l'économie était à son niveau potentiel (Fidelino, Ivanova, & Horton, 2009). Cela dit, nous avons utilisé le PIB tendanciel, comme Guillaumont et Tapsoba (2011), pour calculer le ratio du SBS (sbs), soit :

$$sbs = r(1+OG)^{-(\beta_R-1)} - d(1+OG)^{-(\beta_D-1)} \quad (4.20)$$

$$\text{Où } r = \frac{R}{Y^T} \quad \text{et} \quad d = \frac{D}{Y^T}$$

Le solde budgétaire conjoncturel est obtenu par soustraction à partir de l'équation (4.3), soit :

$$SBC = SBPD - SBS \quad (4.21)$$

Nous pouvons, enfin de compte, procéder à l'estimation de notre modèle qui comporte trois équations où se succèdent les variables endogènes suivantes : le solde budgétaire

primaire hors dons (*SBPD*) et le solde budgétaire structurel (*SBS*). La variable exogène retenue est l'Output gap (*OG*). Que faire des autres composantes du solde budgétaire global, à savoir, l'intérêt sur la dette et les dons ?

Nous considérons ces deux variables comme la politique budgétaire étrangère discrétionnaire, se manifestant par un ajustement du taux ou une remise des intérêts sur la dette, son rééchelonnement ou l'apport de soutien, sans contre partie, aux États membres, en difficulté financières. Elles constituent une manne financière aléatoire, dépendant de la générosité des pays partenaires au développement. Nous pouvons de façon synthétique écrire :

$$Z = Xa + \varepsilon \quad (4.22)$$

Où Z est la matrice des variables budgétaires *SBPD*, *SBS* et *SBC* et X , la matrice des variables exogènes, constituée de *OG*, des constantes et, éventuellement, des variables instrumentales. Le coefficient a mesure l'ampleur des stabilisateurs automatiques lorsque $Z=SBC$.

L'impact de la politique budgétaire étrangère sur la politique peut être déterminé, en remplaçant les variables endogènes précédentes par la variable *SBG* et la variable exogène par $PE=DONS - ID$.

5.1.3 Extension du modèle pour tenir compte des effets de long terme

Le modèle précédent est circonscrit dans le cadre d'une politique de stabilisation de l'économie, à court terme. En faisant, quelques modifications, il est possible d'aboutir à un modèle permettant d'apprécier les effets de long terme des stabilisateurs automatiques sur l'économie. Deux variables importantes permettent de saisir ces effets de long terme. Il s'agit de la variation de la dette extérieure et de la croissance économique. Ainsi, nous avons :

$$\Delta Dett_{i,t} = d * \Delta SBC_{i,t} + c_i + u_{i,t} \quad (4.23)$$

$$Croiss_{i,t} = k * \Delta SBC_{i,t} + \beta_i + v_{i,t} \quad (4.24)$$

Où $\Delta Dett_{i,t}$ est la variation des dettes extérieures contractées par le pays i , à chaque période t , en pourcentage du PIB, c_i et β_i , sont des constantes par rapport au temps, et $u_{i,t}$ et $v_{i,t}$, les termes d'erreurs. $Croiss_{i,t}$ est la croissance du PIB du pays i , à chaque période t . La variable exogène $\Delta SBC_{i,t}$, calculée en pourcentage du PIB, représente les stabilisateurs automatiques ((Fidelino, Ivanova, & Horton, 2009, équation 13a).

5.2 Méthode d'estimation

Toutes nos données seront soumises à l'analyse de la stationnarité, puis stationnarisées si le résultat du test de racine unitaire l'exige. La méthode utilisée diffère quelque peu selon que nous considérons un modèle de court terme, estimant l'ampleur des stabilisateurs automatiques, ou selon que les effets de long terme sur l'économie sont estimés.

5.2.1 Le modèle de court terme

L'estimation par les moindres carrés ordinaires nous semble problématique, à cause de l'existence d'une double causalité entre l'output gap, mesurant les fluctuations conjoncturelles, et le solde budgétaire conjoncturel, mesurant la politique budgétaire

conjoncturelle. En effet, la politique budgétaire conjoncturelle joue le rôle de stabilisateur des fluctuations conjoncturelles, en retour, les fluctuations économiques conditionnent la position budgétaire conjoncturelle. Du coup, l'hypothèse d'exogénéité des variables explicatives, si cruciale pour l'obtention des estimateurs non biaisés et convergents, par la méthode des MCO, est violée. Dans ces conditions, l'utilisation¹⁷¹ des doubles moindres carrés ordinaires est adéquate dans l'estimation de la relation entre le solde budgétaire conjoncturel et l'output gap. Le choix de la variable instrumentale exige que cette dernière soit corrélée à la variable instrumentée (*output gap*) et non corrélée au terme d'erreur de l'équation du solde budgétaire conjoncturel (Bourbonnais, 2011).

Les autres équations, à savoir, celles du solde budgétaire structurel, du solde budgétaire primaire hors dons et du solde budgétaire global, peuvent être facilement estimées par la même méthode d'estimation précédente. Cependant, en cas de non stationnarité des variables budgétaires, nous devons recourir à une version du modèle adaptée dans l'estimation des modèles dynamiques : le modèle des moments généralisés-système (*système-GMM*).

L'impact des variations des comportements budgétaires discrétionnaires étrangers (ΔPE) pourra être mis en évidence en comparaison avec les parts contributives des stabilisateurs automatiques (ΔSBC) et des variations de la politique budgétaire discrétionnaire autonome (ΔSBS) dans les fluctuations du solde budgétaire global.

5.2.2 Le modèle de long terme

Le modèle de long terme consistera à déterminer dans quelle mesure les stabilisateurs automatiques ont une incidence sur les variables de long terme, à savoir, les variations de la dette extérieure et la croissance économique. Nous utilisons, dans ce cadre, le modèle des données de panel à effets fixes.

¹⁷¹ L'utilisation des doubles moindres carrés ordinaires est utile pour résoudre les problèmes de variables omises, d'erreur de mesure, en plus du problème d'exogénéité.

5.3 Résultats

L'analyse de la stationnarité des variables montre que les variables budgétaires OG, SBC, ID, DONS et PE sont stationnaires en niveau. Les variables SBS, SBPD, SBG, PIB, IDE et DETTES sont stationnaires en différence première (Annexes 1CH3). Les statistiques sur toutes les variables utilisées sont disponibles en annexes, en particulier, celles sur l'évolution des variables d'intérêt, comme le SBC, le SBS, l'OG et le SBPD (Annexes 3 CH3). Les estimations sont réalisées selon que l'on cherche à évaluer l'ampleur des stabilisateurs automatiques ou par rapport à l'impact sur l'économie, à long terme. Notre période d'étude s'étend de 1999 à 2010 pour un échantillon constitué des pays membres de l'UEMOA.

5.3.1 L'ampleur des stabilisateurs automatiques en UEMOA

L'ampleur des stabilisateurs automatiques indique dans quelle mesure les variations des recettes et des dépenses publiques sont corrélées aux fluctuations macroéconomiques. En principe, une récession (une expansion) économique caractérisée par une baisse (hausse) de l'activité économique devrait être associée à un solde budgétaire conjoncturel négatif (positif) et vice versa (OCDE, 1999). Par exemple, dans les années 80, la forte expansion économique observée aux États Unis, au Japon et dans la zone Euro est allée de pair avec un solde budgétaire conjoncturel positif, montrant que les stabilisateurs automatiques ont un caractère contracyclique.

En UEMOA, les stabilisateurs automatiques semblent jouer le rôle contraire. Une récession s'est accompagnée d'un solde budgétaire conjoncturel positif, et vice versa. Le comportement budgétaire discrétionnaire, tantôt procyclique (1999-2001 et 2008-2010), tantôt contracyclique (2002-2004 et 2005-2007), est plus déterminant dans le comportement budgétaire général. En moyenne, la politique budgétaire est contracyclique en périodes de récession et procyclique en périodes d'expansion (Annexe 1CH4). Ces résultats statistiques peuvent être accompagnés par une analyse économétrique qui a l'avantage de la précision.

Le tableau 4CH4, ci-dessous, confirme, qu'en UEMOA, une augmentation de la production au dessus des capacités de production n'est pas associée à un solde budgétaire conjoncturel positif. Autrement dit, nos résultats confirment la procyclicité de la politique budgétaire en UEMOA. L'ampleur des stabilisateurs automatiques est très faible (-0.03) relativement aux pays riches comme les États Unis (0.46) et les pays de l'OCDE (0.54). En tout cas, on est loin de la règle budgétaire de Taylor préconisant une ampleur égale à 0.50, pour avoir une bonne stabilisation des finances publiques.

Cette faiblesse au niveau régional est imputable à une grande divergence de la sensibilité de la politique budgétaire conjoncturelle prévalant au sein de l'Union. L'ampleur des stabilisateurs la plus élevée, parmi les pays de l'UEMOA, est le Burkina Faso (-0.273). La Côte d'Ivoire, un des leaders du dynamisme économique, en Afrique de l'Ouest, détient la plus faible ampleur (-0.046), se succèdent le Mali (-0.14), le Niger (-0.15) et le Benin (-0.16). Le Sénégal et le Togo ont une politique budgétaire conjoncturelle acyclique (Tableau 5CH4).

Tableau 4CH4: Sensibilité conjoncturelle des différentes composantes du solde budgétaire global-UEMOA

	Coefficients	Stats z	R ²	Nbres Obs
SBC	-0.032* (-2.79)	7.69 (0.0073)	0.30	72
SBS	0.231* (3.47)	64.27 (0.00)	0.26	72
SBPD	0.322* (3.17)	43.49 (0.00)	0.19	72
SBG	0.240(3.59)	11.65 (0.004)	0.0045	72

NB : Les chiffres entre parenthèses de la 2^{ème} colonne donnent la statistique de significativité du coefficient correspondant.

La stats z est la statistique de significativité globale du modèle et, entre parenthèse, la probabilité associée.

* Indique une significativité inférieure à 5%

Le test de Sargan-Hansen montre qu'il n'y a pas de suridentification de la variable instrumentale, OG_{t-3}, de la variable instrumentée OG (Output gap)

Tableau 5CH4: Estimation de l'ampleur des stabilisateurs automatiques par pays, en UEMOA

	Benin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
SBC (t-Stats)	-0.16* (-9.49)	-0.273* (-10.01)	-0.046* (-4.00)	-0.024* (-5.74)	-0.14* (-6.18)	-0.15* (-7.83)	0.06 (1.64)	-0.02 (-1.43)
Cste	-0.01 (-0.63)	0.107 (1.47)	0.011 (0.63)	0.0847* (2.66)	0.04 (1.48)	0.046 (1.24)	-0.04 (-1.07)	0.03 (0.67)
R ²	0.978	0.961	0.880	0.914	0.943	0.92	0.37	0.25

NB : *Indique une significativité inférieure à 5%, les chiffres entre parenthèses sont les probabilités du test de significativité. L'estimation a été menée sur un nombre d'observation égale à 11. L'instrument valide¹⁷² retenu pour tous les pays est l'output gap retardé de 3 périodes, sauf pour le Sénégal et le Togo dont la variable Instrumentale valide est le taux de croissance.

Deux autres déterminants peuvent être avancés: le poids de l'administration publique dans les fluctuations économiques et la structure fiscale. Le premier se comprend dans le sens où la taille de l'administration publique est imposante et rend compte de l'ampleur et de la rapidité de propagation des effets de *la politique budgétaire automatique* dans l'économie. Le second illustre la mesure dans laquelle la sensibilité de la position budgétaire augmente au fur et à mesure que la ponction fiscale concerne, principalement, les activités conjoncturelles.

L'observation de l'importance de la taille des administrations publiques dans l'ampleur des stabilisateurs automatiques montre une influence significative (Annexes 2CH4), certes positive, mais très faible (0.052). Une situation due à une part trop importante des dépenses publiques dans l'économie par rapport à celle des recettes publiques. Parmi les pays membres de l'UEMOA, seule la Côte d'Ivoire arrive à une part à peu près équivalente et une variabilité stable aussi bien des dépenses que des recettes dans le PIB (Annexe 1CH4). Cela dit, ce résultat confirme la nécessité de continuer les efforts de désengagement de l'État dans les affaires économiques.

Cependant, une question se pose : qui assurera la relève ? Dans un environnement où la capacité sociale n'est pas à son minimum, on voit mal un afflux important

¹⁷² Une variable instrumentale valide est celle qui est corrélée avec la variable instrumentée et non corrélée au résidu de l'équation admettant la variable instrumentée comme régresseur.

d'Investissements directs étrangers (IDE), venant suppléer la quasi-absence d'une classe riche entrepreneuriale locale. Pire, l'influence des stabilisateurs automatiques a été significativement¹⁷³ négative (Annexe 2CH4) et l'instabilité politique fréquente dans cette partie du continent africain noircit un peu plus le climat d'investissement dans ces pays ouest africains.

La structure fiscale, encore tributaire, des particularités de chaque pays membre, peine à montrer son efficacité. En effet, dans des pays pauvres de l'UEMOA, où se développent marchés parallèles, corruption et manque de transparence, l'amélioration de l'assiette fiscale, est une tâche ardue. Ces fléaux empêchent la progressivité de l'impôt, si bien qu'en phase d'expansion, les recettes fiscales n'augmentent pas significativement. La progression de la pauvreté contribue à geler l'amélioration de l'assiette fiscale, puisque cette dernière repose de plus en plus sur une poignée d'agents économiques. Lever des impôts supplémentaires ou engager une procédure de recouvrement rigoureuse pourrait précipiter l'asphyxie de la petite classe moyenne de la société.

Nous sommes en présence d'un dilemme. Comment freiner les fuites fiscales, dans un pays pauvres, sans éradiquer la petite classe entrepreneuriale, déjà épuisée par le poids des prélèvements fiscaux ?

En attendant une solution viable, le comportement discrétionnaire des gouvernements demeurent très sensibles aux fluctuations conjoncturelles. Lorsque l'économie ouest -africaine connaît une expansion de 1%, le solde conjoncturel s'améliore de 0.23 point du PIB potentiel. Ainsi la politique budgétaire discrétionnaire est hautement contracyclique et rend compte d'un interventionnisme conjoncturel. En effet, en période de vache grasse, les canaux de recouvrement fiscal, sur les marchés parallèles et le secteur informel, sont activés. En période de vache maigre, ces interventions ne sont pas rentables¹⁷⁴ pour l'État. En tout cas, nos

¹⁷³ La significativité est établie à 10%

¹⁷⁴ L'État n'espère pas tirer profit d'un engagement des agents de recouvrement car les agents économiques éprouvent des difficultés à tenir leur commerce et ne sont pas enclins à s'acquitter de leur dette fiscale. Toutes les conditions de la corruption sont réunies et l'engagement d'agents de recouvrement devient coûteux pour l'État, contraint de payer plus cher ces derniers.

résultats montrent que nous sommes loin des épisodes de politique budgétaire discrétionnaire néfaste.

Cette contracyclicité induit au final, une forte sensibilité conjoncturelle des soldes budgétaires primaire hors dons et global, respectivement, de 0.32 et 0.24, pour une augmentation de 1% de l'Output gap. Ces résultats rendent compte de l'importance relative du rôle de la politique budgétaire discrétionnaire dans l'équilibre conjoncturel des finances publiques.

Cependant, lorsqu'on observe les contributions relatives aux variations du solde budgétaire global, la politique budgétaire discrétionnaire étrangère apparaît la plus déterminante par rapport aux stabilisateurs automatiques et aux variations des comportements discrétionnaires autonomes (Annexe 2CH4). Elle rend compte de l'importance positive de l'interventionnisme des Institutions de Bretton Woods et des partenaires au développement dans l'équilibre du budget global des pays membres de l'UEMOA. L'importance des stabilisateurs automatiques dans les variations du solde global est positive, et n'est certainement pas négligeable, reste à apprécier son rôle dans l'économie, à long terme.

5.3.2 L'impact à long terme des stabilisateurs automatiques en UEMOA

L'efficacité de la politique budgétaire automatique en UEMOA peut se percevoir, selon qu'elle permet, en moyenne, un maintien ou une augmentation du PIB réel, durant une certaine période, et une stabilisation de la dette. Nos résultats montrent l'importance positive des stabilisateurs automatiques sur les variations de la dette extérieure (Tableau 6CH4). En effet, le taux d'endettement augmente de 9.34 points du PIB lorsque les stabilisateurs automatiques varient de 1%.

Cependant, l'impact sur la croissance est négatif et demeure significativement important (Tableau 7CH4). Il semble que la politique budgétaire contrainte est plus apte à réduire l'endettement qu'à promouvoir la croissance économique en UEMOA.

Tableau 6CH4: Influence des stabilisateurs automatiques sur la dette en UEMOA

	Coefficients	z-stats(p-value)	Interv-conf
Ddettes	9.34	2.69(0.00)	[-2.25;0.186]
Cste	-8.15	-3.22 (0.00)	[-0.764;0.790]
Statistiques complémentaires sur l'estimation			
R ²	0.09		
Wald chi2(2)	7.22		
Nbr Obs	88		

NB: * indique une significativité à 5% et les chiffres entre parenthèses fournissent les probabilités associées au test de significativité. La méthode d'estimation adéquate est l'estimateur des MCG

Tableau 7CH4: Influence des stabilisateurs automatiques sur la croissance économique

	Coefficients	t-stats(p-value)	Interv-conf
Dpib	-126.64*	-5.74(0.00)	[-170.67;-82.62]
Cste	192.63*	12.43(0.00)	[161.73;223.52]
Statistiques complémentaires sur l'estimation			
R ²	0.3166		
F(1;71)	32.90 (0.000)		
Nbr Obs	80		

NB: * indique une significativité d'au moins 5% et les chiffres entre parenthèses fournissent les probabilités associées au test de significativité. La méthode d'estimation est le modèle de données de panel à effets fixes avec contrôle de l'autocorrélation.

6. Conclusion et analyse critique

La politique budgétaire de règle est apparue comme une alternative nécessaire à la politique budgétaire discrétionnaire dont les critiques, les expériences décevantes et les conséquences néfastes sur l'endettement ont contribué à son rejet. Son adoption, en UEMOA, s'est accompagnée des retombées indirectes, consistant à l'afflux d'appuis budgétaires substantiels, d'assistance technique et financière bilatérale et multilatérale et de programmes de réduction importante de leur dette. En plus, de ces acquis, les pays de l'UEMOA, espèrent,

en l'efficacité d'une politique budgétaire automatique capable d'impacter positivement leur économie à court terme comme à long terme.

Cela n'est malheureusement pas été encore le cas. Cette inefficacité s'est manifestée à court terme par la faiblesse de l'ampleur des stabilisateurs automatiques et la procyclicité de ces derniers. Elle s'est aussi traduite par une politique budgétaire discrétionnaire autonome fortement contracyclique. Ainsi, le mécanisme de stabilisation conjoncturelle des finances publiques repose sur la politique budgétaire discrétionnaire.

Nous avons obtenu nos résultats, en nous appuyant sur le modèle de Taylor (2000). La spécification de notre modèle, pour tenir compte de la spécificité des pays ouest-africains, s'est inspirée des remarques soulignées dans différentes études traitant la distinction entre variables conjoncturelle et structurelle (Creel, Latreil, & Lecacheux, 2002, Fidelino, Ivanova, & Horton, 2009). Les méthodes d'estimation utilisées sont le modèle des doubles moindres carrés ordinaires et une de ses variantes, le système GMM.

L'extension du modèle de Taylor, pour capter l'influence des stabilisateurs automatiques, à long terme a permis de constater un impact significativement négatif sur la croissance et positif sur la dette. Ce point positif n'a pas tenu compte des nombreux allègements et réductions de la dette. Quel regard porté sur l'efficacité de la politique budgétaire, en UEMOA ?

C'est un regard bien évidemment critique, visant à déplorer une politique budgétaire sous tendue par des comportements discrétionnaires nationaux, bilatéraux et internationaux. Ainsi, la politique budgétaire reprouvée, d'avant adoption du pacte de stabilité et de croissance, n'a apparemment pas disparu. Elle a juste changé de forme d'expression et de nature.

L'importance de la politique budgétaire discrétionnaire internationale dans la stabilisation conjoncturelle des finances publique en UEMOA est certes louable, mais génère des inconvénients notables. Les maigres moyens humains dont disposent les pays pauvres sont mobilisés en priorité pour réussir la négociation des programmes d'aide. Du coup, ils ne sont plus disponibles pour d'autres emplois ou sont moins efficaces, en cas de cumul de

postes. Il en est de même des ressources financières consacrées à la mise en place et au suivi des programmes de réduction de la dette.

La politique budgétaire automatique en UEMOA procyclique est symptomatique d'un système de recouvrement inefficace. Cette contreperformance, liée beaucoup plus aux problèmes de développement et de pauvreté, mais, surtout, d'organisation et de transparence, altère le mécanisme de stabilisation économique. Dans un tel contexte, la politique budgétaire est largement en dessous des espérances et est loin de produire des résultats positifs, en termes de croissance. Ainsi, ni la politique monétaire ni la politique budgétaire n'est apte à dynamiser l'économie des pays ouest-africains. Alors que le cadre de convergence est unanime sur la volonté de promouvoir la croissance. Des réformes profondes sont-elles nécessaires ? Quelles solutions durables sont les plus adaptées ?

Chapitre 5 : Perspectives d'amélioration des performances macroéconomiques et convergence en UEMOA

1. Introduction

Le cadre de convergence adopté par l'UEMOA induit des rôles distincts des politiques de stabilisation macroéconomique. La politique monétaire, désormais indépendante, a tenu son rôle anti-inflationniste; et la politique budgétaire contrainte, sous-tendue, massivement par l'aides bilatérale et multilatérale, a trouvé son efficacité dans la réduction de la dette extérieure.

Cependant, la croissance forte et continue, l'une des priorités des politiques macroéconomiques, dans le cadre de la convergence, n'a pas été atteinte. Les conséquences d'une telle inefficacité sont désastreuses, et s'énoncent en termes d'approfondissement de la pauvreté, elle-même, à l'origine du recul de la démocratie, du développement de la corruption, de la multiplication de troubles à l'ordre public et des coups d'État. Ce climat délétère et instable peut maintenir les pays de l'UEMOA dans un cercle vicieux de la pauvreté.

L'urgence de la situation nous emmène à rechercher des solutions circonstanciées, mais et surtout adaptées aux pays membres de l'Union. En cela, des remèdes de court terme, visant l'amélioration du dispositif de convergence des politiques macroéconomiques pourraient être intéressants. Des propositions tendant à l'assouplissement du pacte de convergence et de stabilité ont déjà été avancées par certains auteurs. Diane (2011), par exemple, propose une règle de ciblage de l'inflation dont la souplesse dépendrait de l'évolution du prix à l'importation et du produit. Quant à Dufrénot et al. (2007), ils proposent un assouplissement des critères budgétaires suivant deux règles. Une règle de répartition fixant la part des emprunts consacrés à l'investissement et une règle déterminant la part de l'épargne publique consacrée à l'investissement publique.

Toutefois, il semble que nulle part, dans les études précédentes, il n'a été tenu compte, dans la mise en œuvre de la politique de convergence, des problèmes de *policy-mix* notamment les problèmes d'affectation et du bon usage des instruments. Le premier problème survient lorsque l'on utilise un seul instrument de politique économique pour atteindre deux objectifs ou plus. Or la BCEAO soutient qu'elle reste attentive à la maîtrise de l'inflation, mais n'est pas insensible à la croissance économique. En conséquence, elle s'écarte de l'un des fondamentaux de la pratique des politiques économiques, selon lequel il faut utiliser au moins autant d'instruments que d'objectifs indépendants (Tinbergen, 1952).

Cette pratique est assez courante en Europe, et des aménagements idoines ont été effectués, si bien que désormais la politique monétaire vise la stabilité de l'inflation autour d'une cible à moyen terme et la croissance économique à court terme. Concrètement, la BCEAO vise une inflation autour de 2% sur 3 ans, et peut, dans ce laps de temps, viser la croissance, en cas de dépression ou de crise. Mais cette pratique trouve ses limites lorsque la crise se prolonge au delà du délai fixé, comme c'est le cas ces dernières années. Quel comportement la Banque centrale doit-elle désormais adopter ? N'est-il pas judicieux d'inverser les priorités, en cherchant le rétablissement d'un niveau acceptable de croissance au détriment d'une inflation au dessus de la norme retenue ; ou faut-il laisser l'économie s'enfoncer dans la récession, avec l'honorabilité d'une mission accomplie¹⁷⁵. Les déclarations¹⁷⁶ récentes du Président de la BCE, Mario Draghi, tendant à des financements du déficit budgétaire, montrent un penchement pour la première solution.

Rien ne montre, au-delà des discours politiques, un changement de cap en UE, mettant en pratique cet interventionniste. Il en est de même en UEMOA, où la gestion de la politique

¹⁷⁵ Romano Prodi, Président de la commission européenne déclarait dans le Journal, *Le monde* du 18 octobre 2002, que : « Le pacte de stabilité est stupide, comme toutes les décisions qui sont rigides »

¹⁷⁶ Mario Draghi, Président de la BCE, depuis le 01 novembre 2011, avait affirmé que la BCE était « prête à intervenir sur le marché obligataire », laissant croire au rachat de la dette souveraine des pays comme la Grèce et l'Espagne. Les marchés ont vivement réagi. Toutes les bourses européennes ont clôturé la journée du Jeudi en baisse. Madrid à chuté de plus de 5%, Francfort et Londres ont terminé respectivement en baisse de 2.20% et 0.88%. Les taux d'emprunt espagnol et italien ont franchi la barre des 7%.

monétaire est nécessairement¹⁷⁷ alignée sur celle de l'Europe (Aghion, P.; Cohen, E.; Pisani-Ferry, J., 2006) . Les inconvénients majeurs de cet alignement restent une remise en cause de la crédibilité de la politique monétaire à lutter contre l'inflation, face à la défiance des marchés et une perspective d'instabilité monétaire systémique. D'où la nécessité d'une clarification de l'affectation des instruments aux objectifs définis par les autorités politiques.

Hormis la question de l'affectation des instruments, se pose le problème du bon usage des instruments, pouvant impliquer une contre productivité d'une Banque centrale indépendante (Desquilbet & Villieu, 1998). La politique monétaire agit sur la croissance via ses effets directs, mais aussi par ses effets croisés. Ces derniers sont des externalités négatives se manifestant lorsque la lutte contre l'inflation est visée. Afin d'optimiser l'utilisation des instruments de politique économique, un consensus, établissant l'utilisation de la politique monétaire pour la lutte contre l'inflation et la politique budgétaire à des fins de relance, a été trouvé dans la littérature sur la politique économique, notamment, à partir de la proposition de Mundell (1962) basée sur l'avantage comparatif des instruments.

L'affectation et le bon usage de l'instrument monétaire peuvent constituer des facteurs limitant de la croissance économique en UEMOA, à cause de ses effets indirects, mais aussi de ses effets directs. L'utilisation de la politique monétaire à des fins de relance comporte des risques dont l'importance dépend de la supériorité des effets indirects sur les effets directs. Les regards restent alors tournés vers la politique budgétaire. Or cette dernière reste fortement encadrée et contrainte par le PSC, si bien que la relance est impossible en situation de crise prolongée. Et l'une des questions préoccupante dans ce chapitre est de savoir quels aménagements apportés au PSC, dans une perspective de court terme.

¹⁷⁷ L'arrimage du Franc CFA à l'euro et la fixité de la parité entre les deux monnaies imposent une gestion commune de la politique monétaire. Une gestion indépendante de la politique monétaire en UEMOA, se traduisant, par exemple, par une inflation élevée par rapport à la zone euro, conduirait à une perte de compétitivité, une détérioration des avoirs extérieurs et une surévaluation de la monnaie CFA, prélude d'une dévaluation. Cette nécessité trouve tout son sens dans un contexte de libre circulation des capitaux, en s'appuyant sur le triangle des incompatibilités de Mundell (1961).

D'autres facteurs limitant à caractère exogène pourraient, à terme, contrarier les initiatives d'amélioration de court terme du pacte. Ce sont essentiellement les chocs exogènes dont l'impact négatif sur les fluctuations économiques est sensiblement important pour les petits pays, comme ceux de l'UEMOA. Il faut rapidement penser aux solutions de long terme, centrées sur la mutualisation de ces chocs externes inhérents à l'ouverture des petits pays à l'économie internationale. En cela, deux solutions peuvent être exploitées, à savoir, l'extension de l'espace économique de l'UEMOA et/ou le fédéralisme budgétaire. La dernière solution suscite beaucoup plus de réticence de la part des gouvernants, dans la mesure où elle consacre l'abandon total d'une souveraineté déjà étreinte par l'abandon de la politique monétaire. Pourtant, le concept de fédéralisme a lui-même beaucoup évolué et peut s'associer à un mécanisme d'assurance contre un certain type de chocs, qu'il conviendra de préciser.

L'extension de l'espace UEMOA est une solution beaucoup plus acceptable et demeure en projet. Cependant, ce projet d'extension ou processus d'intégration de la CEDEAO, nous paraît discutable, à cause des difficultés importantes de la mise en place de politiques économiques communes à des économies divergentes. L'UEMOA connaît déjà de telles difficultés, il pourrait être préférable, à notre avis, de commencer par un pôle de convergence.

Nous étudions dans ce chapitre toutes ces solutions, ainsi que leurs modalités d'application en UEMOA.

2. Croissance et dynamique de convergence, quelles solutions à court terme pour l'UEMOA

La dynamique de convergence telle qu'elle est observée en UEMOA est contrainte parce qu'elle est fortement encadrée par un ensemble de critères monétaires et budgétaires restrictifs pour une croissance forte. Les solutions à court terme sont donc un assouplissement des critères de convergence afin de permettre une croissance économique plus dynamique et susceptible de permettre une accélération du processus de convergence. L'efficacité de telles

solutions est la prise en compte des interactions entre politiques budgétaire et monétaire, en nous appuyant sur les enseignements de la théorie du *policy-mix*.

2.1 Des propositions d'assouplissement des critères de convergence pour une prise en compte du volet croissance

Les propositions de court terme consistent à assouplir les critères monétaires en pratiquant une politique monétaire de ciblage gagée sur la règle de Svensson et d'opérer des modifications des critères budgétaires selon des règles de répartitions.

2.1.1 L'intérêt du choix d'une règle de ciblage à la Svensson

La politique monétaire fondée sur la règle de Taylor pratiquée par la BCEAO a, au moins, un avantage certain sur la politique discrétionnaire, celui d'assurer une certaine crédibilité, et par ricochet, la stabilité du système monétaire. Cependant, les récentes observations du comportement des Banques centrales, en situation de crise, montrent une opacité accrue dans la gestion de la politique monétaire, faisant peser le risque d'une remise en cause de cette crédibilité des autorités monétaires à lutter contre l'inflation.

Depuis la crise financière de 2007, qui s'est muée en crise bancaire puis en crise économique, les interventions des puissances publiques n'ont cessé de se multiplier, annonçant plus ou moins ouvertement une politique expansive en faveur de la croissance. Certains proposent une intervention directe sur le marché obligataire. Pourtant, comme nous l'avons souligné, l'objectif prioritaire de la BCEAO et de la BCE, notamment, est la lutte contre l'inflation. Ainsi, au delà du problème de la capacité de la politique monétaire à relancer l'économie, pourrait se poser, un réel problème d'incohérence temporelle. Et, l'argument selon lequel l'indépendance instrumentale des Banques centrales permet d'accroître la crédibilité et la transparence ne serait plus tenable.

Mon étude penche pour un activisme des autorités monétaires en faveur de la croissance et au détriment de l'inflation; bien qu'au regard de la réalité tout porte à croire au maintien de la ligne directrice de la BCEAO. Mais, il est difficile de s'imaginer un désintéressement des autorités monétaires à une récession menaçant de s'éterniser (Stiglitz, 1992). Il semble que les autorités monétaires sont maintenant face à la crise dans des positions délicates. D'un côté, elles sont tenues par leur engagement à lutter contre l'inflation, en toute transparence, et de l'autre, elles craignent une récession profonde paralysant toute l'économie. Des réflexions sérieuses ont été menées pour sortir l'UEMOA de ce dilemme.

Des solutions radicales, principalement, d'obédience keynésienne, visant l'abandon pur et simple de la politique monétaire telle qu'elle se pratique en UEMOA, ont été suggérées. Les arguments sous-tendant un changement d'orientation peuvent être classés en deux groupes : ceux ayant trait au rôle intrinsèque joué par la politique monétaire, superposables à toutes les politiques monétaires communes¹⁷⁸, et ceux relatifs à la nature même de la politique monétaire de l'UEMOA. Le premier groupe est un ensemble de critiques formulées principalement contre la politique monétaire européenne, considérée, par plusieurs zones d'intégration monétaire, dont l'UEMOA, comme une référence. La politique monétaire européenne substantiellement marquée par le maintien d'un taux d'inflation autour de 2%, n'est peut être pas apte à jouer un rôle important, dans un contexte de ralentissement prolongée de la croissance économique. Elle a été, en effet, construite dans des périodes où les pays européens étaient, en grande majorité, en pleine croissance.

Parallèlement, à cette période, se développait un sentiment contre la recherche d'une croissance effrénée¹⁷⁹. Du coup, la politique monétaire ne peut être contingente aux chocs et

¹⁷⁸ Nous nous référons ici à la politique monétaire de la BCE, à la politique monétaire de la BCEAO, à la politique monétaire de la BEAC et à toutes les Banques centrales communautaires calquées sur le modèle européen.

¹⁷⁹ Ce sentiment général est perceptible à la lecture du Rapport Brundland, publié en 1987 et utilisé comme base pendant le Sommet de la Terre tenu en juin 1992, à Rio de Janeiro, au Brésil. Ce rapport de 374 pages de la Commission Mondiale, des Nations Unies, sur l'environnement et le développement, s'est lui-même inspiré du rapport du Club de Rome de 1972, estimant que vers 2100 on assistera à une chute brutale de la population due à

porte en elle les germes de sa rigidité. Cette contrainte traduit bien la conception monétariste d'une monnaie exogène, dont la gestion doit se faire indépendamment des activités des autres institutions publiques. Or, si l'on considère que la monnaie est la contre partie du crédit, indispensable à l'activité de production, la politique monétaire essentiellement centrée sur le ciblage de l'inflation et l'indépendance de la Banque centrale doivent être profondément remaniées. Certes, ce débat entre monétaristes et anti-monétaristes n'est pas nouveau et jalonne toute l'histoire de la vie économique internationale. Mais, force est de constater que chaque fois que l'un des deux courants de pensée s'est montré inefficace, le changement de cap a immédiatement apporté la solution (Aglietta, 2011)¹⁸⁰.

Le deuxième groupe d'arguments tente de démontrer que la politique monétaire, dans le cadre de la convergence, en UEMOA, est complètement dévoyée. Au nombre de ces arguments, on peut souligner l'arrimage du FCFA à l'euro, contraignant la rétention de la même cible d'inflation que l'UE. En effet, en nous appuyant sur le triangle d'incompatibilité de Mundell (1961), dans un contexte de libre circulation des capitaux et de fixité historique des deux monnaies, l'UEMOA n'a aucun autre choix que de suivre la politique monétaire de la zone ancre. Autrement, elle s'exposerait à une perte de compétitivité, une détérioration des avoirs extérieurs, une surévaluation du FCFA et un risque élevé de dévaluation. On se doute que l'UEMOA ne veuille plus courir ce risque et se retrouver dans la même situation économique de 1994, situation ayant conduit à la dévaluation du FCFA.

Le problème ne se poserait pas si la croissance était au rendez-vous en UEMOA, la faute¹⁸¹ à une politique monétaire trop restrictive (Van Wijnbergen, 1983a). Pire, la pauvreté s'accroît, justifiant les multiples interventions de leurs partenaires sociaux-économiques et

un appauvrissement des terres cultivables et une raréfaction des ressources énergétiques et halieutiques, si cette croissance économique polluante et gourmande n'est pas aujourd'hui stoppée.

¹⁸⁰ Aglietta M. (2011) : « La rénovation des politiques monétaires », in Rapport du CAE, Complément A, 277-294

¹⁸¹ Plusieurs études empiriques dont celles de Coricelli F.(1998) ont montré le caractère récessif d'une politique monétaire restrictive dans les économies en transition, alors que Van Wijnbergen S. (1983a) en démontre ses effets pervers, dans les pays sous développés.

des institutions de Bretton Woods. En conséquence, des auteurs comme Koulibaly (1992), Nubukpo (2007) contestent le sacrifice de la croissance par la pratique d'une politique monétaire et de change exogène, reposant essentiellement sur la volonté de maintenir les relations historiques particulières entre la France et ses anciennes colonies. Pour ces auteurs, l'inefficacité de la politique monétaire à relancer ou à aider à la relance tire sa source dans la nature extravertie du système bancaire de la zone UEMOA, constitué essentiellement de banques capables¹⁸² de se soustraire des orientations imposées par la BCEAO. Ainsi, il apparaît que la politique monétaire, la cible d'inflation retenue et le régime du taux de change sont inappropriés, en UEMOA. C'est donc tout le *pacte* qui doit être balayé du revers de la main. .

Ces réformes sont assurément justifiées. Cependant, nous soutenons l'idée d'une démarche séquentielle, partant des réformes de court terme et reposant sur le présent dispositif de convergence. En cela, certains auteurs avancent l'idée d'un *pacte* flexible. La proposition de Svensson (1999) nous est parue intéressante, dans la mesure où elle offre une vraie alternative à la règle de Taylor, à la base de la politique de ciblage actuelle de la BCEAO.

La règle de Svensson est une règle d'objectif, offrant à la fois un outil crédible de communication (Diane, 2011) et, à la différence de la règle de Taylor, une grande adaptabilité aux différentes structures économiques et chocs aléatoires (Svensson, 1999). L'UEMOA pourrait trouver ainsi le moyen de se soustraire du dilemme du choix entre crédibilité et flexibilité, tout en ne reniant pas tout son dispositif de convergence.

Pour Svensson, il est préférable de s'engager sur des règles d'objectif, dans la mesure où la fixation appropriée de l'instrument de politique monétaire est implicitement déterminée comme solution du programme d'optimisation auquel la Banque centrale est confrontée. Dans ces conditions, cette règle optimale « *exprime de façon opérationnelle l'égalité entre les taux marginaux de transformation et les taux marginaux de substitution entre les variables objectifs* » (Landais, 2008). Concrètement, le programme d'optimisation se compose de deux éléments :

¹⁸² Selon Diop(1998) les banques peuvent s'adresser, en cas de besoin à leur maison mère, domiciliée à Paris ou ailleurs, pour financer leurs activités, en cas de contraintes internes, imposées par la Banque Centrale.

- Une fonction de perte explicite exprimant les coûts supportés par la Banque centrale, lorsque les variables objectifs s'écartent des valeurs choisies. Par exemple une fonction de perte, de forme quadratique, peut se présenter comme suit :

$$Perte = E_t \left\{ \sum \frac{1}{2} \sigma^\tau [(\pi_{t+\tau} - \pi^*)^2 + \theta y_{t+\tau}^2] \right\} \quad (5.1)$$

Où σ est le facteur d'actualisation de l'écart d'inflation, différence entre inflation anticipée à la période $t + \tau$ et inflation ciblée π^* , et de l'écart de production, $y = (Y - Y_p)/Y_p$, différence relative entre Y , la production, et Y_p , la production potentielle. Le coefficient de préférence pour la stabilité de la production, par la Banque centrale, est θ .

- Un ensemble d'équations reflétant le comportement économique du pays concerné. Par exemple, on pourrait utiliser les équations de la courbe IS et de la courbe de Phillips. Ces dernières permettraient de capter, respectivement, les chocs de demande et d'offre, souvent à l'origine de l'interventionnisme ou de comportement discrétionnaire des Banques centrales. On pose successivement les équations de l'offre (équation de la courbe de Phillips, (4.2)) et de la demande (équation de la courbe IS, (5.3)) suivantes :

$$\pi_{t+1} = \pi_t + \alpha_1 y_t + \alpha_2 x_t + \mu_{t+1} \quad (5.2)$$

$$y_{t+1} = \beta_1 y_t - \beta_2 (i_t - \pi_t) + \beta_3 x_t + \vartheta_{t+1} \quad (5.3)$$

Où $\beta_2 > 0$ et $(i_t - \pi_t)$ est le taux d'intérêt directeur réel courant de la Banque centrale, affectant négativement l'écart de production y à l'instant $t + 1$. Les facteurs exogènes, représentés par la variable x_t , se définissent comme un processus autocorrélé tel que :

$$x_{t+1} = \varphi x_t + \varepsilon_{t+1} \quad (5.4)$$

Les perturbations ou les chocs aléatoires sont définis par μ_{t+1} et ϑ_{t+1} . Le processus d'affection du taux d'inflation s'étend séquentiellement sur deux périodes. Le taux d'intérêt, instrument privilégié de la Banque centrale, est modifié à l'instant t . Celui-ci affecte l'écart de production à l'instant $t + 1$, qui à son tour impacte le taux d'intérêt à l'instant $t + 2$.

La résolution du problème du banquier central se réduit donc à la minimisation de cette fonction de perte sous contrainte de ces équations de comportement économique. La règle de politique monétaire à la Svensson intègre implicitement les variations dues aux chocs aléatoires. Ainsi, au lieu de se positionner sur deux tableaux, en s'appuyant tantôt sur une politique de règle d'instrument (comme la règle de Taylor) tantôt sur une politique discrétionnaire, en cas de chocs, la Banque centrale pourrait disposer d'une règle unique de « politique discrétionnaire encadrée ».

Il est possible d'obtenir une règle spécifique d'objectif, similaire à une règle d'instrument, supérieure à la règle de Taylor¹⁸³ et déduite à partir du respect des conditions d'Euler du premier ordre du programme d'optimisation ci-dessus (équations 5.1, 5.2, 5.3). Pour ce faire on pose¹⁸⁴ $\theta = 0$, ce qui suppose que la Banque centrale se préoccupe uniquement de la stabilisation de l'inflation, sans se préoccuper des fluctuations de la production. On en déduit une fonction de perte spécifique suivante, en considérant un processus sur deux périodes :

$$Perte = E_t \left\{ \sum \frac{1}{2} \sigma^2 (\pi_{t+2} - \pi^*)^2 \right\} \quad (5.5)$$

¹⁸³ Il n'est pas inutile de rappeler que la règle de Taylor est une règle d'instrument.

¹⁸⁴ On pose cette hypothèse pour des raisons de simplicité et de clarté dans notre analyse.

Sous la contrainte de l'équation d'une courbe de Phillips hybride suivante, forme réduite des équations (5.2), (5.3) et (5.4) :

$$\pi_{t+2} = a\pi_t + by_t + cx_t - di_t + \widetilde{\epsilon}_{t+2} \quad (5.6)$$

Où $a = 1 + \alpha_1\beta_2$, $b = \alpha_1 + \alpha_1\beta_1$, $c = \alpha_2 + \alpha_1\beta_3 + \alpha_2\varphi$, $d = \alpha_1\beta_2$ et $\widetilde{\epsilon}_{t+2} = \mu_{t+1} + \alpha_1\vartheta_{t+1} + \alpha_2\varepsilon_{t+1} + \mu_{t+2}$

Les conditions du premier ordre de la minimisation de la fonction de perte spécifique, sous la contrainte de l'équation (5.6) implique que :

$$E_t | \pi_{t+2} = \pi^* \quad (5.7)$$

Soit à l'optimum, l'instrument de la Banque centrale doit être manipulé de sorte que l'inflation prévue, à la période $t+2$, à partir de la période t , $E_t | \pi_{t+2}$, soit égale à la cible d'inflation π^* . Entre les deux périodes, il est possible de viser un objectif intermédiaire, en résolvant un programme intermédiaire, celui de minimiser la fonction de perte dont l'argument est l'écart $e = E_t | \pi_{t+2} - \pi^*$, et cela pour chaque période de $t + \rho$ à $t + \rho + 2$, avec ρ allant de 0 à l'infini, soit :

$$\text{Min}_{i_t} \{ Perte^{inter} = \frac{1}{2} \sigma^2 (E_t | \pi_{t+2} - \pi^*)^2 \} \quad (5.8)$$

Sous la contrainte suivante :

$$E_t|\pi_{t+2} = a\pi_t + by_t + cx_t - di_t \quad (5.9)$$

Soit, après résolution, nous obtenons la fonction de réaction ci-dessous :

$$\boxed{i_t = \pi_t + a'(\pi_t - \pi^*) + b'y_t + c'x_t} \quad (5.10)$$

$$\text{Où } a' = \frac{1}{\alpha_1\beta_2}, \quad b' = \frac{1+\beta_1}{\beta_2}, \quad \text{et } c' = \frac{\alpha_1\beta_3 + \alpha_2(1+\varphi)}{\alpha_1\beta_2}$$

L'équation 5.10 est une fonction de réaction montrant des similitudes de forme avec la règle de Taylor (1993). L'instrument monétaire (le taux d'intérêt directeur) est expliqué par l'écart de production, y_t , et l'écart d'inflation, $(\pi_t - \pi^*)$, comme chez Taylor.

Elle présente surtout des différences de fond qui la rendent supérieure à une simple règle d'instrument. Premièrement, l'instrument de la Banque centrale dépend, en plus de l'écart d'inflation et de l'écart de production, des facteurs exogènes et du taux d'inflation courants. Deuxièmement, le choix du niveau du taux d'intérêt (l'instrument) est affecté par le taux d'inflation courant parce que ce dernier permet de prévoir le taux d'inflation future et non parce qu'il est l'objet du ciblage (Svensson, 1997). Autrement dit, chez Svensson le ciblage optimal est celui qui concerne l'inflation future, et les facteurs déterminants du taux d'intérêt, dans la conduite de ce ciblage, sont l'inflation, les écarts d'inflation et de production et les facteurs exogènes courants.

Un autre fait remarquable se perçoit aisément, en comparant l'équation de Taylor et l'équation 5.10. Il ne suffit pas d'intégrer l'écart de production pour prétendre s'intéresser à la stabilité de l'emploi. Autrement dit, la BCEAO peut bien se tromper d'objectif, dans des situations de récession prolongée. En effet, en se basant sur la règle de Taylor, elle peut

penser viser la stabilité de la production et de l'emploi, alors qu'en réalité, elle vise toujours la stabilité de l'inflation, en jouant sur les déterminants de la stabilité de l'inflation. Cela se manifeste par une surestimation des coefficients de la fonction de réaction.

Une politique monétaire gagée sur la règle de Svensson permet ainsi d'éviter les externalités négatives liées au ciblage direct de l'inflation. Cela dit, lorsque l'inflation n'est pas correctement ciblée, il est possible que la politique monétaire nuise à la croissance économique par ses effets croisés.

En occultant, par simplification, les facteurs exogènes, la prise en compte réelle de la stabilité de la production- c'est-à-dire $\theta \neq 0$ - se traduit par la fonction de réaction suivante :

$$\boxed{i_t = \pi_t + \hat{a}(\pi_t - \pi^*) + \hat{b}y_t} \quad (5.11)$$

$$\text{Où } \hat{a} = \frac{\sigma\alpha_1\omega}{\beta_2(\theta + \sigma\alpha_1^2\omega)} \text{ et } \hat{b} = \frac{1}{\beta_2} \left(\frac{\sigma\alpha_1^2\omega}{\theta + \sigma\alpha_1^2\omega} + \beta_1 \right)$$

Au total, il est plus intéressant pour la BCEAO d'engager sa politique monétaire sur une règle d'objectif à la Svensson que sur la règle d'instrument de Taylor. Toutefois, son application, dans certaines conditions, peut encore poser problème, si les caractéristiques structurelles des économies de l'Afrique de l'Ouest ne sont pas prises en compte. Dans ces pays, en effet, on est en présence d'économie duale où se côtoient, d'un côté, l'économie formelle, dominée par le secteur industriel, le secteur des produits de rente et le secteur des services (Banques, Transports, etc.) ; et de l'autre, l'économie informelle, dominée par la production vivrière, les artisans et certaines petites entreprises.

Or, l'instrument monétaire utilisé par la BCEAO est beaucoup plus à même d'influencer le secteur formel, à travers les banques secondaires, que ne l'est le secteur informel. Donc une politique monétaire de stabilisation de la production, basée sur le taux

d'intérêt directeur, serait inefficace, même si l'on adoptait une règle de politique monétaire à la Svensson. Cela dit, la BCEAO est structurellement incompétente à jouer efficacement un rôle important dans la relance de la croissance économique, à moins de se doter de ramifications bancaires s'étendant jusque dans le secteur informel. Des études récentes soutiennent cette incompatibilité. Demetriades et James (2011), par exemple, montrent la rupture du lien entre finances et croissance économique en Afrique subsaharienne. Ils utilisent la méthode de cointégration en données de panel, sur un échantillon de 18 pays¹⁸⁵ d'Afrique subsaharienne, de 1975 à 2006.

Les banques classiques ne sont pas compétentes à jouer un véritable rôle dans le secteur informel, encore moins dans le secteur rural, là où se cumulent pauvreté et famine. Dans certains pays en voie de développement, comme au Bangladesh, pays-pilote, il a été développé, depuis 1970, à l'initiative du Professeur Muhammad Yunus, la *Grameen Bank*, beaucoup plus connue, aujourd'hui, sous le vocable de microcrédit. Les pays de l'UEMOA pourraient s'en inspirer, en se rapprochant davantage des populations rurales¹⁸⁶. En effet, s'il est indéniable que des structures de micro-finance ont été créées, force est, cependant, de constater qu'elles sont pour la plupart concentrées dans les grandes villes et, par conséquent, éloignées des populations rurales. Des efforts doivent être réalisés dans ce sens. Mais cette solution s'inscrit plus dans une optique de long terme que de court et moyen terme. Et de toutes les façons, ce genre d'initiative nécessite une réelle implication politique. Dans le cadre de la politique de convergence, il est peut être temps de discuter des conditions d'intervention des gouvernants dans l'accélération de la croissance, en UEMOA.

¹⁸⁵ Il s'agit des 18 pays suivants : Burundi, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Cameroun, Éthiopie, Gabon, Gambie, Ghana, Kenya, Madagascar, Maurice(Les Iles), Niger, Nigeria, Sénégal, Sierra Léone, Swaziland, Seychelles (Les) et Togo

¹⁸⁶ Notons que ces structures de financement des artisans et des agriculteurs ont, pendant les périodes de croissance forte, existées. Elles étaient détenues par l'État qui avait mis en place des sociétés d'accompagnement (communément appelées les SODE). Mais le vent de la libéralisation a tout emporté, si bien qu'aujourd'hui les populations rurales sont livrées à elles mêmes ou se consolent avec les agences de coopérations.

2.1.2 La proposition de critères budgétaire basés sur des règles de répartition

Les études sur la politique budgétaire, dans le cadre de la convergence en UEMOA, affirment la rigidité des critères budgétaires. Ary Tanimounes, Combes et Plane (2005), par exemple, soulignent pourtant des conditions favorables à une expansion budgétaire. Ils montrent, en effet, qu'en dessous d'un seuil d'endettement de 83%, la politique budgétaire en UEMOA exerce des effets keynésiens. Or le taux d'endettement des membres de l'UEMOA est largement en dessous de 70% et continue sa tendance à la baisse. D'où la possibilité de mener des politiques expansionnistes pour soutenir l'activité en phase de récession.

Guillaumont et Tapsoba (2011), à juste titre, mettent en évidence un biais procyclique, à l'origine d'une incapacité à relancer l'économie en période de récession. L'état de la surveillance multilatérale est tel que pendant les périodes de *vache grasse* les dépenses publiques sont accrues et aucune épargne n'est réalisée pour soutenir l'activité pendant les phases de récession. Il faut donc inclure dans l'ensemble des critères budgétaires une clause limitant les dépenses publiques, dans les phases d'expansion.

Toutes ces solutions, nous paraissent discutables, surtout lorsqu'on analyse les performances des stabilisateurs automatiques (voir chapitre 4). La faiblesse de ces derniers implique beaucoup plus de prudence et peut garantir un retour rapide du surendettement. Ainsi, nous avons montré que cette baisse du taux d'endettement est plus le fait des aides, des appuis budgétaires et des initiatives PPTE et IADM que de la politique budgétaire automatique. Rocher (2007) évoque, en plus, des besoins disproportionnels par rapport aux ressources. Quelles solutions alors proposer ?

Dufrénot et al. (2007) proposent une règle de répartition fixant la part des emprunts consacrés à l'investissement et une règle déterminant la part de l'épargne publique consacrée à l'investissement public.

Nous pensons qu'il est temps de freiner les mécanismes de réduction de la dette et de procéder à une réaffectation progressive des ressources accordées au pays selon trois clés de répartition précise.

- Une première clé de répartition des ressources totales extérieures RTE entre ressources affectées aux dépenses sociales RDS et ressources affectées à la croissance économique RCE telle que :

$$RTE = RDS + RCE \quad (5.12)$$

Où $RDS = \varphi RTE$ et $RCE = (1 - \varphi)RTE$, $0 \leq \varphi \leq 1$

Dans la situation actuelle des pays ouest-africains $\varphi \approx 1$. Le but est de progressivement l'amener à une valeur inférieure ou égale à 0,5.

- Une seconde clé de répartition des ressources affectées à la croissance économique prenant en compte l'importance de chaque pays dans l'UEMOA et de l'écart de croissance avec le taux de 7%, telle que :

$$RCE_i = RCE \frac{y_i}{Y} (1 + e_i) \quad (5.13)$$

Où y_i est la PIB du pays i , Y , PIB régional et $e_i = \dot{y}_i - 0.07$, l'écart de croissance du pays i par rapport à 7%.

Ce taux de référence est, selon le rapport de la Banque mondiale, le taux de croissance minimum qu'il faudrait au pays en voie de développement pour atteindre les objectifs du millénaire.

Cette somme pourrait servir, par exemple, au financement des oubliés du système bancaire classique. Les agriculteurs qui, faute de moyens de transport ou victime d'enclavement, n'ont pas d'accès au marché ; alors que les artisans n'arrivent pas à développer leurs affaires ou à les mettre en valeur.

On remarquera que $\sum_{i=1}^8 RCE_i \neq RCE$. La différence pourrait servir à des politiques de relance d'envergure régionale. Il peut s'agir de la construction de grands axes routiers entre les pays membres, la mise en place et le développement de transports communs au

niveau régional, la mise en place de centres de recherche technologique régionaux axés sur la transformation ou la conservation des produits agricoles, etc.

- Une dernière clé de répartition des ressources affectées à l'assistance sociale telle que :

$$RDS_i = RDS \frac{y_i}{Y} (1 + p_i) \quad (5.14)$$

Où p_i est le taux de pauvreté.

La différence $\sum_{i=1}^8 RDS_i$ et RDS pourrait venir en appui des maigres ressources de l'action sociale au niveau régional. On s'étonne d'ailleurs de l'inexistence de centre de santé régional de pointe. Certaines personnes souffrant de maladie grave sont obligées de dépenser des sommes faramineuses pour se payer des services de santé outre atlantique, services qu'ils auraient pu avoir au niveau régional si les infrastructures étaient disponibles. Au nombre des actions sociales, on peut souligner la possibilité de mettre davantage de moyen dans la recherche de médicaments efficaces contre le paludisme, première cause de mortalité, en Afrique de l'Ouest, selon l'OMS (2011)¹⁸⁷.

2.2 Perspectives d'amélioration de la politique de convergence : importance du Policy-mix

Les solutions précédemment évoquées font état d'aménagements dans la gestion des politiques monétaire et budgétaire, sans proposer des solutions coordonnées, en vue de la mise en œuvre d'un *Policy-mix* qui s'affranchirait des différentes critiques, mais surtout, propre à

¹⁸⁷ Le Rapport 2011 sur le Paludisme dans le monde de l'OMS réaffirme la nécessité d'accroître le financement dans le paludisme, même si un net progrès, en termes de baisse de la mortalité, a été constaté sur la période 2000-2010.

refléter les caractéristiques des économies ouest africaines. Une telle démarche ne met pas en évidence l'importance du *Policy-mix* et peut être à l'origine d'un manque d'efficacité des politiques économiques. Dans ce contexte, se posent la question du choix des instruments à utiliser et celle de ses affectations aux objectifs définis.

Les instruments choisis dans le cadre des pays de l'Afrique de l'Ouest sont au nombre de deux : la politique monétaire et la politique budgétaire, la politique de change étant indisponible à cause de l'adoption d'un régime de change fixe. Trois objectifs sont souvent retenus, il s'agit d'assurer un équilibre monétaire, un équilibre interne et un équilibre externe. Le premier équilibre se réduit à une gestion de liquidité, à l'origine, en partie, des variations de l'inflation. Un deuxième facteur explicatif de ces variations est le déséquilibre interne se manifestant par la supériorité de la demande de biens et services sur l'offre, et vice versa. La troisième source de variation de l'inflation est d'origine externe et s'énonce en termes d'inflation importée. Cette dernière transite par la balance extérieure, reflétant l'état des relations avec l'extérieur.

En UEMOA, la politique monétaire, notamment la politique de ciblage de l'inflation est affectée à l'équilibre monétaire et à l'équilibre interne, l'équilibre externe s'ajustant par les opérations *d'open market* et le mécanisme du compte d'opération¹⁸⁸. Ainsi, l'instrument privilégié, dans le cadre de la convergence en UEMOA, reste la politique monétaire, les autres instruments de stabilisation, à savoir la politique budgétaire et la politique de change, sont, respectivement, contrainte et indisponible.

¹⁸⁸ Le compte d'opération est un compte commun détenu par le Trésor public français et recevant une grande partie des réserves de change des États membres de l'UEMOA. En cas de déficit ou d'excédent, ce compte est rééquilibré par les interventions du Trésor français. Du coup, la politique monétaire de la BCEAO ne se préoccupe pas directement de l'équilibre extérieur, ni de la décote du FCFA par rapport à l'EURO.

L'idée sous jacente à une telle pratique est que tous les instruments cités plus haut, en se situant dans le cadre¹⁸⁹ de la nouvelle économie classique, passent par un seul canal : l'offre. Dans une économie fermée, la politique monétaire, en jouant sur les taux d'intérêt directeur agit sur l'offre, et la politique budgétaire par l'effet d'éviction agit négativement sur l'offre, à court terme. En économie ouverte, la mobilité du capital permet d'assurer l'équilibre extérieur. Ainsi, la politique monétaire apparaît comme un instrument synthétique capable d'assurer lui seul la régulation conjoncturelle, en se concentrant sur le ciblage de l'inflation.

Dans le cadre d'un modèle néokeynésien, c'est plutôt la demande globale qui fait office de canal par lequel transitent tous les instruments. Tobin (1982) à juste titre qualifie cette situation de principe de l' « entonnoir commun ». En économie fermée, il est indifférent d'utiliser l'un ou l'autre instrument à des fins de stabilisation. Cependant, en économie ouverte, en appliquant le principe des avantages comparatifs, il est préconisé d'affecter la politique budgétaire à la stabilisation de l'emploi et la politique monétaire à la monétisation de la dette, et cela jusqu'à l'obtention d'un taux d'intérêt suffisamment bas pour atteindre l'investissement optimal (Lerner, 1944).

En fonction du cadre d'analyse, on s'aperçoit aisément que les choix politiques peuvent largement différer. Et les conséquences de mise en œuvre d'une politique de stabilisation inappropriée, dans les pays ouest africains, peut entraîner de graves déséquilibres macroéconomiques. Il est alors question d'évaluer la vraisemblance des hypothèses émises par l'un et l'autre modèle, en liaison avec les caractéristiques propres aux économies de l'UEMOA.

¹⁸⁹ La nouvelle économie classique est une école qui s'est développée à partir des années 1970 et dont les promoteurs sont Lucas (1972, 1973), Sargent et Wallace (1975, 1976) et Barro (1977a, 1978). Elle se distingue de la pensée économique keynésienne par les hypothèses d'anticipation rationnelle et d'ajustement continu et rapides des marchés.

2.2.1 Détermination d'un régime de Policy-mix contemporain conforme aux pays de l'UEMOA

Nous pouvons déterminer un régime particulier de Policy-mix pour l'UEMOA en montrant, d'abord, l'inadéquation des hypothèses retenues pour la mise en œuvre de la politique de convergence, en UEMOA. Puis, nous adoptons un nouveau consensus qui s'écarte du cadre théorique de Policy-mix basé sur le consensus de Hicks. Enfin, au regard de certaines caractéristiques des pays de l'UEMOA, nous apportons quelques modifications utiles pour comprendre et apporter des solutions à la situation des pays de l'UEMOA.

L'hypothèse d'un équilibre extérieur assuré par les mouvements de capitaux, rendant possible l'utilisation d'un seul instrument pour trois objectifs, ne semble pas tenable en UEMOA. Les données sur l'équilibre de la balance courante de l'UEMOA montrent un déficit quasi permanent depuis au moins ces vingt dernières années, aussi bien globalement qu'individuellement, sauf en Côte d'Ivoire (voir chapitre I). Ainsi, au regard du principe d'affectation des instruments aux objectifs de Mundell (1962), l'affectation de la politique monétaire, telle qu'elle est réalisée, en UEMOA, ne permet pas de garantir les conditions de la stabilité dynamique du système économique (Cooper, 1969).

La deuxième hypothèse à évaluer est l'ajustement automatique des marchés. Autrement dit, le cadre d'analyse retenu par l'UEMOA suppose que l'économie fonctionne en situation de plein emploi et qu'à ce niveau, les prix et les salaires sont parfaitement flexibles. Or les marchés en Afrique, et plus généralement dans les pays en voie de développement, sont caractérisés par une situation d'oligopole. Cela dit, les ajustements se font plutôt par les quantités, à court termes. En fait, sur le marché des biens et des services, ils se font d'abord par les quantités, puis par les prix, si toutes les choses sont égales par ailleurs. Ce qui explique la grande lenteur de l'ajustement par les prix. La dynamique d'ajustement des prix se

complexifie avec les interventions de l'État, lorsque le prix de certains¹⁹⁰ biens connaît une hausse plus ou moins forte. Ces prix sont beaucoup plus influencés par des chocs aléatoires externes ou des variations de la pression fiscale que par les variations¹⁹¹ de l'offre de monnaie (Doé & Diallo, 1997). Ils sont artificiellement maintenus à un niveau plus élevé que celui qu'imposerait un marché de concurrence pure et parfaite, et ont tendance à baisser beaucoup plus lentement que leur remontée.

Quant au marché du travail, le faible taux de syndicalisation et le niveau élevé du taux de chômage plaident pour une rigidité des salaires nominaux à la hausse. La baisse des salaires nominaux a des relents politiques désastreux, une situation que les gouvernements veulent à tout prix éviter. Un consensus tacite¹⁹² semble avoir été trouvé entre l'État et les entreprises pour un ajustement par les quantités (le volume des emplois), avec le développement des emplois précaires. À court terme comme à moyen terme, on peut considérer que les salaires sont fixes ou varient très peu ; et cela, en dépit de la nature des

¹⁹⁰ Il s'agit du prix de certains biens, qui par leur importance dans la consommation des ménages ou dans la production des entreprises, dont l'augmentation peut entraîner une forte détérioration de la situation économique et sociale, à l'origine de la multiplication des troubles sociaux. L'État intervient alors pour amoindrir la hausse ou rentre en négociation avec les partenaires économiques et sociaux pour différer la hausse.

¹⁹¹ Il ne souffre d'aucun doute que les variations de l'offre de monnaie peuvent entraîner une hyperinflation en Afrique de l'Ouest, et les exemples en Afrique d'un fonctionnement de la planche à billet ne sont pas difficiles à trouver. Seulement, en UEMOA, les autorités monétaires assistées par l'expertise de la France, font montrent d'une certaine rigueur dans la gestion monétaire. Les imperfections sont inhérentes aux problèmes d'incertitude et d'asymétrie fortement présents dans des pays où se développe l'économie parallèle.

¹⁹²L'État, le seul interlocuteur de poids de la population active, est souvent incapable de proposer des solutions durables, compte tenu de l'état de ses finances publiques, des contraintes budgétaires imposées par le pacte de convergence. Il est parfois démuni face à l'importance de certaines entreprises dans l'économie, ce qui biaise les négociations. Dans d'autres pays, comme au Libéria, il est question d'entreprise-État, pour illustrer la place importante occupée par la société Bridgestone, dans l'économie. En Côte d'Ivoire, on se souvient de la menace de certaines entreprises de procéder à des licenciements massifs, si des pressions étaient menées pour le paiement des arriérés d'impôt, en 2001. L'État préfère ainsi un ajustement par les quantités, en comptant sur la fibre de la solidarité sociale. Les entreprises, elles trouvent leur compte dans la mesure où ce type d'ajustement correspond à un choix optimal dans la maximisation de leur profit.

anticipations que peuvent faire les agents économiques sur les variations de l'inflation. Cela dit, l'hypothèse d'anticipation rationnelle peut être retenue sans que cela ne change le résultat de l'analyse.

Nous pouvons ainsi distinguer trois périodes : le court terme où les quantités de productions sont variables alors que les salaires et les prix sont fixes ; le moyen terme où sans intervention publique, seuls les salaires sont fixes ; enfin le long terme où aucune variable n'est fixée, cette dernière condition correspondant à une situation de plein emploi. Ces caractéristiques plaident pour un rapprochement des économies ouest africaines du cadre néokeynésien à court terme, du cadre hybride à moyen terme et du cadre néoclassique à long terme. Nous ne pouvons, en l'état, retenir l'un ou l'autre cadre, mais trouver un consensus théorique qui en plus prendrait en compte la nouvelle pratique de la politique monétaire en UEMOA. Ce dernier semble avoir été trouvé et tend à remplacer l'ancien consensus développé par Hicks (Goux, 2011).

Le nouveau consensus institue la mise en place d'une nouvelle courbe IS et le remplacement de la courbe LM par une courbe PM (Politique Monétaire). *La courbe IS initiale dépend du taux d'intérêt nominal de long terme i_n , alors que la nouvelle courbe IS dépend du taux d'intérêt réel de long terme i_r .* Du coup, la nouvelle courbe sera représentée dans le repère (Y , production réelle ; i_r , taux d'intérêt réel de long terme). Toutefois, les deux courbes ont une pente négative. Ce changement permet ainsi de lever l'ambiguïté¹⁹³ sur la nature des taux d'intérêt employés dans le modèle initial IS-LM.

La courbe LM est abandonnée¹⁹⁴ puisque l'hypothèse selon laquelle l'offre de monnaie est une variable exogène parfaitement contrôlée par les autorités monétaires n'est plus crédible (Pollin, 2003). Elle est remplacée par la courbe PM dans la mesure où

¹⁹³ La courbe IS, traduisant l'équilibre sur le marché des biens et services, est déterminée par le taux d'intérêt de long terme, alors que la courbe LM, illustrant l'équilibre sur le marché de la monnaie, dépend du taux d'intérêt nominal de court terme.

¹⁹⁴ Selon Pollin (2003) et Abraham-Frois (2003), la courbe LM disparaît par nature dès lors que la politique de la Banque centrale n'est plus une politique de masse monétaire, mais une politique de taux.

l'instrument privilégié de la politique monétaire est désormais le taux d'intérêt de court terme i_{ct} . Le problème qui se pose est le passage du taux d'intérêt nominal de court terme au taux d'intérêt réel de long terme. Une solution parfaitement cohérente à la situation des pays membres de l'UEMOA est d'envisager, premièrement, qu'à court terme, les prix sont fixes et, par conséquent, taux réel et nominal varient de façon équivalente ; et en second lieu, décrire une équation établissant la relation entre i_r et i_{ct} . Nous pouvons, pour ce faire, nous appuyer sur un modèle¹⁹⁵ de la théorie des anticipations de la structure par terme des taux d'intérêt stipulant, grosso modo, que le taux d'intérêt réel de long terme dépend de la moyenne des taux d'intérêt de court terme courants et de celle des taux d'intérêt de court terme anticipés (équation 5.15) :

$$i_r = \aleph i_{ct} + (1 - \aleph) i_{ct}^e \quad (5.15)$$

Où \aleph mesure l'influence du taux d'intérêt de court terme, i_{ct} , sur le comportement financier des agents économiques. Lorsque $\aleph = 1$, l'influence est forte. Par contre, si $\aleph = 0$, l'influence est nulle et traduit une inefficacité¹⁹⁶ manifeste de la politique monétaire. En d'autres termes, l'économie est dans une situation de trappe à liquidité d'où la forme horizontale de la courbe PM. Cette dernière situation se produit dans les cas d'incertitude élevée, comme c'est le cas dans les pays membres de l'UEMOA. D'ailleurs, l'étude de l'impact du taux d'intérêt sur la croissance, en UEMOA, supporte une telle hypothèse, à court terme (voir Chapitre III).

À moyen terme, taux d'intérêt de court terme nominal et réel ne sont plus identiques, si bien que la prise en compte du niveau des prix ou de l'inflation s'impose. Dans ce contexte,

¹⁹⁵ Nous avons retenu pour des raisons de simplicité l'approximation logarithmique du modèle de la structure par terme des taux d'intérêt. Pour les mêmes raisons, nous avons considéré la version parfaite du modèle, c'est-à-dire, une situation dans laquelle la prime de terme est nulle, ce qui revient à supposer que les rendements des titres de court terme et de long terme sont égaux.

¹⁹⁶ Il s'agit d'une inefficacité à impacter l'économie réelle, il y a donc une neutralité de la monnaie.

le taux d'intérêt de court terme nominal, i_{ct} , sera déterminé par le taux d'intérêt nominal de court terme exogène, i_{ct0} (fixé par la Banque centrale), les écarts d'inflation et de production, suivant une règle de politique monétaire. En l'espèce, comme démontré plus haut, nous retenons la règle optimale de Svensson plutôt que la règle de Taylor. Cela dit, on peut directement établir une relation entre le taux d'intérêt de long terme réel et le taux d'intérêt nominal de court terme exogène, à partir de la fonction de réaction de la Banque centrale, soit :

$$\boxed{i_r = i_{ct0} + a'(\pi_t - \pi^*) + b'y_t} \quad (5.16)$$

La courbe PM aura donc une pente croissante (Équation 5.16), compte tenu de la relation positive entre i_r et Y_t . Une relation positive tributaire, certes, de la règle monétaire, mais pouvant s'interpréter comme l'impact positif des activités économiques sur le marché des fonds prêtables (Figure 1.5, partie ascendante).

Cette présentation de l'impact des décisions des autorités monétaires sur la production ne permet pas de mettre en évidence la prise¹⁹⁷ en compte du taux d'inflation. Autrement dit, si la Banque centrale utilise comme instrument privilégié le taux d'intérêt et s'attache principalement au ciblage de l'inflation afin d'en limiter sa forte variabilité, nous devons admettre le rejet du modèle keynésien, basé sur le prix fixe, et la caducité du modèle des Nouveaux économistes classiques (NEC) fondé sur le niveau des prix.

Dans cette perspective, l'équilibre IS-PM se révèle être d'une grande utilité pour la construction de la courbe de demande globale (DG). Cette dernière pourra ainsi être mise en relation avec le comportement de l'inflation, dans le repère (Y , production, π , taux d'inflation). Il est bien connu, à juste titre, que la demande globale est caractérisée par une pente négative ; et que cette caractéristique s'explique par le comportement des agents

¹⁹⁷ Nous avons choisi de faire une analyse correspondant à la situation de moyen terme.

économiques. Dans le nouveau consensus, cette relation négative entre l'inflation et l'activité économique est plutôt le fait des politiques de lutte contre l'inflation menées par la Banque centrale (Frank & Bernanke, 2009 p. 718). En effet, une politique monétaire expansive (restrictive), induisant le déplacement de la courbe PM vers la droite (la gauche), conduit à un déplacement de la courbe DG dans le même sens, d'où une augmentation (diminution) de l'activité économique. Ainsi, les décisions de politique monétaire prises par la Banque centrale permettent de situer l'économie par rapport à son niveau potentiel.

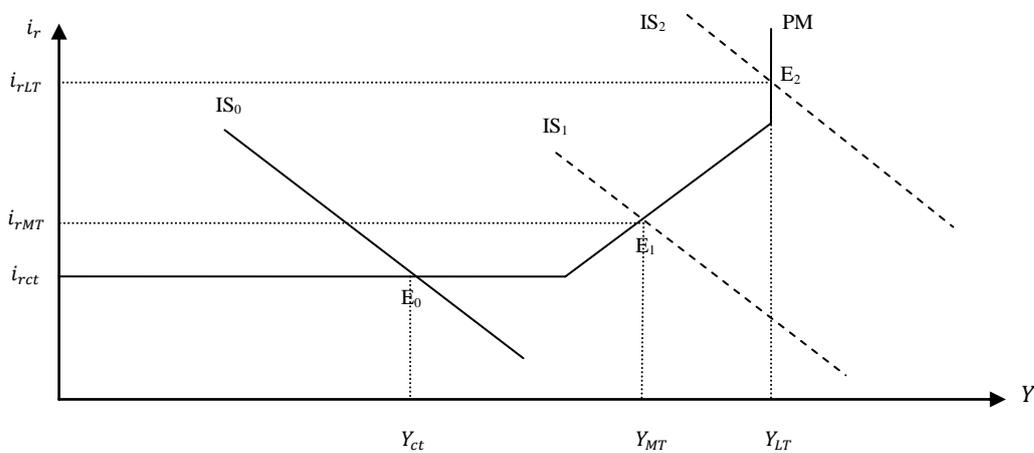


Figure 1.CH5 Équilibre IS-PM selon le court, le moyen et le long terme

La courbe d'inflation, s'ajuste en permanence par rapport à cette position de l'économie. Nous conviendrons de l'appeler courbe d'inflation ajustée (IA). Si la production effective, Y , est supérieure à la production naturelle ou potentielle, Y_p , elle se déplace vers le haut et traduit une augmentation de l'inflation. Elle a une pente positive et correspond à la courbe de Phillips augmentée (Wells, 2007).

À long terme, la courbe IA est tout simplement verticale. Elle traduit une situation de plein emploi des facteurs de production. Elle matérialise une situation où toutes les variables ne sont plus fixes, et rend compte d'une situation où les agents économiques anticipent des

affaires fructueuses à profusion. Cette situation a prévalu dans les années 1970, avec, particulièrement, en Côte d’Ivoire, locomotive de la croissance dans la sous région ouest africaine, ce que certains auteurs qualifieraient de miracle ivoirien. Cette période mémorable, en UEMOA, exceptionnellement marquée par des croissances à deux chiffres a été sous tendue par la croissance de la demande extérieure des matières premières agricoles et minières. Toute la structure de production, ainsi que la grande majorité des services, at été organisée autour de ce type d’activités. Ces derniers fournissaient des revenus substantiels aux gouvernements, qui, avec plus ou moins d’efficacité, paraient à la déficience d’investissements lourds ou d’activités faiblement rentables à court terme. Aujourd’hui, nous sommes loin de cet environnement prospère, et les troubles sociaux successives ne permettent pas d’être optimiste. La crise économique, sévissant en Europe et tendant à s’éterniser, n’est pas de nature à rassurer les investisseurs privés. Il semble plus juste de placer les économies de l’UEMOA dans une situation de sous emploi que de plein emploi.

On obtient¹⁹⁸ finalement un équilibre DG-IA, représenté par la Figure 2.5. Il est facile de montrer, à partir de l’analyse précédente, qu’en fin de compte la Banque centrale, à travers sa politique de convergence, détermine le niveau de production autour de la production naturelle. Si le taux d’inflation d’une économie se stabilise autour d’une valeur précise, alors son taux de croissance se stabilisera autour d’une valeur particulière. De plus, toute tentative de relance sera vouée à l’échec (Figure 2.5). Supposons que l’inflation cible est π_0 et que la Banque centrale vise une croissance plus forte, à court terme, se traduisant par un déplacement de la courbe DG_0 vers la droite DG_1 . La production Y_1 correspondant au nouvel équilibre E_1 est supérieure à la production potentielle Y_p . À moyen terme, la courbe IA se déplace alors vers le haut, et atteint un nouvel équilibre E_2 correspondant au retour à la production potentielle initiale. Cependant, le taux d’inflation π_2 correspondant à ce dernier équilibre est supérieur de l’inflation ciblée est π_0 . La Banque centrale interviendra de nouveau pour ramener l’inflation autant que possible vers sa cible et le phénomène s’inverse.

¹⁹⁸ Dans ce modèle, l’absence du marché de la monnaie est due à la considération d’une offre de monnaie endogène, impliquant son ajustement automatique à la demande de monnaie. Cette dernière peut s’exprimer en terme réel de sorte que $M^D/P = f(i_r, Y)$. Dans ce contexte, la prise en compte de la monnaie n’est pas indispensable, contrairement au modèle IS-LM, mais juste un complément (Goux, 2011, p.290)

La stabilité de l'inflation autour de 2% explique donc la stabilité de la croissance autour de 5% en UEMOA (Annexe 1CH5). La politique de convergence des politiques macroéconomiques est donc responsable de la faiblesse du niveau de croissance en UEMOA. Et toute tentative expansionniste se traduit par une accélération de l'inflation et une inefficacité à relancer l'économie. La Banque centrale, compte tenu de la cible retenue, doit mener une politique restrictive pour ramener le taux d'inflation à son niveau initial. Les économies membres de l'UEMOA se trouvent donc coincées dans un piège. Dans ce contexte, nous soutenons comme certains auteurs que le rôle de la politique monétaire doit se limiter à la stabilisation de l'inflation.

La manière la plus efficace de sortir de ce cercle vicieux est d'agir sur la production potentielle, de sorte que la courbe d'offre globale de long terme (OGLT) se déplace vers la droite. En l'absence de politique macroéconomique active, il ne reste plus qu'à espérer l'occurrence de chocs positifs. L'importance de ces derniers est indéniable et dépend de leur nature temporaire ou permanente.

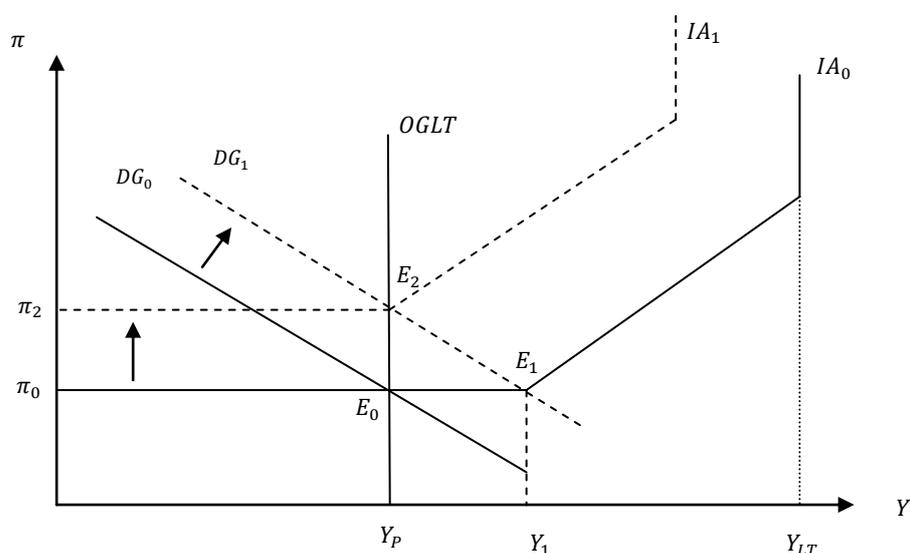


Figure **Erreur ! Utilisez l'onglet Accueil pour appliquer 0 au texte que vous souhaitez faire apparaître ici.**CH5: Équilibre DG-IA

2.2.2 Importance des chocs dans la dynamique de croissance en UEMOA

On peut distinguer trois catégories de chocs : les chocs de demande, les chocs d'offre et les chocs monétaires. Des précisions sur la signification des chocs nous paraissent utiles car, en fonction de chaque pays ou chaque espace économique considéré, tel ou tel choc peut être plus pertinent dans l'analyse. Les chocs monétaires, en UEMOA, ne nous semblent pas pertinents car l'occurrence de tels chocs est moins probable et le dispositif de contrôle monétaire mis en place est très efficace (Stiglitz & Lafay, 2007)¹⁹⁹. Les chocs de demande, en UEMOA peuvent s'exprimer à travers une demande extérieure des matières premières agricoles et minières (produits de rente). Un exemple concret est par exemple que la chine se mette à transformer et consommer plus de café et de cacao. Un autre choc de demande peut consister en l'accroissement d'investissements publics. Les chocs d'offre portent sur trois éléments : les moyens de production, la technologie et les coûts de production. Ces derniers peuvent s'analyser en termes de chocs de prix ou d'inflation. En cela, les récents chocs de prix du pétrole peuvent être considérés comme des chocs pesant sur l'appareil de production et donc sur l'offre.

Nous montrons dans quelle mesure l'occurrence des chocs peuvent permettre une croissance économique plus dynamique. Il suffit que les effets des chocs positifs soient supérieurs à ceux des chocs négatifs sur la croissance économique. Les interventions de la Banque centrale doivent en principe tenir compte du caractère temporaire ou permanent des chocs. Les chocs temporaires ne doivent pas nécessiter l'intervention de la Banque centrale. Cependant, lorsqu'un choc est permanent l'intervention de la Banque centrale est logique afin de ramener le taux d'inflation vers l'inflation cible.

¹⁹⁹ Ces auteurs montrent que les variations des prix dans les pays en voie de développement ne sont pas nécessairement dues à la politique monétaire, mais aux variations du prix du pétrole et des produits alimentaires.

Effets permanents des chocs de prix

Un choc de prix, se traduisant par une baisse de prix, entraîne une hausse du produit ou des revenus. Graphiquement, cela correspond à un déplacement de la courbe IA de IA_0 à IA_1 (Figure 3.5A). L'équilibre se déplace alors de E_0 à E_1 . Si le choc est permanent, c'est-à-dire s'il se répète à chaque période, la Banque centrale peut intervenir afin de ramener le taux d'inflation π_1 à π_0 . Cette intervention se traduit par un déplacement de la courbe de demande globale DG de DG_0 à DG_1 . L'économie atteint un troisième équilibre E_3 caractérisé par une augmentation relative du produit à Y_2 (supérieur à Y_1). À long terme, le produit potentiel augmente, en raison d'une modification des coûts de production.

Effets permanents des chocs de demande

Un choc de demande se traduisant par une hausse de l'une des composantes de la demande agrégée, en particulier les exportations (demande extérieure pour les biens produits à l'intérieur), augmente le produit ou les revenus. La courbe de demande globale DG se déplace de DG_0 à DG_1 , de sorte que l'économie se positionne au niveau de l'équilibre E_1 , caractérisé par une inflation π_1 supérieure à l'inflation cible π_0 (Figure 3.5B). Selon le mécanisme d'ajustement des prix, la courbe IA passe de IA_0 à IA_1 et un nouvel équilibre s'établit au point E_2 où l'inflation est encore plus élevée (π_2). Un choc permanent de la demande accélère l'inflation, ce qui correspond à un déplacement de la courbe DG vers la droite suivi de celui de la courbe IA vers le haut. L'effet sur la production potentielle est nulle au final. Le mandat anti inflationniste attribué à la Banque centrale recommande une intervention rigoureuse et immédiate afin d'endiguer cette dynamique inflationniste. Cette intervention se traduit par une politique monétaire restrictive conduisant à un retour à l'équilibre E_0 , chaque fois que l'économie s'en écarte.

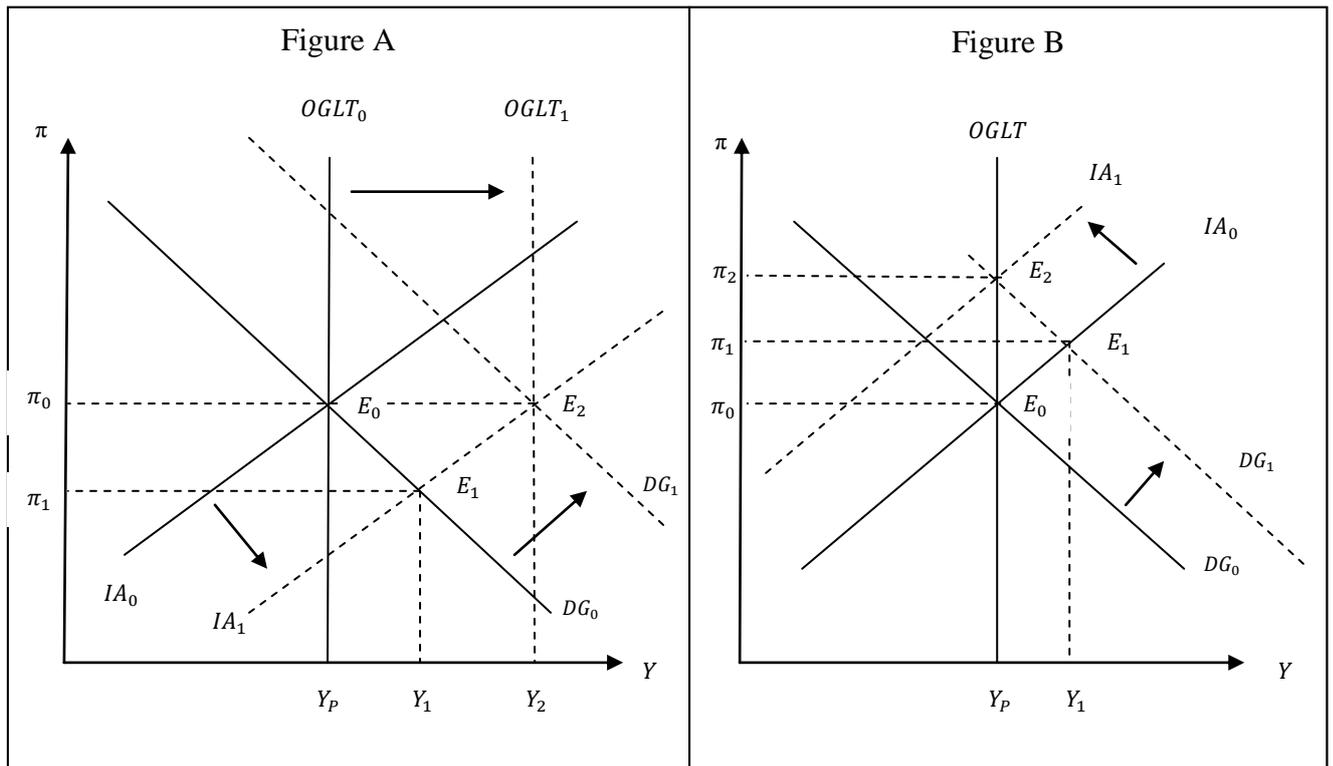


Figure CH5: Effets permanents de l'inflation et de la demande

L'analyse de ces effets des chocs permanents permet de confirmer l'importance des chocs positifs dans l'amélioration des performances en UEMOA. Elle montre surtout que seuls les chocs positifs sur les prix ou les chocs d'offre ont des effets réels positifs sur la croissance. Ces chocs positifs sont aujourd'hui rarissimes et le constat d'occurrence fréquente de chocs négatifs, en UEMOA, invite à penser aux solutions de mutualisation des chocs négatifs, à l'origine des contreperformances macroéconomiques.

3. Propositions pour une accélération des performances macroéconomiques à long terme en UEMOA

Les solutions évoquées plus haut sont pour la plupart circonscrites dans une perspective de court terme. Elles peuvent à terme trouver une certaine limite à cause de la violence et de la fréquence des chocs externes auxquels les pays membres sont victimes, compte tenu de leur degré d'insertion dans le commerce international. Leur taille reste l'une des causes principales de leur vulnérabilité, et la constitution d'un espace économique et monétaire régional ne leur a pas permis de se couvrir efficacement contre ces chocs.

Il importe, en appui des solutions de court terme, de rechercher les voies explorables permettant la mutualisation des chocs externes. La littérature souligne plusieurs pistes, des plus intolérables aux plus consensuelles. Nous abordons la solution du fédéralisme et de son applicabilité en UEMOA ou de la réorientation du rôle de la Banque centrale, deux solutions exploitables au profit des pays de l'UEMOA.

Ces solutions de long terme pourraient être renforcées si l'espace économique de départ était étendu. C'est un projet que chérissent les pays de l'Afrique de l'Ouest, pays anglophones et francophones compris. Cependant, à notre avis, la méthode d'intégration reposant sur un pôle de convergence semble être une voie prudente et un gage de réussite.

3.1. La mutualisation des chocs externes, une perspective de long terme

Les solutions à la mutualisation des chocs externes ont longtemps été concentrées autour de la mobilité des facteurs de productions (Travail et capital), selon la théorie de la zone monétaire optimale. Cependant, la condition de libre circulation des biens et des personnes retenue par cette théorie est une hypothèse irréaliste, en UEMOA, de sorte que l'éventualité d'un fédéralisme budgétaire ou d'une dépendance-objectif de la Banque centrale apparaissent comme des alternatives à explorer.

3.1.1 De l'applicabilité du fédéralisme budgétaire en UEMOA

Parmi les nombreuses solutions à la mutualisation des chocs externes, le fédéralisme budgétaire est la plus contestée. La réticence des gouvernants ouest africains à se fédérer a des explications lointaines, datant des premières années de l'indépendance. Aujourd'hui, même si les conditions pour un fédéralisme sont favorables, la hantise de l'échec continue toujours d'habiter les dirigeants politiques. Au-delà de cette hantise, la littérature économique sur le fédéralisme budgétaire fait preuve de pessimisme, un sentiment, en grande partie, sous tendue par l'échec dans la construction d'un mécanisme d'assurance dénué de toute ambiguïté (Garatti, 2003).

Le fédéralisme est un mécanisme centralisé de coordination des politiques budgétaires nationales permettant la stabilisation de l'économie en cas de chocs. Il se distingue ainsi d'une stabilisation au niveau national telle qu'elle se pratique aujourd'hui en UEMOA ou encore en UE. Mais il est assimilable à ce qui se pratique aux États-Unis et au Canada. Que se soit la stabilisation centrale (fédérale) ou nationale, un problème fondamental se pose, celui de l'identification des chocs, très important dans la clarification d'un mécanisme d'assurance. En cela, en suivant Garatti (2003), ce sont les chocs de demande réels qui relèvent de la politique de stabilisation et non les chocs d'offre -qui sont du ressort des politiques structurelles- ni les chocs monétaires-qui sont réservés à la politique monétaire.

En pratique, on ne trouve nulle part, en Europe une telle expérimentation. En tout cas, si l'idée d'un fédéralisme doit être envisagée en UEMOA, c'est bien l'Europe qu'il faut d'abord convaincre. Et il est fort probable que cette conquête passe par la mise en place d'un mécanisme clair d'assurance contre les chocs macroéconomiques, dans un espace où la mobilité du facteur travail est défaillante. Pourtant, la nécessité de la mise en place d'un fédéralisme budgétaire en UEMOA est avérée et peut être justifiée en cinq points :

- Les petits pays fortement ouverts à l'économie internationale subissent des fuites beaucoup plus importantes, à la suite de dépenses publiques supplémentaires, d'où un affaiblissement des multiplicateurs.

- La stimulation de l'économie au niveau local se traduit par un déficit de la balance courante du pays initiateur et une croissance au niveau des pays partenaires.
- Les chocs spécifiques sont traités inefficacement ; ils le sont d'autant moins que les stabilisateurs automatiques sont faibles. Ce qui est bien le cas en UEMOA.
- La politique monétaire communautaire n'est pas compétente à traiter les chocs asymétriques. Les faits récents mettent en évidence les défaillances de l'architecture institutionnelle de l'UE. En effet, la crise de la dette Grecque, depuis 2007, a montré que la zone monétaire fait fi des différences nationales, suscitant ainsi des discordes au sein de l'Union sur les modalités d'aide.
- La relance économique en UEMOA peut ne plus engendrer une dette colossale si le mécanisme d'assurance fédérale était adopté. En effet, la relance au niveau fédéral pourrait s'opérer, au moyen de transferts inter-pays et non à coût de dettes comme c'est le cas en UEMOA (Zumer, 1998).

L'adoption d'un fédéralisme en UEMOA, pose forcément ensuite la question de la définition du rôle du budget fédéral (Figure 4.4). L'utilisation du budget central ou fédéral dépend du type de chocs subis par les économies. Nous retiendrons que le budget fédéral possède deux fonctions principales : la fonction distributive et la fonction stabilisatrice (Fatas, 1998). La fonction distributive s'occupe des chocs d'offres, répondant à une autre problématique, celui du fédéralisme fiscal.

La fonction stabilisatrice, correspondant aux chocs réels de demande, est celle qui concerne réellement le montage classique d'un mécanisme de stabilisation. Elle recouvre deux sous fonctions : la fonction de stabilisation, ayant pour vocation à traiter les chocs communs et symétriques, et la fonction d'assurance, traitant les chocs asymétriques. Les

chocs symétriques, définis comme des chocs qui atteignent identiquement tous les pays membres dans les mêmes proportions, ne souffrent d'aucune ambiguïté. Le budget fédéral doit être mis à contribution. Ce qui n'est pas le cas des chocs asymétriques dont la prise en charge dépend du caractère permanent ou transitoire des chocs. Plus précisément, le budget fédéral est sollicité sous forme de fonds de stabilisation en cas de chocs asymétriques transitoires. Quant aux chocs asymétriques permanents, ils doivent être gérés par le fonds structurel. Finalement, les chocs de demande réels spécifiques (asymétriques) et transitoires doivent principalement faire l'objet d'intervention du budget fédéral (Garatti, 2003).

En considérant le cadre de fédéralisme budgétaire ci-dessus décrit, le budget fédéral en UEMOA pourrait servir à pallier la faiblesse des stabilisateurs automatiques budgétaires. Mais, un autre problème, échappant à ce cadre, mérite beaucoup plus d'attention, en UEMOA. Les chocs responsables de fortes distorsions dans cette région restent les chocs d'offre. Ces derniers peuvent concerner la productivité, les moyens de production et la technologie. Autrement dit, en UEMOA, c'est bien la fonction distributive du budget fédéral qui paraît digne d'intérêt. Cela est d'autant plus vrai que les inégalités les plus fortes dans le monde se trouvent en Afrique subsaharienne. Cette situation constitue un handicap sérieux à la dynamique économique.

La mise en place d'un mécanisme assurant la fonction distributive serait d'une utilité cruciale. Il pourrait traiter tout spécialement les chocs d'offre asymétriques transitoires comme par exemple les chocs pétroliers, qui contribuent à la flambée des prix des produits alimentaires, et les conséquences des épisodes de sécheresse dans cette partie de l'Afrique subsaharienne, jouant négativement sur les équilibres macroéconomiques. Maintenant que le fédéralisme budgétaire applicable en UEMOA est défini, il reste à préciser les moyens de financement du mécanisme de distribution.

Le problème des sources de financement est récurrent en UEMOA. La grande partie des financements proviennent des fonds des partenaires au développement ou de l'endettement. La crise économique mondiale ces 5 dernières années fait peser le risque d'une raréfaction des sources de financement extérieures. Et l'UEMOA est plus que jamais engagée dans un processus de désendettement. La mise en place du mécanisme de distribution peut être financée si la politique monétaire de l'Union est assouplie. Cet assouplissement est même

suggéré pour préserver la stabilité macroéconomique en complément d'une politique budgétaire plus volontariste (FMI, 2012)²⁰⁰.

Les dispositions actuelles de la Banque centrale, notamment, son indépendance fonctionnelle et son mandat anti-inflationniste ne sont pas compatibles à un tel assouplissement. L'expérience de la Banque centrale européenne, en ce qui concerne le soutien de la Grèce, en difficulté financière aggravée, depuis 2008, reste un exemple mémorable. La clause de non financement des déficits des États avait empêché l'aide directe financière de la BCE. Du coup, les coûts de refinancement des intermédiaires financiers, largement, supérieurs aux coûts du marché, avaient contribué à rendre inefficace l'initiative de la BCE, avec comme effet immédiat une augmentation de la dette et une élévation du degré d'insolvabilité. La volonté de pallier cette insuffisance de la Banque centrale est de plus en plus évoquée. Dans cette perspective, la dépendance-objectif pourrait constituer une solution intéressante.

²⁰⁰ FMI (2012) : « UEMOA, rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres », Rapport FMI n°12/59, p.1-77

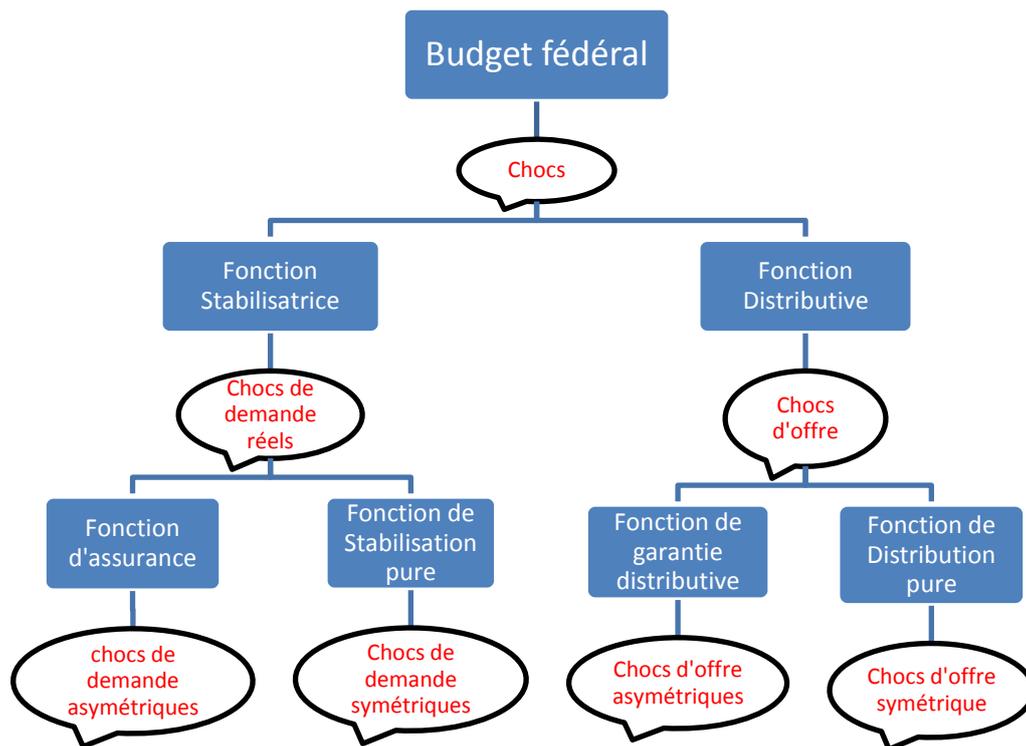


Figure 4CH5: Rôle fonctionnelle du Budget fédéral

3.1.2. La dépendance-objectif de la Banque centrale, comme solution alternative

Le rôle de la politique monétaire dans la croissance économique est aujourd'hui clairement évoqué, malgré certaines dispositions inadéquates régissant le fonctionnement de la Banque centrale. On relève notamment une impossibilité de financer le déficit budgétaire et une indépendance fonctionnelle et d'objectif contenus dans le pacte de stabilité et de convergence. Pour répondre au besoin de croissance, il faut déroger, à au moins une disposition. L'histoire économique a montré que le financement du déficit public a des conséquences négatives sur la stabilité du système économique et financier et conduit à long terme au surendettement.

La dépendance fonctionnelle, qui consiste à assujettir la politique monétaire à la politique budgétaire à travers une hiérarchisation des autorités, au sommet de laquelle les

autorités budgétaires se trouvent, fait peser le risque d'une instabilité économique chronique. Cette dernière étant alimentée par l'incohérence temporelle caractérisant les autorités politiques.

La troisième solution n'a pas encore été expérimentée et évoque la possibilité de rompre avec une indépendance-objectif de la Banque centrale. Elle consistera donc à fixer des objectifs permettant une accélération de la croissance en UEMOA. Dans cette optique, il est impératif que le mécanisme d'intervention de la banque centrale soit bien identifié. En cela, la politique monétaire pourrait s'occuper des chocs d'offre asymétriques.

Toutefois, ces solutions basées sur les solidarités *inter-pays* et *inter-autorités* seraient plus efficaces si le nombre de pays membres était accru ou si la complémentarité économique des États membres était développée. Or, nous savons que les échanges intra communautaires en UEMOA sont faibles et la Côte d'Ivoire pèse à elle seule 40% du PIB de l'Union. Dans ces conditions, en cas de difficulté économique, il n'est pas évident que le pays leader trouve son compte, si le mécanisme de transferts est mise en œuvre. L'extension de l'UEMOA devient alors une nécessité. La question que l'on peut se poser est de savoir quel procédé d'extension paraît plus adéquat.

3.2 Pôle de convergence et perspective d'extension de l'espace UEMOA

L'extension de l'UEMOA ou son intégration avec les autres pays de l'Afrique de l'Ouest, en vue de la formation d'une Union économique et monétaire dans l'espace de la Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), est un projet dont les bases ont été lancées depuis le 28 mai 1975.

Les raisons principales de l'intérêt et de l'enthousiasme suscités pour une union monétaire supplémentaire en Afrique de l'ouest, fédérant l'UEMOA et d'autres pays anglophones et lusophones, et donc finalement les pays de la CEDEAO, au-delà des objectifs macroéconomiques de croissance et de faible inflation, sont au nombre de deux : le succès du lancement de l'euro ; la possibilité de contrebalancer la faiblesse de ces pays dans les

négociations multilatérales et/ou bilatérales (Masson et Patillo, 2004). Du coup, le processus d'intégration connaît un coup d'accélération seulement²⁰¹ à partir de 2000.

Le programme très chargé de l'organisation dès 1999, au sommet de Lomé²⁰², avec la mise en place d'institutions appropriées dont l'Institut Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (IMAO)²⁰³, l'harmonisation de ses programmes avec ceux de l'UEMOA et la création d'une seconde zone monétaire, en est une illustration parfaite. On devrait assister, dès décembre 2009, à la présence de deux zones monétaires : l'UEMOA avec le CFA et la ZMAO, regroupant la Gambie, le Ghana, la Guinée, le Nigeria et la Sierra Léone, avec une monnaie unique appelée ECO. L'institution d'une monnaie²⁰⁴ unique pour toute l'Afrique de l'Ouest devrait intervenir vers 2012, avec une institution d'émission centrale s'adjudant les prérogatives et les fonctions de toutes les banques centrales ouest africaines, y compris le pouvoir de frapper sa propre monnaie, l'ECO.

La mise en place de cette future monnaie n'est pas à l'ordre du jour, encore moins l'unification monétaire dans tout l'espace CEDEAO. La situation sociopolitique dans la plupart des pays membres de l'UEMOA, en l'occurrence, la Côte d'Ivoire, le Niger, le Togo et le Mali a fortement pesé dans cet ajournement. De tels reports en dépit d'une situation économique alarmante suscitent des questions non moins importantes. Ils mettent en évidence la complexité d'une unification entre pays aux caractéristiques divergentes. Les pays candidats sont des économies pauvres à divers degrés. Par exemple, le Niger est le pays le

²⁰¹ Les conflits internes et externes qui ont émaillés cette partie du continent ont empêché la poursuite de ce projet durant un quart de siècle. Aux difficultés citées, viennent s'ajouter la faible capacité organisationnelle et l'inadaptabilité structurelle des économies propres à exploiter les échanges régionaux potentiels.

²⁰² Capital du Togo

²⁰³ L'IMAO (Institut Monétaire de l'Afrique de l'OUEST). En tant que mesure transitoire, l'IMAO exécutera des tâches devant conduire à la création de la BCAO (Banque Centrale de l'Afrique de l'Ouest) sans préjudice à la responsabilité dévolue aux autorités compétentes des États membres de conduire leurs politiques monétaires.

²⁰⁴ En effet, Il existe, dans toute la zone ouest africaine, le Cedi ghanéen, le Dalasi gambien, le Dollar libérien, l'Escudo cap-verdien, le Franc guinéen, la Leone sierra-léonais, le Naira nigérian qui côtoient le Franc CFA (UEMOA)

plus pauvre au monde, après la République Démocratique du Congo (RDC), soit le 186^{ème}, selon le classement de l'Indice de pauvreté multilatérale (PNUD, 2011)²⁰⁵. Et le Cap-vert, 133^{ème} au classement, est le moins pauvre des pays candidats à l'intégration régionale ouest africaine.

Les conflits rémanents, depuis 2000, dans certains pays leur confèrent une forte instabilité économique. Une instabilité qui dessert toute la région ouest africaine, en ce sens qu'elle nuit à la réalisation et au développement des affaires. Il apparaît, en toute évidence, malgré la bonne volonté des autorités politiques, un gel du processus d'intégration. Dans ces conditions, quelles solutions permettraient d'accéder à une croissance beaucoup plus dynamique ? Pour l'UEMOA appelée à se fondre dans une entité économique relativement plus grande, la question d'une stratégie d'unification se pose avec acuité. La théorie de la Zone Monétaire Optimale (ZMO) fournit un cadre²⁰⁶ théorique intéressant pour une bonne compréhension des enjeux économiques et politiques suscités. En même temps, elle aide à la formulation de stratégies propres à consolider une union.

Dans la pratique, il ressort que l'intégration est un long processus dont la réussite exige plusieurs étapes. Pour l'Union Européenne (UE), trois phases, selon un calendrier précis, ont été nécessaires pour achever le processus d'unification économique et monétaire. Cette dernière s'est construite à partir d'un noyau de 11 pays historiques²⁰⁷, à la date du 1^{er} Janvier 1999. Les trois phases de convergence de l'UEMOA répondent à une logique de consolidation de leur union monétaire, la monnaie unique ayant été instituée dès l'indépendance²⁰⁸. Le non respect des critères de convergence des pays membres et les

²⁰⁵ Pnud (2011) : « Durabilité et équité : un meilleur avenir pour tous », Rapport sur le Développement humain, Pnud, p.202 : http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2011_FR_Complete.pdf

²⁰⁶ Voir Tavlas (1993) pour une revue de littérature sur les apports des autres cadres d'analyse autres que celui de la ZMO

²⁰⁷ Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays Bas et Portugal

²⁰⁸ En effet, à la différence de l'UE, l'UEMOA avait déjà une monnaie unique de sorte que les trois phases ont consisté en la convergence, la stabilité et la croissance (voir acte additionnel n°3/2003 du 27 janvier 2003 modifiant l'acte

contreperformances économiques, n'ont pas permis d'entrer dans la troisième phase, contrairement à l'UE. Toutefois, l'aiguillon politique a été déterminant puisque l'organisation est la plus intégrée relativement aux autres organisations sous régionales africaines.

L'expérience de l'UE peut aider dans le choix de la stratégie d'unification composant les pays membres de l'UEMOA et les autres pays de la CEDEAO. Nous proposons ainsi pour répondre aux problèmes sus mentionnés, la constitution d'un pôle de convergence. Ce dernier permettrait de réduire considérablement le nombre de report et aider à un acheminement inexorable vers l'union régionale. En effet, au lieu d'attendre que tous les pays connaissent des situations économiques stables, on pourrait commencer l'intégration par un groupe de pays relativement solides ou stables. En ce sens, des questions essentielles se posent : Existe-t-il un pôle de convergence identifiable propre à générer des effets d'entraînement régionaux ? Quels sont les attributs réels de ce pôle par rapport aux différents chocs externes ? En effet, plus que la réduction des tarifs douaniers, les facteurs tels que les infrastructures, la complémentarité productive et le rôle des pays leaders sont des éléments déterminants dans le processus de convergence régionale (Akanni-Honvo, 2003). L'importance attribuée à ce pôle de convergence dépend du degré d'homogénéité vis-à-vis des différents chocs (chocs d'offre, de demande, budgétaire, monétaire, externe, etc.)

Nous avons suivi une certaine méthodologie, avant d'exposer les résultats ayant permis la détermination de ce pôle de convergence.

3.2.1 Méthodologie

additionnel n°4/1999 du 08 décembre 1999. Les passages aux différentes phases ont été souvent reportés à cause d'une insuffisance de performance dans le respect des critères de convergence.

Nous cherchons ainsi à identifier avec précision un pôle de convergence au sein de la CEDEAO à partir d'un modèle VARS à trois variables, soit :

$$AY = BX + U \quad (5.14)$$

Où $Y = \begin{pmatrix} y_t \\ p_t \\ z_t \end{pmatrix}$ la matrice des variables endogènes logarithme du PIB réel, de l'indice des prix à la consommation et du PIB réel régional ; $X = \begin{pmatrix} I_3 \\ Y_{t-1} \end{pmatrix}$, la matrice des variables exogènes et $U = \begin{pmatrix} u_{ot} \\ u_{dt} \\ u_{ext} \end{pmatrix}$ celle constituée des chocs d'offre, de demande et des chocs externes

Les problèmes d'identification sont réglés en imposant que *les chocs de demande n'ont, à long terme, aucune influence sur l'offre domestique et sur le PIB des pays partenaires. Et, les chocs d'offre domestique n'ont pas d'effet sur le PIB régional à long terme.*

L'étude de la corrélation des chocs d'offre, de demande et externe permet de mettre en évidence les similitudes de réponse aux différents chocs. Les résultats permettent d'appréhender le degré d'(a)symétrie entre les pays. Tout particulièrement, nous nous attachons à mettre en évidence l'existence de corrélations significatives entre les pays formant le pôle de convergence. Ainsi, l'étude peut porter d'abord sur les pays de l'UEMOA complétés par le Ghana et la Cap Vert. L'analyse se poursuit par l'identification d'un ensemble de pays beaucoup plus symétrique dans leur réaction vis-à-vis des chocs externes affectant toute la région.

3.2.2 Résultats

Les sources des données utilisées et leur traitement sont disponibles en annexe CH5. Pour déterminer le pôle de convergence, nous analysons les corrélations des réponses de

l'offre et de la demande à un choc externe. Mais avant, nous pouvons constater, la grande stabilité affichée par la Côte d'Ivoire, en cas de chocs externes (Graphique 1 & 2 CH5). Ce résultat permet déjà de pressentir l'appartenance de ce pays au pôle de convergence. Les autres pays affichent de fois une stabilité au niveau de la réponse de l'offre et une grande instabilité au niveau de la demande qu'il est difficile de juger de leur stabilité, une qualité importante parmi les critères pour la constitution d'un pôle de convergence.

Corrélations des réponses de l'offre

Le tableau 6CH5 de l'Annexe CH5 permet de souligner la faiblesse du nombre de corrélations significatives entre les pays de la CEDEAO. Les corrélations négatives sont relativement nombreuses et concernent le Benin et le Mali, le Cap Vert et le Togo, la Côte d'Ivoire et le Niger, et enfin la Guinée Bissau avec le Niger et le Sénégal. Nous pouvons aussi évoquer le même type de relation avec des pays hors du pôle. Ainsi, les réponses du Cap Vert sont négativement corrélées avec celles de la Sierra Léone. Il en est de même entre le Nigéria, la Côte d'Ivoire et la Guinée Bissau. La prédominance des corrélations négatives, illustre sans doute la spécialisation des activités productives en Afrique de l'Ouest. Aussi, Parmi les pays du pôle, de fortes corrélations positives des réponses entre la Côte d'Ivoire et la Guinée Bissau (0,84) d'une part, et le Ghana et le Mali, d'autre part (0,69), méritent d'être soulignées. D'autres pays réagissent symétriquement avec des pays hors du pôle. C'est le cas du Cap Vert avec la Sierra Léone et du Sénégal avec le Nigéria.

Cette analyse permet de dégager un ensemble de pays aux comportements fortement corrélés : le Benin, le Cap Vert, la Côte d'Ivoire, le Ghana, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. D'autres pays comme la Sierra Léone et le Nigéria peuvent intégrer ce groupe au regard des résultats.

Corrélations des réponses de la demande

À la différence des réponses de l'activité économique, celles de la demande révèlent un grand nombre de corrélations positives par rapport aux corrélations négatives. Le Tableau 7CH5 montre une forte corrélation positive entre la Côte d'Ivoire, le Benin et le Togo, et entre la Guinée Bissau et le Togo. On trouve, par ailleurs, de fortes corrélations positives entre le Libéria, le Mali et le Togo d'une part, et entre le Nigéria et le Mali, d'autre part. Les corrélations négatives des réponses ne sont pas perceptibles entre les pays du pôle mais entre ces derniers et les pays hors du pôle. Ainsi, le Cap Vert et le Nigéria, le Mali et la Sierra Léone présentent des réponses négativement corrélées. Ce type de relation est surtout fréquent entre les pays non membres du pôle. En effet, on trouve une corrélation négative entre la Gambie et la Guinée, le Nigéria et la Sierra Léone, et enfin le Libéria et la Sierra Léone.

Cette situation illustre bien la situation de divergence présente au sein de la ZMOA justifiant par la même occasion le report de la formation d'une zone monétaire à l'image des pays de l'UEMOA.

L'analyse des corrélations des réponses à des chocs externes affectant tous les pays de la CEDEAO permet de mettre en exergue deux constantes : la forte corrélation entre le Benin, le Cap Vert, la Côte d'Ivoire, le Ghana, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, ce qui permet de confirmer le pôle de convergence ; et la possibilité d'inclure le Nigéria et la Sierra Léone dans ce pôle. Maintenant que peuvent recouvrir de tels résultats en termes de politiques économiques ?

3.2.3 Implication pour une stratégie d'intégration

Le pôle de convergence formé par les pays de l'UEMOA, le Ghana et le Cap Vert se confirme et pourrait être étendu en incluant, selon nos résultats le Nigéria. La symétrie des chocs n'est certes pas forte au point de constituer une ZMO, mais le dynamisme de convergence est appréciable. En rappel, une zone monétaire est optimale lorsqu'elle est capable de neutraliser les chocs, sans recourir à la politique économique. Or justement les chocs externes auxquels les pays de la CEDEAO sont sans cesse confrontés anéantissent impitoyablement tous les efforts de croissance inhérents aux différentes mesures

d'assainissement et de restriction. En dépit de la constitution de ce pôle de convergence, d'autres efforts seront encore nécessaires.

Il faut s'attaquer au problème de la dépendance ou de l'insuffisance alimentaire. En effet, la structure de la demande des pays de la CEDEAO montre clairement une forte prépondérance de la consommation des cultures vivrières, beaucoup moins valorisées que les cultures de rente. Une telle situation accroît la vulnérabilité de ces pays aux fluctuations des matières premières, et cela à mesure que ces derniers consomment une grande partie de leur production ou transforment une partie de leur matière première.

Pourtant, des pistes de solutions semblent à portée de main. Des pays comme le Cap Vert, la Guinée Bissau sont spécialisés dans la production des produits vivriers. L'intensification des échanges entre les pays sahéliens, en particulier, et les pays déficitaires en production vivrière, en général, pourrait constituer un début de solution à la sécurité alimentaire et à la lutte contre la pauvreté. La faible valeur ajoutée de ces produits relativement au cacao, au pétrole et aux produits miniers, pour ne citer que ceux-là, concourt à un approfondissement du déficit de la balance de paiement.

Un cadre d'échange peut être promu à partir du noyau formé. Les échanges commerciaux entre ces pays sont déjà importants et la symétrie des chocs n'est pas négligeable. En fondant, notre argument sur la théorie endogène de la ZMO, l'unification monétaire de la CEDEAO peut débiter par ce pôle de convergence, puis s'étendre aux pays périphériques. Cela est d'autant plus vrai que *l'intensité commerciale a des effets positifs sur la synchronisation des cycles même après contrôle des différences de spécialisation* (Tapsoba, 2009).

La recherche d'une solution à la croissance ne doit pas se limiter aux conditions purement économiques, étant donné ses propriétés multidimensionnelles. La croissance est certes propulsée par la maîtrise de la dimension économique, mais elle est surtout sous-tendue par l'appréhension des dimensions sociale et institutionnelle, dont il convient d'apporter des précisions.

4. Importance de l'environnement social dans la dynamique économique et d'intégration en UEMOA

L'environnement social décrit l'ensemble des conditions de vie des individus ou des entreprises dans une société. Pour un individu, il définit, en particulier, son espérance de vie, son éducation et ses conditions de travail et d'expression ; alors que, pour l'entreprise, il conditionne l'environnement des affaires (les marchés) et d'investissement. Son importance est donc avérée et pose le problème des choix publics dans un pays. À l'échelon régional, il pose la question de la politique économique et sociale communautaire. Plus précisément, nous tentons d'appréhender les actions communautaires susceptibles de promouvoir les progrès technologique et économique. En rappel, ces derniers sont à la base d'accélération de la croissance, condition nécessaire pour une politique de convergence moins contraignante et, par conséquent, beaucoup plus efficace. Comment encourager le progrès technologique ?

Les autorités communautaires pourraient être le garant d'un cadre économique et juridique sain, permettant une grande liberté d'action, dans chaque État. Et cela, dans la mesure où, des marchés libres du travail, du capital, des produits et des idées se sont révélés être le terrain le plus fertile pour l'innovation et le progrès technologique (Samuelson & Nordhaus, 2005, p. 730). Des dispositions apparentes existent déjà dans ces pays de l'Afrique de l'Ouest. Cependant, leur efficacité sera d'autant plus élevée que des moyens de coercition sérieuse seront plus actifs. Le problème, c'est de trouver une limite précise définissant ce qui relève de l'ingérence à ce qui ne l'est pas. La tâche est ardue. Tout d'abord, n'est-il pas possible, de procéder à une harmonisation des conditions nationales d'investissement ou de permettre à ce que les problèmes impliquant les investisseurs internationaux soient exclusivement une prérogative de la Cour de justice communautaire. L'intérêt est de garantir une grande transparence et, par conséquent, d'assurer la promotion de l'afflux d'investissement direct étranger dans la région.

Comment s'atteler à une telle tâche, en UEMOA, quand le cadre institutionnel et politique est à chaque fois remis en cause, soit par les coups d'État, les guerres, les conflits religieux ou ethniques ? L'étude de Reinhart et Rogoff (2003) montre que l'Afrique coure 26,3% de risque de connaître une guerre alors qu'en Asie, il est de 19.5%. Nous ne reviendrons jamais

assez sur la longue crise politique (10 ans) en Côte d'Ivoire, expliquant, en grande partie, les multiples retards dans le processus d'intégration et de convergence ou même les difficultés économiques régionales. Il apparaît en toute évidence une forte corrélation entre progrès économique et libertés politiques et civiles.

Les libertés civiles s'analysent en termes de liberté d'expression, de presse, d'association et de réunion. Elles se traduisent par des libertés politiques comme des élections libres et honnêtes et la présence d'une opposition significative. L'action communautaire consistera justement à favoriser l'amélioration du processus de démocratisation. Nous pensons que dans une sorte de charte ouest africaine devrait être inscrite un nombre limite de mandat à la présidence d'un État. Notre proposition découle d'une analyse reposant sur la théorie des jeux évolutionnaires enrichie des apports de Bowles (2000).

Les apports de Bowles (2000) à la théorie de l'évolution peuvent être appréhendés à travers un certain nombre de faits en inadéquation avec les prévisions des modèles de la théorie des jeux évolutionnaires, qu'ils soient déterministes, stochastiques ou non. En effet, les modèles d'inspirations marxiste et darwinienne, même s'ils se distinguent au niveau du mécanisme causal, aboutissent au résultat selon lequel l'institution émergente est caractérisée par l'optimalité, la justice et l'égalité. Or, l'histoire nous enseigne que les institutions émergentes peuvent être ni efficaces ni égalitaires pour au moins deux raisons : premièrement, indépendamment de la taille du groupe, un niveau modéré d'inégalité peut empêcher l'action collective (pour insuffisance de motivation) ; ainsi des conventions inégales peuvent persister pendant longtemps. Deuxièmement, indépendamment du problème de motivation de l'action collective, lorsque la population est composée de quelques riches, elle peut être gouvernée par des conventions exagérément inégales et inefficaces.

L'apport de Bowles consiste à prendre en compte la taille et l'hétérogénéité de l'action collective responsable du changement des institutions. Cette explication de l'évolution très riche semble convenir pour expliquer l'évolution démocratique dans les pays membres de l'UEMOA. L'action collective émane de la population et s'exprime par les élections, les référendums ou par les révolutions. Ainsi, les institutions, garantes des libertés, moteurs des

progrès économiques, sont perfectibles, et cela jusqu'à l'obtention d'institutions efficaces²⁰⁹ (stables), à l'image des institutions dans les pays à hauts revenus. En effet, il est établi une relation positive entre le degré de démocratisation d'un système politique²¹⁰ et le niveau de revenu par tête d'un pays (Samuelson & Nordhaus, 2005). Les pays membres de l'UEMOA ont donc un système démocratique perfectible.

En s'appuyant sur l'apport de Bowles, nous pouvons penser que les institutions, dans les pays membres de l'UEMOA, mêmes si elles ont émergé, restent donc perfectibles par un processus naturel dont la dynamique est sous-tendue par deux mécanismes : la mutation et la sélection (Weibull, 1995). La mutation se produit spontanément dans les « génomes » d'une population d'espèces, tandis que la pression du milieu de reproduction permet la sélection des caractéristiques des mutants. Ces caractéristiques sélectionnées, appelées phénotypes, confèrent aux génomes la qualité de génotype. Ce sont ces génotypes qui, en fonction de leur efficacité, se reproduisent en grand nombre et envahissent la population des génomes formant l'espèce. Si, les mutations qui ont lieu ne peuvent permettre l'invasion totale de la population, on a un équilibre évolutionnaire stable. Ainsi, en transposant cet algorithme à l'espèce humaine, espèce dotée de haute capacité cognitive, on s'aperçoit que souvent ce processus peut être bloqué soit au moment de l'invasion par l'intimidation, les interdictions et la répression, soit en éliminant au maximum les mutations dans la population.

Le processus naturel de perfection peut être débloqué et accéléré en jouant sur deux leviers : la composition de la population dominée par une poignée de privilégiés, au pouvoir, et les informations, à la disposition de la population, biaisées pour assurer la sauvegarde du statut des privilégiés. Ces changements peuvent impliquer des dommages collatéraux funèbres ou désastreux accroissant la probabilité de l'émergence d'institutions inefficaces. Si l'on veut accélérer le processus naturel de renouvellement et donc de perfectionnement, de façon pacifique, il faut une augmentation des fréquences des élections et une limitation du nombre

²⁰⁹ Une institution efficace est une institution stable obtenu à l'issue d'un jeu de Nash (1951). La population n'a aucun intérêt à changer l'institution.

²¹⁰ Les données sur le degré de démocratisation, prenant en compte les droits politiques et libertés civiles, ont été collectées à partir du site www.freedomhouse.org

de mandats à la tête d'une institution. Ces clauses existent déjà dans les constitutions ouest africaines. Le rôle de l'institut communautaire, c'est de leur donner un caractère régional et international, et donc immuable afin de garantir leur inviolabilité.

5. Conclusion

Les politiques macroéconomiques mises en œuvre dans le cadre de la convergence butent sur la promotion d'une croissance forte et continue. Pour pallier cette insuffisance, nous avons analysé plusieurs propositions. L'assouplissement du pacte de convergence apparaît indéniable. Il consiste, en premier lieu, à gager la politique monétaire sur une règle de Svensson afin de limiter ses effets croisés, néfastes à la croissance économique. En second lieu, les ressources extérieures doivent faire l'objet de répartition suivant trois clés précises. Une première clé répartissant ces ressources entre dépenses sociales et investissements productifs ; une deuxième clé répartissant les ressources affectées à la croissance entre les pays, en fonction de leur taille et de l'écart de leur croissance par rapport à 7% ; enfin une troisième clé répartissant les ressources affectées aux dépenses sociales entre pays, selon le taux de pauvreté.

Une action coordonnée peut garantir l'efficacité de ces solutions. Cependant, à la lumière d'un Policy-mix contemporain et adapté, prenant en compte les contraintes de la politique de convergence en UEMOA, il s'avère que la relance efficace est pratiquement impossible; à moins d'espérer la survenance de chocs positifs permanents sur l'offre. L'horizon économique n'étant pas propice à un tel optimisme, il faut penser rapidement à des solutions de long terme visant à mutualiser ces chocs externes négatifs.

L'une des solutions, certes contestable, serait de mettre en place un budget fédéral dont la fonction essentielle serait de mutualiser les chocs d'offre asymétriques permanents. Une alternative est d'adjoindre la possibilité à la BCEAO de pouvoir accompagner la politique budgétaire dans la promotion de la croissance économique, quand elle le juge nécessaire, en toute indépendance.

Or, ces deux solutions basées sur les solidarités *inter-pays* et *inter-autorités* seraient plus efficaces si le nombre de pays membres était accru ou si la complémentarité économique des États membres était développée. C'est une idée que l'UEMOA essaie d'exploiter à travers son projet d'extension aux autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Nous l'assimilons au projet d'intégration de la CEDEAO qui, à notre sens, emprunte une stratégie contestable. Il aurait été préférable de commencer par un pôle de convergence constitué des pays de l'UEMOA²¹¹, le Ghana, le Cap vert et le Nigéria, puis, par la suite intégrer les autres pays de l'Afrique de l'Ouest.

Cette stratégie, s'inspirant de celle de l'UE, nous paraît utile pour ne pas voir la marche de l'intégration, chaque fois, freinée, puis stoppée par les troubles sociopolitiques. Le vrai remède est incontestablement une démocratisation de la vie politique et sociale dans ces pays de l'Afrique de l'Ouest. Il consiste en la limitation du nombre et de la durée des mandats présidentiels, une proposition s'appuyant sur la théorie des jeux évolutionnaires enrichie des apports de Bowles. L'UEMOA, la CEDEAO ou l'UA ferait bien de l'intégrer dans une sorte de charte à la liberté et aux droits de l'homme.

²¹¹ En réalité, il s'agit de tous les pays de l'UEMOA sauf le Burkina Faso

Conclusion générale

Le but poursuivi dans cette thèse est de réaliser une analyse bilantielle de la mise en œuvre de la politique de convergence des politiques macroéconomiques, en UEMOA, en termes de croissance économique. Pour ce faire, nous nous sommes assurés, en premier lieu, de la qualité de l'appareil de pilotage de la politique de convergence en vigueur, en montrant l'implication de la France, et par ricochet celle de l'UE et des institutions de Breton Woods, dans la construction du cadre de mise en œuvre des politiques macroéconomique en UEMOA. Cette situation tire son explication des relations historiques et particulières que l'UEMOA entretient avec ces derniers. Cependant, la qualité d'un encadrement n'implique pas forcément des résultats positifs, faut-il que ce cadre soit adapté aux caractéristiques propres de ces pays sous développés. Il est apparu alors intéressant d'apprécier les résultats, par rapport aux objectifs propres de cette politique de convergence.

La situation des pays de l'UEMOA a été donc analysée sur la base du respect des critères monétaires et budgétaires de convergence et de la stabilité de leur économie. Il ressort que ces pays convergent beaucoup plus en ce qui concerne la politique monétaire que la politique budgétaire. Et, même si la situation de convergence est meilleure par rapport à ses voisins, force est de constater que la croissance reste stabilisée à un niveau relativement faible. L'explication d'un blocage de l'enchaînement vertueux partant de la politique de convergence à la croissance, nous est apparue digne d'intérêt. En regardant de plus près la gestion de la politique de convergence, il semble que cette dernière s'inscrit dans un nouveau cadre conférant à la politique monétaire une indépendance avec mandat anti inflationniste et une limitation de l'interventionnisme budgétaire. L'efficacité de la politique de convergence à dynamiser l'économie reposerait donc sur l'efficacité de la politique monétaire. L'étude de cette dernière montre que la manifestation de comportement idiosyncratique et l'existence de du problème de *price puzzle* nuiraient à toute politique de relance. Dans ce nouveau cadre, la politique monétaire n'a pas vocation à relancer la croissance. À partir de cet instant, il est apparu légitime de rechercher les voies par lesquelles, l'UEMOA pourrait promouvoir la croissance économique.

Nous nous sommes tournés vers l'instrument habituel de relance, la politique budgétaire qui, par ailleurs, est contrainte, dans le cadre de la politique de convergence en UEMOA. Les résultats de l'étude sur l'efficacité de la politique budgétaire contrainte montre une défaillance des stabilisateurs automatiques censés jouer un rôle important dans

l'amortissement des chocs macroéconomiques, notamment les chocs externes. L'UEMOA est donc piégée dans un cadre de convergence ne lui permettant pas d'avoir une trajectoire de croissance économique plus dynamique.

Pour en sortir, des aménagements relevant des solutions de court terme et de long terme sont nécessaires. Les critères monétaires et budgétaires doivent être assouplis. Les premiers essentiellement centrés sur le ciblage de l'inflation à la Taylor pourraient tenir compte de la situation de la croissance économique, si le ciblage était plutôt à la Svensson. Quant aux critères budgétaires, trois clés de répartition pourraient permettre d'alléger les contraintes budgétaires, sans créer les conditions d'un retour au surendettement. La première clé permet la répartition des ressources externes entre dépenses sociales et dépenses d'investissement. La deuxième répartit les ressources affectées aux dépenses d'investissement entre les pays selon l'écart par rapport à 7% de croissance de chaque pays. La troisième clé permet d'affecter les ressources réservées aux dépenses sociales aux pays en fonction de leur niveau de pauvreté.

Ces solutions seraient suffisantes si les politiques monétaire et budgétaire n'étaient pas interdépendantes. En raison des effets croisés de la politique monétaire mise en évidence par la théorie de Policy mix, enrichie des derniers apports, on se rend compte que la dynamisation de l'économie ouest-africaine dépendant cruciallement de la survenance des chocs positifs permanents ou de la supériorité de ces derniers sur les chocs négatifs. Ainsi, il faut espérer que cette situation se produise assez souvent.

Cette solution semble insatisfaisante et il est clairement question d'envisager des solutions de long terme pour renforcer les solutions de court terme précédemment évoquées. Dans cette perspective, il est indispensable de faire jouer la solidarité inter-pays ou et inter-autorités. La première forme de solidarité fait référence à la mise en œuvre d'un fédéralisme particulier dont le rôle principal serait d'amortir les chocs asymétriques permanents. La deuxième forme de solidarité consiste à octroyer la capacité aux autorités monétaires de poursuivre, en toute indépendance, des objectifs de croissance, quand cela s'avère nécessaire.

Si l'UEMOA veut accroître l'efficacité de cette double solidarité, il est nécessaire d'accroître son espace économique. Certes, l'extension de l'espace UEMOA ou sa fusion avec les autres pays de l'Afrique de l'Ouest est en projet. Cependant, le procédé d'intégration

nous semble contestable. Il est préférable, à notre avis, de commencer par un pôle de convergence, puis intégrer au fur et à mesure les autres pays, un peu comme s'est construite l'Union européenne.

Conscient qu'aucune réforme profonde n'est viable, dans un contexte de trouble, de conflit et de guerre, il appartient à l'institution d'intégration régionale de s'investir dans la création des conditions favorables à la croissance économique. Nous proposons à cet effet, la limitation du nombre et de la durée des mandats présidentiels. Une clause qui revêtirait un caractère hautement contraignant, si elle était incluse dans une sorte de charte ou dans la déclaration des droits de l'homme.

La mise en œuvre de ces solutions pourrait contribuer à améliorer la dynamique de convergence et ses conséquences positives sur la croissance économique en UEMOA. Faut-il encore que les pays soient eux-mêmes impliqués. Il est difficile d'ériger des lois ou des règles auto-contraignantes, surtout dans des situations de pauvreté extrême. On aurait souhaité que tout l'organe d'intégration régionale, continentale, et la communauté internationale pèsent de tout leur poids pour permettre la réalisation de ces projets. Cependant, ces solutions posent le problème des limites entre droit humanitaire justifiant ces injonctions et droit à l'autodétermination.

Bibliographie

- Abraham-Frois, G. (2005). *Introduction à la macroéconomie contemporaine*. (Economica, Éd.) Paris, France.
- Abramovitz, M. (1986). Catching up, forging ahead, and falling behind. *Journal of Economic History*, 2(46), pp. 385-406.
- Adotevi, S. (1996). Les facteurs culturels de l'intégration économique et politique en Afrique. Dans R. Lavergne, Karthala, & CRDI (Éds.), *Intégration et coopération régionale en Afrique de l'Ouest* (p. 393). Paris.
- Aghion, E., Cohen, E., & Pisani-Ferry, J. (2006). *Politique économique et croissance en Europe*. Conseil d'Analyse Economique. Paris: La Documentation Française.
- Aglietta, M. (2011). La renouveau des politiques monétaires. Dans J.-P. Betbèze, C. Bordes, Couppey-Soubeyran, & D. Plihon, *Banques centrales et stabilité financière* (pp. 277-294). Paris.
- Akanni-Honvo, A. (2003). Intégration régionale, effets frontières et convergence ou divergence des économies en développement. *Revue Région et Développement*(17-2003), pp. 1-35.
- Alesina, A., & Roubini, N. (1992). Political cycles in OECD countries. *The Review of Economic Studies*, 59(4), pp. 663-688.
- Alesina, A., & Summers, L. (1993). Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*. pp. 151-162.
- Alogoskoufis, G., Lockwood, B., & Philippopoulos, A. (1992). Wage inflation, electoral uncertainty and the exchange rate regime: theory and UK evidence. (R. E. Society, Éd.) *Economic Journal*, 102(415), pp. 1370-1394.
- Altissimo, F., Geogiou, E., Sastre, T., Valderrama, M., Sterne, G., Stocker, M., Willman, A. (2005). Wealth and asset effects on Economic activity. *ECB Occasional Paper*(29).

- Ammann, Y. (2009, Juillet). Importance et utilisation des stabilisateurs automatiques en Suisse. (S. d. Economique, Éd.) p. 43.
- Angeloni, I., & Ehrmann, M. (2003). Monetary transmission in the euro area: early evidence. *Economic Policy*(37), pp.470-501
- Angeloni, I., Kashyap, A., Mojon, B., & Terlizzese, D. (2001). Monetary transmission in the euro area: Where do we stand. *ECB Working Paper*(114).
- Araujo, C., Brun, J.-F., & Combes, J.-L. (2008). *Econométrie* (éd. 2e édition). Neuvy-Le-Roi: Bréal.
- Artus, P., Penot, A., & Pollin, J.-P. (1999). Quelle règle monétaire pour la Banque Centrale européenne? *Revue d'Economie Politique*, vol. 109(3), pp. 310-374.
- Ary Tanimoune, N., Combes, J.-L., & Plane, P. (2008). La politique budgétaire et ses effets de seuil sur l'activité en Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). *Economie et Prévision*, 2008/5(186), pp. 145-162.
- Bamba, N. L. (2004). Analyse du processus de convergence dans la zone UEMOA. *WIDER*, 2004(18).
- Banque de France. (1995). *Rapport de la Zone Franc*. Rapport annuel, Banque de France, Paris.
- Banque de France. (2009a). *Rapport aux ministres des finances de la Zone franc des 28 et 29 septembre*. Paris: Banque de France.
- Banque de France. (2009b). *Rapport annuel de la Zone Franc*. Paris: Banque de France.
- Banque de France. (2010). La Zone Franc. *Note d'Information*(127), pp. 1-12.
- Barro, R. (1979). On the Determination of Public Debt. *Journal of Political Economy*, 87(5), pp. 940-971.
- Barro, R. J., & Gordon, D. B. (1983a). Rules, Discretion and Reputations in a Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, vol. 12(1983), pp. 101-121.

- Barro, R., & Gordon, D. B. (1983b). A positive theory of monetary policy in a natural rate model. *Journal of Political Economy*, vol. 91(4), pp.589-610
- BCEAO. (2000a). *Histoire de l'UMOA* (Vol. I-III). Paris: G. Israel.
- BCEAO. (2010b). *Rapport sur l'évolution des prix à la consommation 2010 et perspectives*. Dakar: BCEAO.
- BCEAO. (2011). *Rapport sur les conditions de Bnaque dans l'UEMOA 2008-2010*. Direction de la Recherche et de la Statistique . Département des Etudes Economiques et de la Monnaie.
- BCEAO. (2013a). *Article 8 des statuts de la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest*. Récupéré sur Site de la BCEAO:
<http://www.bceao.int/IMG/pdf/StatutsBCEAO2010.pdf>
- BCEAO. (2013b). *Article 48 des statuts de la BCEAO portant sur la coopération régionale et internationale*. Récupéré sur Site Web de la BCEAO:
<http://www.bceao.int/IMG/pdf/StatutsBCEAO2010.pdf>
- Bernanké, B., & Mishkin, F. (1992). Central Bank Behavior and the strategy of monetary policy: observations from six industrialized countries. Dans O. Blanchard, & S. Fisher, *NBER Macroeconomics annual* (pp. 183-238). MIT Press.
- Blackburn, K., & Ravn, M. O. (1992). Business cycles in the United Kingdom: facts and fictions. *Economica*, 59(236), pp. 383-401.
- Bocquier, P., & Traoré, S. (2000). *Urbanisation et dynamique migratoire en Afrique de l'Ouest: la croissance en panne*. Paris: l'Harmattan.
- Bourbonnais, R. (2011). *Econométrie* (éd. 8e édition). (Dunod, Éd.) Paris, France.
- Bowles, S. (2006). Chance, Collective action, and institutional innovation. Dans S. Bowles, *Microeconomics: behavior, institutions and evolution* (éd. 2e édition, p. 608). Princeton: Princeton University Press.

- Bradley, X., & Descamps, C. (2005). *Monnaie Banque Financement*. (Daloz-Sirey, Éd.) Paris, France.
- Brillau, A., Roubaud, F., & Torelli, C. (2005). L'emploi, le chômage et les conditions d'activité, enquête 1-2-3 phase 1. Dans STATECO, & INSEE (Éd.), *Methodes statistiques et économiques pour le developement et la transition* (p. 193). Paris.
- Buiter, W., & Rahbari, E. (2011). Global, growth generators: moving beyond emerging markets and BRICs. *Center for Economic Policy Research, CEPR Policy Insight*(55).
- Castelnuevo, E., & Surico, P. (2006). The price puzzle: fact or artefact. (B. o. England, Éd.) *Bank of Enfland Working Paper*(288), pp. 1-51.
- Castelnuevo, E., & Surico, P. (2010, Decembre). Monetary policy, inflation expatations and the price puzzle. *The Economic Journal*, 120(549), pp. 1262-1283.
- Chaineau, A. (1970). *La demande d'encaisse monétaire*. Paris: Cujas.
- Chambas, G. (2005). *Afrique au Sud du Sahara. Mobiliser les ressources fiscales pour le développement*. Paris, France: Economica.
- Chambas, G. (2006). Afrique au Sud du Sahara: quelle strategie pour la transition fiscale? *Afrique Contemporaine*(213), pp. 133-163.
- Clarida, R. G., & Gentler, M. (1998). Monetary policy rules in practice: some international evidence. *European Economic Review*(42), pp. 1033-1069.
- Clarida, R., Gali, J., & Gertler, M. (2001). Optimal monetary policy in closed versus open economies: a integrated approach. (NBER, Éd.) *NBER Working Paper*(8604), pp. 1-14.
- Cohen, D., & Folette, G. (2000). The automatic fiscal stabilizers: quietly doing their thing. Dans D. Cohen, & G. Folette, *Fiscal olicy in an Era of surpluses: economic and financial implications* (Vol. 6, pp. 35-68). New York: Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review.

- Cooper, R. (1977). Worldwide versus Regional Integration, The Optimum Size of Integrated Area. Dans *Economic Integration, Worldwide, Regional, Sectoral* (pp. 40-53). Londres: F.Macthup.
- Cooper, R. N. (1969). The assignment of problem. Dans Mundell, & Swoboda, *Monetary problems of international economy* (p. 405). Chicago: University of Chicago Press.
- Creel, J., & Sterdyniak, H. (1995). Les déficits publics en Europe: causes, conséquences, ou remèdes à la crise? *Revue de l'OFCE*(54).
- Creel, J., Latreil, T., & Lecacheux, J. (2002). Le pacte de stabilité et les politiques budgétaires dans l'Union européenne, *Revue de l'OFCE hors serie*, pp. 245-297.
- De la Fuente, A. (1997). The empirics of Growth and Convergence: A selective review. (Elsevier, Éd.) *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21(1), pp. 23-73.
- Décaluwé, B., Dumont, J.-C., Mesplé-Somple, S., & Robichaud, V. (2000). Union économique et mobilité des facteurs: le cas de l'Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA). *Cahier de Recherche*. Université de Laval, Département d'Economie.
- Dees, S., Di Mauro, F., Pesaran, M., & Smith, L. (2005). Exploring the international linkages of the euro area: a global VAR analysis. *CESifo Working Paper*(1425).
- Demba Fall, P. (2004). Les sénégalais au Maroc: histoire et anthropologie d'un espace migratoire. Dans L. Marfaing, & S. Wippel, *Les relations trasahariennes à l'époque contemporaine* (pp. 277-291). Paris: Karthala.
- Demetriades, P., & James, G. A. (2011). Finance and growth in Africa: the broken link. *Economic Letters*, 113(3), pp. 263-265.
- Desquilbet, J.-B., & Villieu, P. (1998). L'indépendance de la Banque Centrale peut elle être contre-productive? Une illustration en économie ouverte. *Revue Economique*, 0(6), pp. 1415-1434.

- Deubel, P. (2008). Rôle de l'Etat dans la vie économique et sociale. Dans P. Deubel, *Analyse économique et historique des sociétés contemporaines*. Pearson Education France.
- Diane, B. (2011). Estimation d'une règle de ciblage pour la BCEAO. *Document de travail et de Recherche*(DER/10/04), pp. 1-34.
- Diop, M. (2011). Un modèle de prévision à moyen terme de l'inflation en UEMOA: une approche DSGE. *Document de Travail de la BCEAO*(DT/11/03).
- Diouf, I. (1998). De l'indépendance des banques centrales en Afrique Subsaharienne. Dans G. Semedo & P.Villieu, *Mondialisation, intégration économique et croissance: Nouvelles approches* (pp. 275-308). Paris: L'Harmattan.
- Doé, L., & Diallo, M. L. (1997). Déterminants empiriques de l'inflation dans les pays de l'UEMOA. *Notes d'Information et Statistiques de la BCEAO*(476), p. 30.
- Dontsi, D. (2002). Substitution monétaire dans les pays africains. *Revue Africaine de Développement*, pp. 250-275.
- Doré, O., & Masson, P. (2002). Experience with budgetary convergence in the WAEMU. (I. M. Fund, Éd.) *IMF Working Paper*, 108(2).
- Doré, O., & Nachega, J.-C. (2000). Budgetary Convergence in The WAEMU: Adjustment Through Revenue or Expenditure. *IMF Working Paper*, 109(00), p. 32.
- Drumetz, F., & Pfister, C. (2010). *Politique monétaire* (éd. 1e édition). (D. Boeck, Éd.)
- Dufrénot, G., Houessou, E., & Nonfodji, E. (2007). *Politique budgétaire et dette dans les pays de l'UEMOA*. Paris, France: Economica. pp. 1-163
- Eijffinger, S., & Schaling, E. (1993). Central Bank independence in twelve industrial countries. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, pp. 1-41.
- Engle, R., & Granger, C. (1987). Cointegration and error-correction: representation, estimation and testing. *Econometrica*, 64, 813-836.

- Espinoza, R. (2007). Les stabilisateurs automatiques en France. (E. e. Préviation, Éd.) 1(177), pp. 1-17.
- Farvaque, E., Huart, F., & Vaneecloo, C. (2005). Stabilisation et transparence: la règle de Taylor et le Pacte de stabilité. *Revue de l'OFCE*(92).
- Fidelino, A., Ivanova, A., & Horton, M. (2009). Computing Cyclical Adjusted Balances and Automatic Stabilizers. *IMF Technical notes and Manual*, 5(09), pp. 1-15.
- Fisher, S. (1977). Long-term contracts, rational expectations, and the optimal money supply rule. *Journal of Political Economy*.
- Fisher, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32, pp. 485-512.
- Fitoussi, J.-P. (2002). *La règle et le choix: de la souveraineté économique en Europe* (Vol. La collection des idées). (Seuil, Éd.) Paris, France.
- FMI. (2012). *Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine, rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres*. Washington: Fonds Monétaire International.
- Frank, R., & Bernanke, B. (2009 p. 718). *Principes d'économie* (éd. 4e édition). Paris: Economica.
- Fратиannie, M., & Von Hagen, J. (1992). German Dominance in The EMS: The empirical evidence. *Open Economies Review*, 3(1), pp. 127-128.
- Friedman, M. (1968). The role of the monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), pp. 1-17.
- Fuss, C. (1999). Mesures et tests de convergence, une revue de littérature. *Revue de l'OFCE*(69), p. 30.
- Gambacorta, L. (2005). Inside the bank lending channel. *European Economic Review*, 49, 1737-1759.

- Garatti, A. (2003, mai 13). Implications des chocs communs et spécifiques pour le fédéralisme budgétaire européenne. *Economie Internationale*, 93(2003), pp. 89-116.
- Ghosh, A. (2000, Juin). Inflation and Growth. *IMF Research Bulletin*, 1(1), pp. 1-3.
- Giavazzi, F., & Pagano, M. (1990, May). Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small european countries. *NBER Working Paper*(3372), pp. 1-36.
- Giorno, C., Richardson, P., Roseveare, D., & Van Den Noord, P. (1995). Estimatin potentiel output, output gaps and structural budget balances. *OECD Department Working Papers*(152), pp. 1-53.
- Girouard, N., & André, C. (2005). Measuring cyclical adjusted budget balances for OECD countries. *OECD Department Working Papers*, 434, pp. 1-41.
- Goux, J.-F. (2011). *Macroéconomie monétaire et financière: Théories, institutions et politiques* (éd. 6e édition). Paris, 15ème Arrondissement, France: Economica.
- Grilli, V., Masciandaro, D., & Tabellini, G. (1991). Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries. *Economic Policy*, 13, pp. 341-392.
- Guillaumont, J., & Tapsoba, J.-A. S. (2011). Procyclicité de la politique budgétaire et surveillance multilatérale en Union économique et monétaire ouest africaine. *Revue Africaine de Développement*, 2(23), pp. 172-189.
- Guillaumont, P., & Guillaumont, S. J. (2002). Le franc est mort, vive la zone franc. *Géopolitique Africaine*(5), pp. 105-115.
- Gujarati, D. N. (2004). *Econométrie* (éd. 4e édition). (B. Bernier, Trad.) De Boeck.
- Guyon, T., & Sorbe, S. (2009, Décembre). Solde structurel et effort structurel: vers une décomposition par sous secteurs des administrations publiques. *Document de travail de la DGTPE*(2009/13), p. 32.
- Hadri, K. (2000). Testing for unit roots in heterogeneous panel data. *Econometrics Journal*, 3, 148-161.

- Hagemann, R. (1999). The structural Budget balance. The IMF's methodology. *IMF Working Paper*, pp. 1-14.
- Hall, R. E. (1984). A free-market policy to stabilize the purchasing power of the Dollar. Dans N. Barry, & Siegel, *Money in crisis*. San Francisco: The Pacific Institute.
- Hecquet, V. (1999, Janvier). Statistiques et convergence économique dans l'Union européenne et dans l'UEMOA. *Stateco*, pp. 83-97.
- Hendry, D. F. (2003). *Dynamic Econometrics* (éd. 5e édition, Vol. 12). Oxford: Oxford University Press.
- Héricourt, J., & Matéi, I. (2007). Transmission de la politique monétaire dans les PECO: Que savons-nous vraiment? *Economie et Prévision*(180-181), pp. 221-238.
- Hibbs, D. (1977). Political parties and macroeconomic policy. *The American Political Science Review*, 7, pp. 1467-1487.
- Hurlin, C., & Mignon, V. (2005). Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de Panel. *Economie et Prévision*(169-170-171), 253-294.
- Igue, J. O. (2006). *L'Afrique de l'Ouest, entre espace, pouvoir et société. Une géographie de l'incertitude*. Paris: Karthala.
- Im, K., Pesaran, M., & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115(1), p. 53674.
- Ingram, J. (1969). Comment: The Optimum Currency Problem. Dans R. Mundell, & A. Swoboda, *Monetary Problems of the International Economy*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Ishimaya, Y. (1975). The theory of optimum currency areas: a survey. *International Monetary Staff Papers*, 22, pp. 344-383.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*(12), pp. 231-254.

- Joseph, A. (2002). La reforme du système financier en Afrique. *Document de Travail de l'OCDE*(190), p. 71.
- Kaldor, N. (1974). Un modèle de croissance économique. Dans G. Abraham-Frois, P. Gibert, & P. De Lavergne, *Problématiques de la croissance*. Paris: Economica.
- Kenen, P. (1969). The Theory of Optimum Areas. Dans R. Mundell, & A. Swoboda, *Monetary Problems of the International Economy* (pp. 41-60). Chicago: The University of Chicago Press.
- Khan, M., & Senhadji, A. (2001). Threshold effects in relationship between inflation and growth. *IMF Staff Papers*, 48(1), pp. 1-21.
- Kindleberger, C. (1986). International Public Goods without International Government. *American Economic Review*, 75(1).
- Koulibaly, M. (1992). *Le libéralisme nouveau départ pour l'Afrique noire*. (L'Harmattan, Éd.)
- Krugman, P. (2000). Technology, trade and factor prices. *Journal of International Economics*, 50(1).
- Krugman, P., & Wells, R. (2009). *Macroéconomie* (éd. 2e édition). (L. Baechler, Trad.) Bruxelles: De Boeck.
- Kydland, F., & Prescott, E. (1977). Rules Rather than Discretion: Inconsistency of Optimal Plans. (U. o. Press, Éd.) *The Journal of Political Economy*, 85(3), pp. 473-492.
- La Commission. (1990). *Marché unique, monnaie unique*. Commission Européenne. Bruxelles: Economie Européenne.
- Landais, B. (2008). *Leçons de politique monétaire* (éd. 1ère édition). Bruxelles: De Boeck.
- Lerner, A. (1944). *The economics of control: principles of welfare economics*. New York: MacMillan Company.

- Lipsey. (1960). The relation between unemployment and The rate of change of Money Wage rates in the United kingdom,1862-1957: A further Analysis. *Economica*, XXVII(105), pp. 1-32.
- Lochard, J. (2005). Mesurer l'influence des unions monétaires sur le commerce. *Economie Internationale*, 103, pp. 5-24.
- Loufir, R., & Reichlin, L. (1993). Convergence nominale et réelle parmi les pays de la communauté économique européenne et de l'AELE. *Revue de l'OFCE*, 43, pp. 69-87.
- Lucas, R. (1972). Expectations and the neutrality of money. *Journal of Economic Theory*, 4, pp. 103-124.
- Lutkepohl, H., & Xu, F. (2009). The role of log transformation in forecasting economic variables. *CESifo Working Paper series*(2591), pp. 1-32.
- Mankiw, G. N., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(2), pp. 407-437.
- Masson, P., & Patillo, C. (2002). Monetary union in West Africa: an agency of restraint for fiscal policies? *Journal of African Economies*, 3, pp. 387-412.
- McCallum, B. (1997a). Issues in the design of monetary policy rules. *National Bureau of Economic Research Working Paper*(6016), pp. 16-76.
- McCallum, B. (1997b). Crucial issues concerning central bank independence. *Journal of monetary Economics*, pp. 99-112.
- McKinnon, R. I. (1963, Septembre). Optimum currency areas. *The American Economic Review*, 53, pp. 717-724.
- Mésonnier, J.-S., & Renne, J.-P. (2004). Règle de Taylor et politique monétaire dans la zone Euro. *Notes d'Etude et de Recherche de la Banque de France*(117).
- Mishkin, F. (1996). Les canaux de transmission monétaire:leçons pour la politique monétaire. *Bulletin de la Banque de France*(27), 91-105.

- Mishkin, F. (2009). Globalization, macroeconomic performance and monetary policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(1), pp. 187-196.
- Mundell, R. (1961). A Theory of Optimum Currency Area. *The American Economic Review*, 4, pp. 657-665.
- Mundell, R. (1962). The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability. (P. Macmillan, Éd.) *IMF staff Papers journals*, 9(1), pp. 70-79.
- Nasser, A. T., & Plane, P. (2005). Performance et convergence des politiques économiques en zone franc. *Revue Française d'Economie*, 20(1), pp. 235-268.
- Nerlove, M., & Balestra, P. (1995). Formulation and estimation of econometric models for panel data. Dans Matyas, & Sevestre, *The econometrics of panel data: Handbook of theory and application* (pp. 3-22). Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- Nordhaus, W. D. (1975). The political business cycle. *The Review of Economic Studies*, 42(2), pp. 169-190.
- Nubukpo, K. (2002). L'impact de la variation du taux d'intérêt directeur de la BCEAO dans l'UEMOA. (BCEAO, Éd.) *Notes d'Information et Statistiques*(526), p. 32.
- Nubukpo, K. (2007). L'efficacité de la politique monétaire en situation d'incertitude et d'extraversion: le cas de l'Union Monétaire et Ouesdt Africaine (UEMOA). *The European Journal of Development Research*, 19(3), pp. 480-495.
- OCDE. (1989). *Economie en transition: l'ajustement structurel dans les pays de l'OCDE*. (OCDE, Éd.) Paris: OCDE.
- OCDE. (1999). L'ampleur et le rôle des stabilisateurs budgétaires automatiques. *Perspectives Economiques de l'OCDE*(66), p. 1558168.
- OCDE. (2002). La soutenabilité budgétaire: le rôle des règles. (OCDE, Éd.) *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2002(72), pp. 147-167.
- ONU. (2004). *Rapport annuel au Conseil Economique et Social*. Rapport de l'Administrateur du PNUD, ONU, Conseil d'Administration du PNUD/FNUAP, New-York.

- Ottavj, C. (2010). *Monnaie et financement de l'économie*. Paris: Hachette Supérieure.
- Peasaran, R., Shin, Y., & Smith, R. (1999). The pooled means group estimation of dynamic heterogeneous panels. *Journals of American Statistical Association*, 94, 621-634.
- Persyn, D., & Westerlund, J. (2008). Error correction based cointegration tests for panel data. *Stata Journal*, 8(2), 232-241.
- Pesaran, H. M. (2003). A simple panel unit roots test in the presence of cross section dependence. (U. o. Cambridge, Éd.) *Mimeo*.
- Phelps, E. (1967). Phillips curves, expectations of inflation, and optimal unemployment over time. *Economica*, 34(135), pp. 254-281.
- Phillips, A. (1958). The relation between unemployment and the rate of change of Money wage rates, 1861-1957. *Economica*, II, pp. 283-299.
- Pollin, J.-P. (200). Une macroéconomie sans LM, quelques propositions complémentaires. *Revue d'Economie Politique*, 113, pp. 273-293.
- Ravn, M. O., & Uhlig, H. (2002). On adjusting Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations. *Review of Economics and Statistics*, 84(2), pp. 371-376.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2004). The modern history of exchange rate arrangements: a reinterpretation. *Quarterly Journal of Economics*, CXIX(1), pp. 1-48.
- Robson, P. (1987). *Intégration, développement et équité: l'intégration économique en Afrique de l'Ouest*. (L. Perrin, Trad.) Paris: Economica.
- Rocher, E. (2007). Les risques de réendettement des pays en développement après les annulations de dettes. (B. d. France, Éd.) *Bulletin de la Banque de France*(157), pp. 35-43.
- Rose, A. (2000). One Monnaie ,One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade. *NBER Working Papers*(7432).

- Sala-i-Martins, X., & Sachs, J. (1991). Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States. *NBER*(3855), p. 35.
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2005 p.627). *Economie* (éd. 18e édition). (F. Larbre, & A. Thomazo, Trads.) Paris: Economica.
- Sander, H., & Kleimeier, S. (2006). Interest rate pass-through in the common monetary area in the SACU countries. *METEOR*, p. 1631.
- Semedo, G. (2012). Moyens de paiement, mouvement de capitaux et financement du développement en Afrique de l'Ouest: atouts et contraintes. *Institut de l'Afrique de l'Ouest*(6), p. 162.
- Semedo, G. (1998). Nouveau regard sur la théorie des zones monétaires optimales. Dans G. Semedo, P. Villieu, G. Semedo, & P. Villieu (Éds.), *Mondialisation, intégration économique et croissance: nouvelles approches* (p. 368). Paris: l'Harmattan.
- Semedo, G., & Villieu, P. (1997). *La Zone franc-mécanismes et perspectives macroéconomiques*. (Ellipses, Éd.) Paris, France: Marketing SA.
- Snowdon, B., Vane, H., & Wynarczyk, P. (1997). *La pensée économique moderne*. Paris: Ediscience internationale.
- Social-watch, Benin. (2010). *Repenser finances et développement: les OMD et au delà*. Rapport Pays, Social Watch.
- Solow, R. (2002, Août). Peut-on recourir à la politique budgétaire? Est ce souhaitable? *Revue de l'OFCE*, 83(1), p. 24.
- Soule, G., & Lafarge, C. (1990). *Qu'est ce que l'économie politique?* (A. M. Dumas, Trad.) Paris: Nouveaux Horizons.
- Stiglitz, J. (1992). Capital markets and economic fluctuations in capitalist economics . *European Economic Review*, pp. 269-306.
- Stiglitz, J. E., & Walsh. (2007). *Principes d'économie moderne* (éd. 3e édition). (J.-D. Lafay, Trad.) Bruxelles, Belgique: Deboeck.

- Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*(71), pp. 393-410.
- Summers, R., & Heston, A. (1988, March). A new set of international comparisons of real product and price levels estimate for 130 countries, 1950-1985. *Review of Income and Wealth*, 34(1), pp. 1-25.
- Svensson, L. (1997). Inflation forecast targeting:implementing and monitoring inflation targets. *European Economic Review*, 41(6), pp. 1111-1146.
- Svensson, L. (1999). Price stability as a target for monetary policy: defining and maintaining price stability. *NBER Working Papers*(7276), pp. 1-52.
- Tapsoba, J.-A. (2009). Trade intensity and business cycle synchronicity in Africa. *Journal of African Economies*, 18(2), pp. 287-318.
- Tavlas, G. S. (1994). The theory of monetary integration. *Open Economies Review*, 5(2), 211-230.
- Taylor, J. (1980). Aggregate dynamics and staggered contracts. *Journal of Polical Economy*.
- Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214.
- Taylor, J. B. (2000). Reassessing discretionary fiscal policy. *Journal of Economic Perspectives*, 14(3), pp. 21-36.
- Tenou, K. (2002). La règle de Taylor: une règle de politique monétaire appliquée à la BCEAO. *Notes d'Information et Statistiques de la BCEAO*(523).
- Tinbergen, J. (1952). *On the theory of economic policy*. North Holland.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), pp. 15-29.
- Tobin, J. (1982). Money and finance in the macroeconomic process. *Journal of Money, Credit and Banking*, 14(2), pp. 171-204.

- UE. (1998). *Décision du Conseil de l'UE du 23 novembre 1998 concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc Comorien*. Récupéré sur <http://www.banque-france.fr/eurosysteme-et-international/zone-franc/presentation-de-la-zone-franc/rattachement-a-leuro-du-franc-cfa-et-du-franc-comorien/le-rattachement-a-leuro-du-franc-cfa-et-du-franc-comorien/decision-du-conseil-de-lunion-europeenne-dun>
- UEMOA. (1999a). *Acte additionnel n°4/99/UEMOA portant création du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité*. Récupéré sur site Web de l'UEMOA: <http://www.uemoa.int/Pages/ACTES/ConseildesMinistres.aspx>
- UEMOA. (1999b). *Acte additionnel n°11/99/1999 portant modalité de mise en oeuvre du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité*. Récupéré sur site Web de l'UEMOA: <http://www.uemoa.int/Pages/ACTES/ConseildesMinistres.aspx>
- UEMOA. (2001). *Acte additionnel n°03/2001/UEMOA portant adoption de la politique agricole de l'UEMOA*. Récupéré sur Site de l'UEMOA: <http://www.uemoa.int/Pages/ACTES/ConseildesMinistres.aspx>
- UEMOA. (2006). *Règlement n°07/2006/CM/UEMOA portant adoption des modalités de calcul du solde budgétaire de base corrigé des ressources PPTE et des dons budgétaires*. Récupéré sur Site Web de l'UEMOA: <http://www.uemoa.int/Pages/ACTES/ConseildesMinistres.aspx>
- Van den Noord, P. (1999). L'ampleur et le rôle des stabilisateurs budgétaires automatiques. *Perspectives Economiques de l'OCDE*, 66, pp. 155-168.
- Van den Noord, P. (2000). The size and role of automatic fiscal stabilizers in the 1990s and beyond. *OECD Economics Department Working Paper*(230), p. 32.
- Van Wijnbergen, S. (1983a). Credit policy inflation and growth in a financially repressed economy. *Journal of Development Economics*, 13(1/2), pp. 45-65.
- Villieu, P. (1998). Les mécanismes de la croissance endogène. Dans P. Villieu, G. Semedo, & l'Harmattan (Éd.), *Mondialisation, intégration et croissance. Nouvelles approches* (pp. 7-42). Paris: Villieu, Patrick; Semedo, Gervasio.

- Von hagen, J. (1991). A note on the empirical effectiveness of fiscal restraints. *Journal of Public Economics*, 44(2), pp. 199-210.
- Weibull, J. W. (1995). *Evolutionary game theory*. Cambridge: MIT Press.
- Wells, G. (2007). Teaching aggregate demand and supply models. *Discussion Paper*.
- Westerlund, J. (2007). Testing for error correction in panel data. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 69(6), pp. 709-748.
- Westerlund, J. (2008). Panel cointegration test of the Fisher hypothesis. *Journal of Applied Econometrics*(23), pp. 193-233.
- Williamson, J. (2003). Un train de reformes devenu un label galvaudé. Consensus de Washington: un bref historique et quelques suggestions. *Finances et Développement*, pp. 10-13.
- Woolley, J. T. (1977). Monetary Policy Instrumentation and the Relationship of Central Banks Governments. *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 434.
- Zumer, F. (1998). Stabilisation et redistribution budgétaire entre regions: Etat centralisé, Etat fédéral. *Revue de l'OFCE*(65), pp. 243-289.

Annexes

Annexes du Chapitre 1

Annexes 1CH2: Pays admissibles aux IPPTE et APD en UEMOA

Tableau 1 CH2 : Liste des pays qui ont rempli les conditions requises pour bénéficier de l'aide au titre de l'initiative PPTE, qui y sont admissibles ou potentiellement admissibles et souhaitent peut-être recevoir cette aide (au 30 janvier 2010)

Pays ayant dépassé le point d'achèvement (28)		
Afghanistan	Gambie	Nicaragua
Bénin	Ghana	Niger
Bolivie	Guyana	Rwanda
Burkina Faso	Haïti	São Tomé-et-Principe
Burundi	Honduras	Sénégal
Cameroun	Madagascar	Sierra Leone
République	Malawi	Tanzanie
Centrafricaine	Mali	Ouganda
République du Congo	Mauritanie	Zambie
Éthiopie	Mozambique	
Pays en phase intérimaire (entre les points de décision et d'achèvement) (7)		
Tchad	Guinée-Bissau	
République dém, du Congo	Libéria	
Côte d'Ivoire	Togo	
Guinée		
Pays n'ayant pas atteint le point de décision (5)		
Comores	Somalie	
Érythrée	Soudan	
République kirghize		
Tableau 2CH2 : Liste des pays qui ont rempli les conditions requises pour bénéficier de l'aide au titre de l'initiative PPTE, qui y sont admissibles ou potentiellement admissibles et souhaitent peut-être recevoir cette aide (Juin 2012)		
Pays ayant dépassé le point d'achèvement (33)		
Afghanistan	Guinée-Bissau	Rwanda
Bénin	Guyana	São Tomé-et-Principe
Bolivie	Haïti	Sénégal
Burkina Faso	Honduras	Sierra Leone
Burundi	Libéria	Tanzanie
Cameroun	Madagascar	Togo
République Centrafricaine	Malawi	Zambie
République du Congo	Mali	
République dém, du Congo	Mauritanie	
Côte d'Ivoire	Mozambique	
Éthiopie	Nicaragua	
Gambie	Niger	
Ghana	Ouganda	
Pays en phase intérimaire (entre les points de décision et d'achèvement) (3)		
Comores	Guinée	Tchad
Pays n'ayant pas atteint le point de décision (3)		
Érythrée	Somalie	Soudan

Source : FMI

Tableau 3CH2 : Évolutions des recettes nettes de l'aide publique au développement en UEMOA^a

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bénin	386	402	450	487	621	674	689
Burkina Faso	624	804	1015	977	965	1079	1059
Côte d'Ivoire	161	106	278	182	610	2356	845
Guinée-Bissau	77	76	97	124	128	143	139
Mali	568	837	972	1044	939	991	1088
Niger	541	604	611	565	591	467	745
Sénégal	1037	808	972	896	1036	1013	928
Togo	64	95	90	124	313	500	419
Total UEMOA	3458	3732	4485	4399	5203	7223	5912

^a les données sont en millions de dollars aux prix et taux de change de l'année 2005

Source : Base de données CAD 2012

Annexes 2CH2: Formules de calcul des critères de convergence

Formules de calcul des critères corrigés des dons budgétaires et des ressources²¹² PPTE

1. Calcul du solde budgétaire de base en pourcentage du PIB nominal

Solde budgétaire de base en % du PIB nominal=[(Recettes Totales hors dons – Dépenses courantes – Investissements financés sur ressources internes)/PIB Nominal] X 100

2. Calcul du solde budgétaire de base corrigé

Solde budgétaire de base corrigé en % du PIB nominal=[(Recettes Totales hors dons + Dons budgétaires + Ressources PPTE utilisées – Dépenses courantes – Investissements financés sur ressources internes)/PIB Nominal] X 100

²¹² Voir Règlement N°07/2006/CM/UEMOA Portant adoption des modalités de calcul du solde budgétaire de base corrigé des ressources PPTE et des dons budgétaires

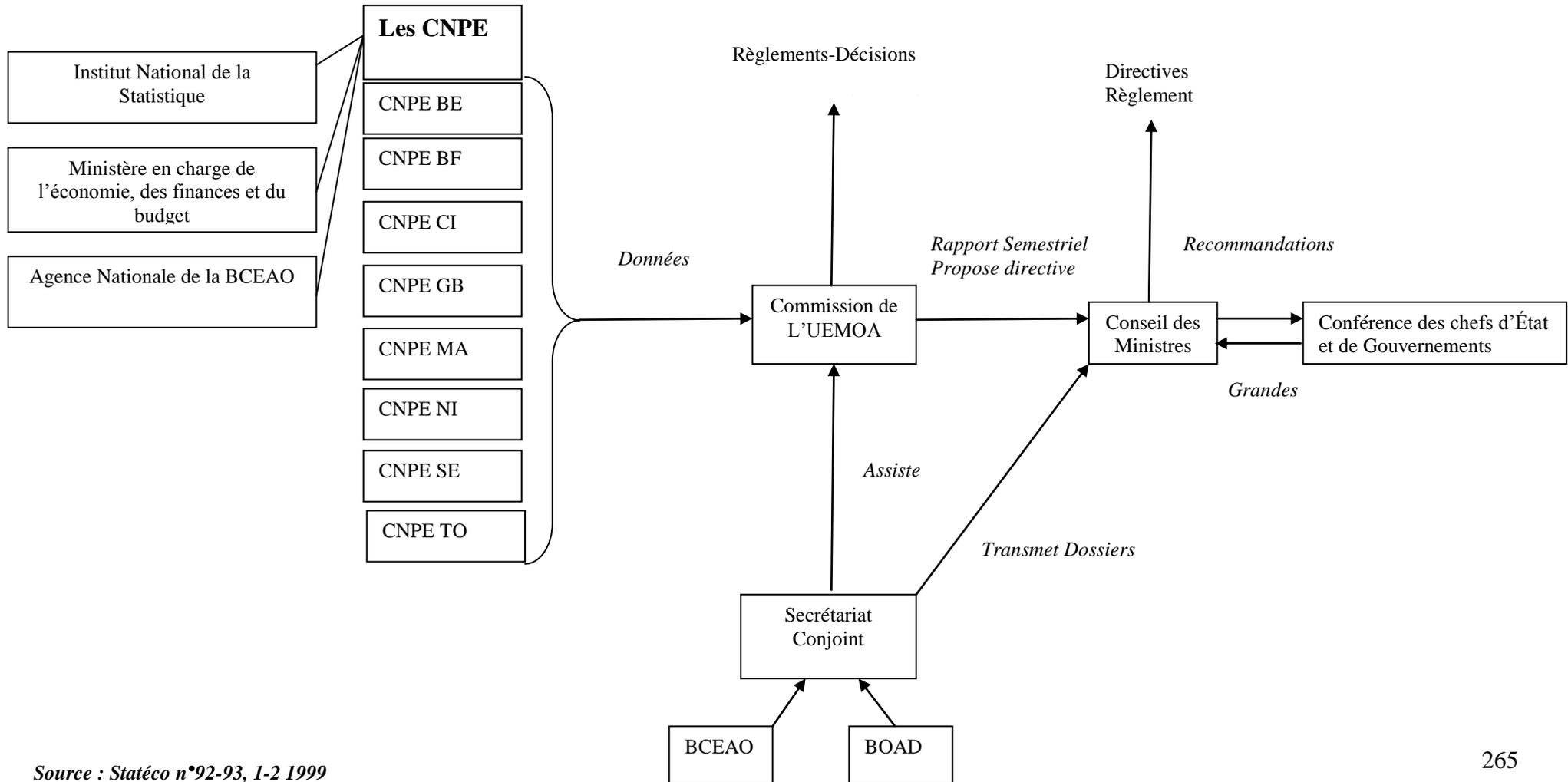
3. Calcul du Ratio d'investissement public sur ressources internes corrigées des dons budgétaires et des ressources PPTE rapportées aux recettes fiscales

Ratio d'investissement public sur ressources internes corrigées=[(Total des investissements publics sur ressources internes – Dépenses d'investissement financées sur ressources PPTE – Dépenses d'investissement financées sur Dons budgétaires)/ Recettes Fiscales] X 100

4. Calcul du Ratio de la masse salariale corrigée des dons budgétaires et des ressources PPTE rapportées aux recettes fiscales

Ratio de la masse salariale corrigée=[(Masse salariale totale– Masse salariale financée sur ressources PPTE – Masse salariale financée sur Dons budgétaires)/ Recettes Fiscales] X 100

Annexes 3CH2: Organigramme de la surveillance multilatérale



Annexes du Chapitre 3

Annexes 4CH3 : Inflation et liquidité en UEMOA

Tableau 1CH3: Structure par terme des crédits bancaires en UEMOA de 1979 à 1990(en pourcentage des crédits bancaires)

Crédits par termes	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Crédits de Court terme	73,91	70,46	71,43	73,46	74,05	72,19	75,24	76,98	78,56	80,29	79,51	80,16
Crédits de moyen terme	26,02	29,46	28,47	26,40	25,79	27,61	24,42	22,74	21,07	19,40	20,09	19,42
Crédits de long terme	0,07	0,08	0,10	0,14	0,16	0,20	0,34	0,28	0,38	0,31	0,40	0,42

Source : BCEAO

Tableau 2CH3 : Principales contributions à l'évolution de l'inflation en moyenne dans l'UEMOA(en pourcentage)

	2008	2009	2010
Produits Alimentaires	5.1	0.8	1.2
Produits pétroliers et services de transport	0.8	-0.2	0.2
Logement	0.6	0.1	0.2
Communication	-0.2	-0.4	-0.4
Autres	1.1	0.1	0.2
Ensemble	7.4	0.4	1.4

Source : Rapport sur l'évolution des prix à la consommation dans l'UEMOA 2011

Tableau 3CH3 : Taux de liquidité Bancaire en UEMOA(en pourcentage du PIB)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bénin	28.2	30.8	28.3	30.4	24.7	24.8	23.5	20.5	26.0	28.6	29.4	25.7	26.8	23.5	26.8	29.5	32.9	37.2	38.2
Burkina Faso	20.5	21.5	24.0	23.9	25.5	25.3	27.0	25.7	25.6	23.8	20.3	19.4	26.7	23.1	21.0	20.8	25.0	24.7	28.2
Côte d'Ivoire	28.6	28.8	28.0	29.2	28.7	26.8	25.8	25.4	21.7	21.9	23.4	30.1	22.1	23.7	23.1	25.4	30.1	28.8	32.3
Guinée-Bissau(*)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	23.5	29.4	27.6	41.6	48.3	60.9	22.0	28.6	32.4	18.2	20.8	23.6	24.6
Mali	22.3	22.0	24.1	23.0	20.7	24.1	24.3	22.6	20.2	21.6	20.2	25.9	32.0	29.1	29.6	29.1	29.7	26.2	27.7
Niger	18.6	18.3	18.6	15.4	14.3	12.3	10.4	6.5	7.7	8.8	10.6	9.7	13.2	15.2	14.2	15.2	17.3	16.6	19.1
Sénégal	24.0	23.9	21.2	23.1	22.8	23.8	21.9	23.2	24.7	25.4	27.1	28.1	32.3	34.1	34.2	35.8	36.5	33.8	37.2
Togo	36.2	32.0	32.2	30.0	30.6	25.0	22.5	23.6	24.3	26.1	25.1	22.8	25.4	30.1	28.2	33.2	37.1	37.5	40.9
UEMOA	25.5	25.3	25.2	25.0	23.9	23.2	22.4	22.1	22.2	24.7	25.6	27.8	25.1	25.9	26.2	25.9	28.7	28.6	31.0

Source : Rapport sur l'évolution des prix à la consommation dans l'UEMOA 2011

Tableau 4CH3 : Taux de croissance pendant les périodes de forte récession en UEMOA

	1973	1980	1983	1992	1993
Bénin	3,71	6,78	-4,35	4,10	3,20
Burkina Faso	0,45	0,80	0,35	2,80	0,50
Côte d'Ivoire	5,94	-10,96	-3,90	0,10	-0,60
Guinée-Bissau	1,11	-15,95	-3,40	1,10	2,10
Mali	-1,46	-4,33	4,80	8,40	-4,50
Niger	-17,05	-2,23	-4,75	-6,70	0,20
Sénégal	-5,58	-3,31	-5,33	0,90	-0,70
Togo	3,84	14,58	-5,41	-10,50	-13,70
UEMOA	-1,13	-1,83	-2,75	0,03	-1,69

Source : Fonds Monétaire International

Annexes 5CH3: La règle de Taylor et quelques unes de ses variantes

Taylor (1993) fournit une règle de conduite de politique monétaire basée sur la recherche d'un couple de paramètres garantissant la stabilité de l'inflation au niveau désiré, et assurant une croissance régulière du PIB. Le nouveau cadre de la politique monétaire, impliquant un ciblage direct de l'inflation et l'adoption d'un comportement de type *forward*²¹³ dans la fixation de l'objectif d'inflation, a nécessité quelques retouches au modèle initial. L'équation de base illustrant cette règle pour les États Unis est la suivante :

$$i_t = 2.2 + \pi_t + 0.5(\pi_t - 2) + 0.5y_t \quad (3.1)$$

Où i_t représente le taux d'intervention de la BC, π_t , le taux d'inflation, y_t , l'output gap, c'est-à-dire l'écart relatif entre le PIB et le PIB potentiel de l'économie. Les constantes 2.2 et 2 représentent respectivement la croissance potentielle de l'économie américaine sur une longue période et la cible d'inflation déclarée par la FED. Le paramètre 0.5 est obtenu par la simulation de modèles macroéconomiques reflétant, le mieux possible, le comportement des autorités monétaires. En cela, la règle de Taylor fournit un critère normatif de stabilisation macroéconomique (activité et inflation) et un critère d'adéquation empirique (Cadoret Isabelle et al., 2004)²¹⁴. Ainsi, l'équation (3.1) peut être généralisée comme suit :

²¹³ Ce mode de prévision de l'inflation est totalement révolutionnaire, il rompt ainsi avec celui fondé sur le modèle *backward*. En effet, la prévision de l'inflation était, dans l'ancien cadre de la politique monétaire, fondée sur l'évolution de l'inflation passé ou présente. Dans le nouveau cadre, un ensemble de variables instrumentales comme le taux d'échange, les taux d'intérêt, le prix du pétrole, le prix des matières premières etc., permettent de déterminer la trajectoire de l'inflation dans un futur plus ou moins proche.

²¹⁴ Cadoret Isabelle, C.Benjamin, F.Martin, N.Herrard et S.Tanguy(2004) : *Économétrie Appliquée, Méthodes, Applications, Corrigés*, DE BOECK, Bruxelles.

$$i_t = g + \pi_t + \alpha(\pi_t - \hat{\pi}) + \beta y_t \quad (3.2)$$

Où α et β sont les paramètres reflétant les poids respectifs accordés par la Banque Centrale à la stabilisation de l'inflation et de l'activité économique.

Il existe des variantes de la règle (3.2) intégrant le phénomène d'anticipation et se prêtant à une évaluation empirique. De telles formulations revêtent ainsi un caractère *forward* et traduisent la prise en compte explicite de l'inflation future dans la fixation du taux d'intérêt de la Banque Centrale (Bouscharain L, 2001)²¹⁵. Dans la nouvelle équation (3.3), apparaît un taux d'intérêt cible, \hat{i}_t , à la différence de l'équation (3.2). La formulation suivante peut être avancée à titre d'illustration.

$$\hat{i}_t = g + \alpha E(\pi_{t+nh}/\Omega_t) + \beta y_t + \rho \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Où π_{t+nh} est l'inflation anticipée par la Banque Centrale, à la période n , en fonction des informations Ω_t disponibles à la période t . ε_t est un bruit blanc de moyenne nulle et de variance égale à 1.

Les formulations les plus récentes sont inspirées du modèle développé par Clarida, Gali et Gertler (1999). L'équation (3.4) présentée par ces derniers est du type IS et découle de l'optimisation du choix des consommateurs, à partir de l'équation d'Euler. Elles expliquent les variations de l'*output gap* y_t par le taux d'intérêt réel $[i_t - E_t(\pi_{t+nh})]$ et les perspectives de croissance.

²¹⁵ Bouscharain L. « Quelle convergence des règles de politique monétaire en Europe avant l'euro », *Économie et Prévision*, N°147, 2001/1

$$y_t = \varphi[i_t - E_t(\pi_{t+nh})] + E_t(y_{t+n}) + \mu_t \quad (3.4)$$

Où μ_t est un choc de demande.

Cette dernière équation consacre l'importance des anticipations des consommateurs et des entrepreneurs dans la détermination du produit alors que l'équation 3.3 décrit le processus de ciblage des autorités monétaires. Cependant, à la différence, du modèle 3.3, la politique de ciblage n'est pas prise en compte.

Annexes 6CH3: Les tests de racine unitaire et de cointégration sur Données de Panel

Les tests de Racine unitaire

Nous effectuons des tests de racine unitaire sur données de panel. En cela, trois tests de racine unitaire sur données de panel sont souvent utilisés : le test de Levin, Lin et Chu (2002)²¹⁶ permet l'introduction de la variable dépendante retardée parmi les régresseurs et la prise en compte du trend. L'hétérogénéité est captée par l'effet fixe, dans la mesure où ils testent l'hypothèse de non stationnarité, en supposant que la matrice des coefficients d'autocorrélation est semblable pour tous les individus.

²¹⁶ Levin A., C-F. Lin et C-S. J. Chu(2002) : « Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties », *Journal of Econometrics*, 108, 1-24.

Le test de Im, Pesaran et Shin (2003)²¹⁷ permet de relâcher l'hypothèse d'homogénéité et intègre les effets individuels, le trend, les effets temporels communs. L'hypothèse nulle de non stationnarité est adoptée. Ils construisent leur statistique à partir de la moyenne des t-statistiques de Dickey fuller pour chaque individu (les $W\text{-tbar}$)²¹⁸. Ce test constitue une réelle avancée par rapport au précédent, mais n'est pas applicable à un panel non cylindré. Le test proposé par Maddala et Wu (1999), fondé plutôt sur la moyenne de p-value des tests indépendants de racine unitaire des individus du panel, permet de s'affranchir d'une telle contrainte.

Cependant, même si ces tests sont fréquemment utilisés, à cause de leur grande adaptabilité aux structures des variables, force est de constater qu'ils sont loin d'être parfaits. En effet, ils posent tous l'hypothèse d'indépendance des erreurs interindividuelles du panel, ce qui est complètement irréaliste (O'Connell, 1998, Cerrato et Sarantis, 2006). Im, Pesaran et Shin (2003) reconnaissent la possibilité d'une dépendance interindividuelle, ainsi que ses conséquences sur la qualité des tests. En cas de dépendance des erreurs interindividuelles et de non normalité, les propriétés asymptotiques de ces dernières sont inconnues. Ils proposent alors d'extraire le facteur commun, en supposant que cette dépendance est uniforme à travers les unités du panel.

Wu et Wu (2001) optent pour l'utilisation de la procédure de rééchantillonnage non paramétrique des données de panel. Cela dit, ils contestent les précédentes méthodes fondées sur des hypothèses fortes. La méthode de rééchantillonnage ou du *bootstrap* permet de parvenir à des tests relativement puissants, sans hypothèses fortes, d'où le regain d'intérêt pour cette technique (Chang, 2004).

Toutefois, un autre problème pointe à l'horizon, celui d'un rééchantillonnage conservant, en plus des acquis précédents, la structure des données initiales. La solution d'un test réunissant toutes les conditions est une tâche ardue, et sa mise en application est d'autant

²¹⁷ Im K. S., M. H. Pesaran et Y. Shin(2003) "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels", *Journal of Econometrics*, 115, 53-74

²¹⁸ Dans la version papier, il est repérable par le psi-bar

plus compliquée que laborieuse. Nous utilisons les trois tests usuels précédemment cités, appuyés par des tests par pays pour combler cette lacune.

Les tests de cointégration sur Données de Panel et indépendance interindividuelle

Nous utilisons le test de cointégration de Persyn et Westerlund (2008)²¹⁹ récemment mise en place pour tenir compte non seulement des hétérogénéités mais aussi de la dépendance des erreurs transversales (interindividuelles). Il est fondé sur l'idée selon laquelle l'existence d'un modèle à correction d'erreur est synonyme de cointégration entre les variables.

Si nous considérons le modèle (2.5), le modèle à correction d'erreur qui lui est attaché s'écrit de la manière suivante :

$$D.y_{it} = c_i + \theta_i t + \lambda_i m_t + \delta_i f_t + \sum_{j=1}^p a_{ij} D.y_{it-j} + \sum_{j=0}^p b_{ij} D.x_{it-j} + \pi_i (y_{it-1} - \beta_i x_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (3.6)$$

π_i est la vitesse d'ajustement de la relation de court terme à la relation de long terme. La méthode consiste donc à tester l'hypothèse nulle selon laquelle $\pi_i = 0$. En cas de non rejet, il n'y a pas de cointégration entre les variables pour tous les individus. Dans le cas contraire, deux situations sont envisageables : soient les variables sont cointégrées pour tous les individus, ce qui se perçoit grâce aux statistiques Pa et Pt ; soient elles sont cointégrées pour au moins un individu, et les statistiques Ga et Gt permettent de l'indiquer

²¹⁹ Persyn D. et J. Westerlund (2008): "Error Correction based cointegration tests for panel data", Stata Journal 8(2),232-241

Annexes 7CH3: Diagnostic et transformation des variables

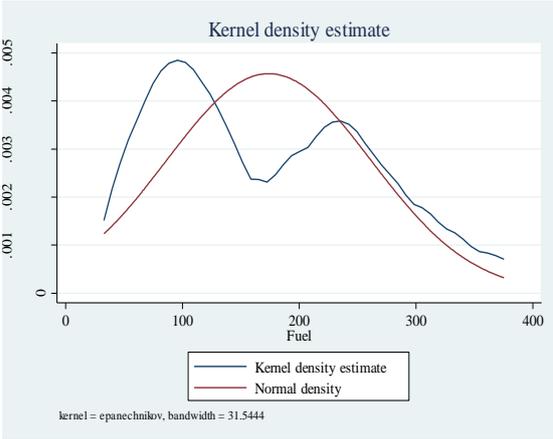
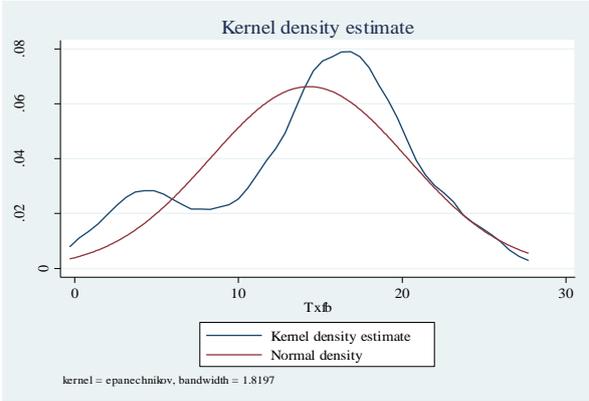
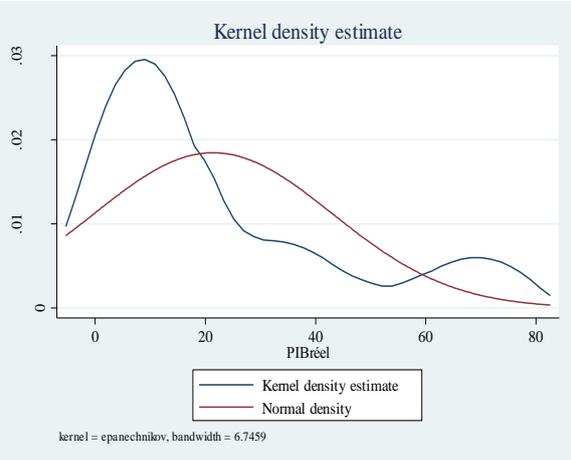
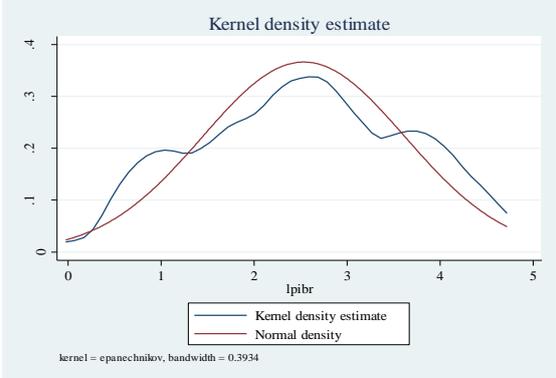
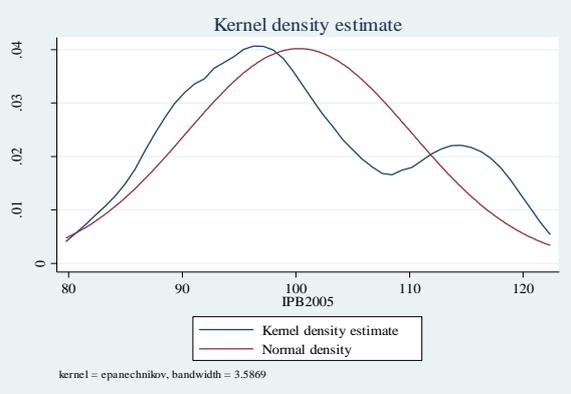


Tableau 3CH3: Test de spécification des variables basée sur la distribution normale

	Cube	Carré	Identité	Racine Carré	Log	Inverse racine carré	Inverse	Inverse carré	Inverse cubic
IPCH	11.81	12.44	12.66*	12.45	11.97*	11.2	10.18	7.79	5.70
PIBréel	37.70	30.55	16.27	8.66*	10.42	9.36*	28.36	68.20	-
Txfb	16.20	2.72*	5.23*	12.04	24.86	40.81	56.98	-	-
Fuel	23.79	11.16*	16.21	44.54	63.18	30.18	10.39*	15.41	30.48
Txdir	26.11*	37.43*	50.60	56.54	61.01	63.30	63.08	55.99	44.45

NB: Les chiffres sont les statistiques de chi2 et l'Astérix indique la transformation la plus proche de la distribution normale parmi les autres transformations de la variable.

Conclusion: IPB2005 est normalement distribuée, et n'a donc pas besoin de transformation particulière. Toutefois, des résultats améliorants seront bien obtenus en prenant la transformation logarithmique IIPB2005

Conclusion: *pibréel* n'est pas normalement distribuée et a donc besoin de transformation particulière. Les transformations en gras sont les plus proches de la distribution normale, cependant leur interprétation économique nous emmène à choisir au pis la transformation logarithme.

Conclusion: *txfb* n'est pas normalement distribuée et a donc besoin de transformation particulière. Les transformations en gras sont les plus proches de la distribution normale, cependant leur interprétation économique nous emmène à choisir la transformation identité.

Conclusion: *fuel* n'est pas normalement distribué et a donc besoin de transformation particulière. Les transformations en gras sont les plus proches de la distribution normale, cependant leur interprétation économique nous emmène à choisir la transformation identité.

Conclusion: *txdir* n'est pas normalement distribuée et a donc besoin de transformation particulière. Les transformations en gras sont les plus proches de la distribution normale, cependant leur interprétation économique nous emmène à choisir la transformation identité.

Annexes 8CH3: Tests de racine unitaire et de cointégration

Tests de racine unitaire

Tableau 4CH3 : Test de racine Unitaire en Panel

Les variables du modèle		Test de première génération de IPS		Test de deuxième génération de Pesaran (2003)	
		Stat-calc	Stat-Tab	Stat-calc	Stat-Tab
En niveau	LIPCH	-2.119	-2.660	-2.717	-2.920
	LPIBR	-2.464	-2.660	-3.772	-2.920
	TXFB	-2.388	-2.660	-2.553	-2.920
En différence	DLIPCH	-3.963	-2.660	-3.158	-2.920
	DLPIBR	-3.745	-2.660	-4.066	-2.370*
	DTXFB	-2.339	-2.020*	-2.478	-2.370*

NB : Le Test de Pesaran (2003) prend en compte la possibilité d'une interdépendance, contrairement au test IPS.

Les chiffres en gras rendent compte de la significativité à 5% de la stationnarité des variables correspondantes

* : Les chiffres correspondent aux tests effectués avec un seuil de 5%, sans trend.

Tableau 5CH3 : Test de racine Unitaire de Dickey Fuller

Les autres variables du modèle	En Niveau		En différence première		Conclusion
	Stat-Calc	Stat-Tab	Stat-Calc	Stat-Tab	
TxDir	-1.638	-3.000	-3.924	-3.000	I(1)
Fuel	-1.028	-3.000	-4.767	-3.000	I(1)

NB : Les chiffres en gras rendent compte de la significativité à 5% de la stationnarité des variables correspondantes

Tests de cointégration

Relation (a)'

Tableau 6CH3: Test de cointégration en Panel de la relation a

Rappel de la relation a : $\Delta LIPCH_{it} = f(TxDir_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	-3.356	-6.469	0.000	0.040
Ga	-6.066	-1.408	0.080	0.010
Pt	-9.644	-7.025	0.000	0.000
Pa	-6.166	-5.021	0.000	0.010

Note : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Conclusion: Forte cointégration entre le $\Delta IPCH2005$ et $Txdir$ lorsque l'interdépendance est contrôlée

Relation (b)'

Tableau 7CH3: Test de cointégration en Panel de la relation b

Rappel de la relation b : $\Delta LPIBR_{it} = f(TxDir_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	-2.410	-3.898	0.000	0.020
Ga	-7.870	-2.530	0.006	0.000
Pt	-3.172	-1.481	0.069	0.340
Pa	-3.533	-2.449	0.007	0.150

NB : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Conclusion: faible cointégration entre le $\Delta IPibr$ et $Txdir$ avec contrôle de l'interdépendance

Relation(c)

Tableau 8CH3: Test de cointégration en Panel de la relation c

Rappel de la relation c : $Txfb_{it} = f(TxDir_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	0.200	3.197	0.999	0.887
Ga	0.488	2.668	0.996	0.933
Pt	0.273	1.471	0.929	0.810
Pa	0.207	1.205	0.886	0.817

Note : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Conclusion: Pas de cointégration entre le Txfb et Txdir

Relation (d)

Tableau 9CH3: Test de cointégration en Panel de la relation d

Rappel de la relation d : $LPIBR_{it} = f(Txfb_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	-1.525	-1.828	0.034	0.447
Ga	-1.044	2.101	0.982	0.237
Pt	-4.364	-2.224	0.013	0.250
Pa	-1.112	-0.102	0.459	0.200

NB : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Relation (e)

Tableau 10CH3: Test de cointégration en Panel de la relation e

Rappel de la relation e : $LIPCH_{it} = f(Txfb_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	-1.243	0.890	0.187	0.370
Ga	-0.008	2.890	0.998	0.763
Pt	-1.467	0.258	0.602	0.397
Pa	-0.006	1.221	0.889	0.677

NB : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Relation (f)

Tableau 11CH3: Test de cointégration en Panel de la relation 1f

Rappel de la relation 1f: $Txfb_{it} = f(LPIBR_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	0.395	4.565	1.000	0.670
Ga	1.488	4.029	1.000	1.000
Pt	0.746	2.154	0.984	0.710
Pa	0.784	2.166	0.985	0.960

NB : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Tableau 12CH3: Test de cointégration en Panel de la relation 2f

Rappel de la relation 1f: $Txf_{it} = f(LIPCH_{it})$				
Statistiques	Value	z-value	P-value	Robust P-value
Gt	0.0002	3.259	0.999	0.720
Ga	-0.746	2.328	0.990	0.540
Pt	-1.752	0.014	0.506	0.140
Pa	-0.984	0.051	0.520	0.140

Note : Les *Robust P-value* ont été obtenus par la méthode de *sieve bootstrap* proposée par Edgerton et Westerlund(2007)

Annexes 9CH3: Estimations des relations

Relations A et B

Tableau 13CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec l'estimateur MG

	Modèle A		Modèle B	
	valeur	p-value	valeur	p-value
Coefficient de long terme(β)	0.005*	0.000	0.006*	0.000
Coefficients de court terme(δ)	0.03*	0.000	0.008	0.092
Vitesse d'ajustement(π)	-1.72*	0.000	-1.38*	0.000

NB : Les chiffres avec astérix sont significatifs à 5%. Les estimations ont été réalisées avec un retard

Tableau 14CH3 : Résultat d'estimation de la cointégration avec hypothèse d'homogénéité à long terme, par pays en UEMOA

	Vitesse d'ajustement				Coefficient de court terme			
	Modèle A		Modèle B		Modèle A		Modèle B	
	valeur	p-value	valeur	p-value	valeur	p-value	valeur	p-value
Benin	-1.79*	0.000	-1.82*	0.000	0.027*	0.000	0.011	0.094
Burkina Faso	-2.37*	0.000	-1.64*	0.007	0.03*	0.000	-0.006	0.814
Côte d'Ivoire	-0.903	0.527	-1.12	0.140	0.019*	0.003	-0.001	0.955
Guinée Bissau	-1.33*	0.011	-0.99	0.343	0.042*	0.011	0.027	0.935
Mali	-1.70*	0.000	-1.63	0.044	0.032*	0.008	-0.008	0.984
Niger	-1.8*	0.000	-0.74*	0.031	0.03*	0.043	0.02*	0.009
Sénégal	-1.97	0.060	-1.04	0.175	0.026*	0.079	-0.0035	0.885
Togo	-1.89*	0.000	-2.04*	0.000	0.03*	0.002	0.009	0.504

NB : Les chiffres avec un astérix sont significatifs à 5%

Annexes du Chapitre 4

Annexes 10CH4: Tableaux d'analyse statistique des variables du modèle

Tableau 1CH4: Statistiques sur les variables du modèle de court terme

Variabes	Obs	Moyenne	Ecart type	Min	Max
OG	96	-0.0681605	4.506963	-24.58475	15.39936
SBC	96	0.0280278	0.4106835	-1.783906	1.911529
SBS	96	-6.639356	5.838884	-26.588	2.403678
SBPD	96	-6.611328	5.780389	-27.04494	2.273823
SBG	96	-2.425765	6.308131	-12.11796	40.11804
DONS	96	4.793203	6.561394	0.164519	46.8487
ID	96	0.5300394	0.5689848	0.0127394	3.725167
TailleR	96	15.70578	3.296606	8.036254	28.87671
TailleD	96	22.38145	5.941789	13.04821	45.80267
PE=DONS-ID	96	4.263163	6.661897	-2.86885	46.62434

NB: TailleR est la taille de l'administration publique par rapport à ses recettes et TailleD est celle par rapport à ses dépenses.

OG : Output gap, SBC : solde budgétaire conjoncturel, SBS : solde budgétaire structurel, SBPD : solde budgétaire primaire hors dons, SBG : solde budgétaire global, ID : Intérêt sur la dette

Tableau 2CH4: Statistiques sur les variables du modèle de long terme

Variabes	Obs	Moyenne	Ecart type	Min	Max
PIB	96	3065.482	2648.889	138.2	11365.2
IDE	96	11.04569	6.415929	0.5574011	37.62726
DETTE	96	84.79095	84.74786	13.6	415.8
SBC	96	0.0403447	0.4169981	-1.645376	2.031033

NB: Toutes les variables sont en pourcentage du PIB. Ce dernier est en milliard de FCFA

Tableau 3CH4: Variables budgétaire et Outputgap en UEMOA

Périodes	OG	SBPD	SBC	SBS
1999-2001	1,20	-6,82	-0,04	-6,79
2002-2004	-1,51	-6,42	0,09	-6,51
2005-2007	-0,76	-6,94	0,11	-7,04
2008-2010	0,79	-6,26	-0,04	-6,22

NB : OG : Output gap, SBC : solde budgétaire conjoncturel, SBS : solde budgétaire structurel, SBPD : solde budgétaire primaire

Tableau 4CH4: Analyse statistique de la structure budgétaire par pays en UEMOA

Pays	TailleR		TailleD	
	Moyenne	Ecart type	Ecart type	Moyenne
Benin	17,27	1,60	2,33	20,37
Burkina Faso	14,11	2,81	4,52	24,80
Côte d'Ivoire	17,82	1,23	2,18	18,73
Guinée Bissau	13,71	3,74	9,98	31,14
Mali	15,17	1,42	1,53	22,84
Niger	12,24	2,68	2,13	20,07
Sénégal	19,59	2,90	2,95	23,21
Togo	15,74	1,30	2,75	17,90

NB : TailleR est le ratio des recettes fiscales en pourcentage du PIB et TailleD est celui des dépenses publiques primaires en pourcentage du PIB

Tableau 5CH4: Test IPS de racine unitaire sur les variables du modèle de court terme

Variables	En niveau		En différence première		Conclusions
	Stats-Calc	Stats-Tab	Stats-Calc	Stats-Tab	
SBG	-1.718	-2.020	-2.968	-2.020	I(1)
SBPD	-1.925	-2.020	-2.974	-2.020	I(1)
SBC	-3.098	-2.020	-	-	I(0)
SBS	-1.915	-2.020	-2.793	-2.020	I(1)
OG	-2.657	-2.020	-	-	I(0)
ID	-2.708	-2.020	-	-	I(0)
DONS	-2.326	-2.020	-	-	I(0)
PE=DONS-ID	-2.359	-2.020	-	-	I(0)

NB : les tests ont été menés avec un retard, sans trend ni dérive pour toutes les variables

Le niveau du seuil statistique retenu est 5%

Tableau 6CH4: Test IPS de racine unitaire sur les variables du modèle de long terme

Variables	En niveau		En différence première		Conclusions
	Stats-Calc	Stats-Tab	Stats-Calc	Stats-Tab	
PIB	0.462	-2.020	-2.356	-2.020	I(1)
IDE	-2.061	-2.020	-2.758	-2.020	I(1)
DETTES	-1.153	-2.020	-2.221	-2.020	I(1)
SBC	-3.102	-2.020	-	-	I(0)

NB : les tests ont été menés avec un retard, sans trend ni avec dérive pour toutes les variables

Le niveau du seuil statistique retenu est 5%

Tableau 7CH4: Test de validité de la variable instrumentale OGt-3

	Coef.	R ²	Nb Obs	F(.)
OG	-0.06* (-7.99)	0.40	96	63.77
Resid	-0.01(0.205)	0.02	72	1.64

NB : Resid est le résidu de la régression de OG sur le solde budgétaire conjoncturel ; le coefficient correspondant est le coefficient de la régression de Resid sur la variable instrumentale OG_{t-3}.

F(.) fournit la statistique de Fisher indiquant la significativité globale des estimations.

Les chiffres entre parenthèses indiquent la statistique de student calculée

* marque la significativité du coefficient de régression

Tableau 8CH4: Test de validité de la variable instrumentale OGt-3

	Coef.	R ²	Nb Obs	F(.)
OG _{t-3}	-0.06* (-7.99)	0.40	96	63.77
Resid	-0.01(0.205)	0.02	72	1.64

NB : Resid est le résidu de la régression de OG sur le solde budgétaire conjoncturel ; le coefficient correspondant est le coefficient de la régression de Resid sur la variable instrumentale OG_{t-3}.

F(.) fournit la statistique de Fisher indiquant la significativité globale des estimations.

Les chiffres entre parenthèses indiquent la statistique de student calculée

* marque la significativité du coefficient de régression

Annexes 11CH4:Tableaux d'estimation des contributions des composantes du solde global et des influences des stabilisateurs automatiques

Tableau 9CH4: Contributions des composantes du solde global

	Coefficients	Stats-z	z-value	Interv Conf
DSBC=SA	0.81*	4.33	0.000	[0.44 ; 1.17]
DPE	0.995*	72.69	0.000	[0.97 ; 1.02]
DSBS	0.88*	24.35	0.000	[0.81 ; 0.95]
Cste	-0.11	-1.17	0.244	[-0.29 ; 0.074]

NB : SA signifie Stabilisateurs automatiques équivalent à la variation du solde budgétaire conjoncturelle. DPE représente la variation de la politique extérieure.

Le nombre d'observations est de 88, le R^2 est égale à 98,59. La Statistique de Fisher (0.77) révèle la non significativité de la présence d'effets fixes.

Tableau 10CH4: Influence des stabilisateurs automatiques sur les investissements directs étrangers (IDE)

	Coefficients	t-stats(p-value)	Interv-conf
Dide	-1.03**	-1.68(0.096)	[-2.25;0.186]
Cste	0.013	0.03(0.973)	[-0.764;0.790]
Statistiques complémentaires sur l'estimation			
R^2	0.032		
F(1;86)	2.84** (0.0957)		
Nbr Obs			

NB: ** indique une significativité à 10% et les chiffres entre parenthèses fournissent les probabilités associées au

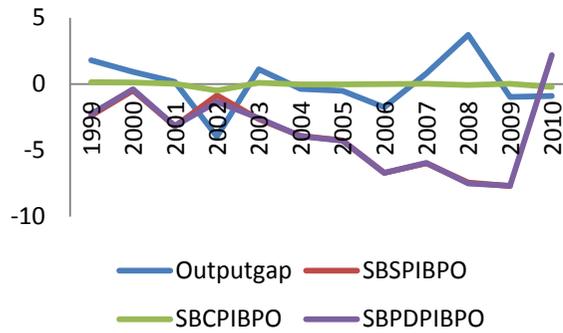
test de significativité. La méthode d'estimation adéquate est l'estimateur MCO

Tableau 11CH4: Influence de la taille du secteur publique sur les stabilisateurs automatiques en UEMOA

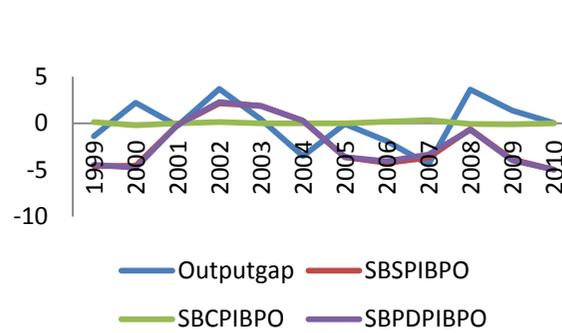
	Coefficients	z-stats(p-value)	Interv-conf
Dtailed	0.052	3.03 (0.002)	[0.0184 ; 0.0858]
Cste	-0.017	-0.27 (0.790)	[-0.144 ; 0.109]
Statistiques complémentaires sur l'estimation			
R ²	0.095		
Wald chi2(1)	9.20		
Nbr Obs	88		

NB: * indique une significativité à 5% et les chiffres entre parenthèses fournissent les probabilités associées au test de significativité. La méthode d'estimation adéquate est l'estimateur des MCG

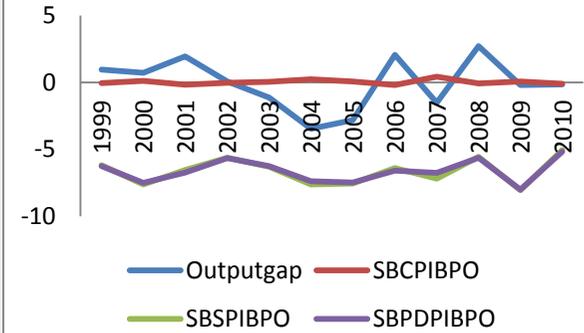
**Evolution des différentes
composantes du solde budgétaire
global-Sénégal**



**Evolution des différentes
composantes du solde budgétaire
global-Togo**



**Evolution des différentes
composantes du solde budgétaire
global-UEMOA**



Annexes du Chapitre 5

Annexes 13CH5:Tableaux des taux d'inflation, de croissance et des sources des données

Tableau 1CH5A : Taux d'inflation et de croissance en UEMOA

	Taux de croissance nominal en %			Taux d'inflation en %		
	2010	2011	Moy99-11	2010	2011	Moy99-11
Bénin	4,7	5,8	6,8	2,1	2,7	2,8
Burkina Faso	7,3	6,9	7,7	-0,6	2,8	2,3
Côte d'Ivoire	4,1	0,2	3,3	1,7	4,9	2,8
Guinée-Bissau	6,7	10,4	5,7	2,2	5,1	2,8
Mali	7,0	5,7	7,0	1,2	3,0	2,2
Niger	3,5	3,9	4,2	-4,7	1,6	0,4
Sénégal	5,3	6,0	6,2	1,2	3,4	1,9
Togo	5,5	8,4	5,3	1,5	3,6	2,7
UEMOA	5,5	5,9	5,8	0,6	3,4	2,3

Source : Banque de France

Tableau 2CH5B: Sources des données

Données	Sources	Description	Transformations
PIB	UNSTATS	Produit intérieur brut courant en Dollar Américain (1980-2008)	Déflation et Transformation logarithmique
PIB régional	UNSTATS	Produit Intérieur Brut courant régional en Dollar Américain(1980-2008)	Déflation et Transformation logarithmique
IPC	WDI 2009 et Annuaire des Statistiques de l'Afrique 2009	Indice des prix à la consommation base 2000 (1980-2008)	Transformation logarithmique

Annexes 14CH5: Tests d'analyse statistique des données

A/ Tests de Stationnarité et de Cointégration

Tableau 3CH5A : Test de Stationnarité des variables du modèle

	y	Δy	$\Delta^2 y$	D.I()	p	Δp	$\Delta^2 p$	D.I()
Bénin	-0.048	-6.683***	-	I(1)	0.106	-4.448***	-	I(1)
Burkina Faso	1.197	-4.970***	-	I(1)	-1.063	-4.028***	-	I(1)
Cap Vert	1.231	-3.785***	-	I(1)	-2.436 ⁽¹⁾	-2.882*	-6.864***	I(2)
Côte d'Ivoire	-1.040	-5.429***	-	I(1)	-1.260	-3.742***	-	I(1)
Gambie	-1.004	-6.349***	-	I(1)	-2.834*	-2.628	-6.527***	I(2)
Ghana	2.352	-3.075**	-	I(1)	-1.690 ⁽¹⁾	-5.431***	-	I(1)
Guinée	0.382	-4.528***	-	I(1)	-2.133 ⁽¹⁾	-2.276	-6.395***	I(2)
Guinée Bissau	-2.559	-5.978***	-	I(1)	-0.063 ⁽¹⁾	-2.516	-8.583***	I(2)
Libéria	-1.382	-3.534**	-	I(1)	0.487	-3.675**	-	I(1)
Mali	0.423	-6.572***	-	I(1)	-1.383	-4.431***	-	I(1)
Niger	1.287	-4.765***	-	I(1)	-1.189	-4.384***	-	I(1)
Nigéria	2.358	-3.710**	-	I(1)	-1.155	-2.696*	-5.020***	I(2)
Sénégal	0.442	-6.301***	-	I(1)	-2.242	-3.523**	-	I(1)
Sierra Léone	-0.718	-2.351	-4.896***	I(2)	-0.954 ⁽¹⁾	-2.214	-6.620***	I(2)
Togo	-0.529	-4.935***	-	I(1)	-1.130	-3.954***	-	I(1)
Test de Stationnarité de la variable externe								
		z				Δz		D.I()
		3.378				-3.633**		I(1)

Notes : ***, **, * Seuil de significativité à 1%,5%,10%

⁽¹⁾Test réalisé sans trend avec un retard

DI() : Degré d'intégration

Les tests de cointégration de Johansen(1992) sont réalisés en considérant les cas où toutes les variables sont intégrées du même ordre. Ils sont fondés sur le calcul des valeurs propres obtenues à partir de la matrice des variances covariances des résidus²²⁰. Pour ce qui nous concerne, des deux tests proposés par cet auteur, nous privilégions le test de la trace plus puissant que celui de la valeur propre maximale. Le tableau 3B récapitulant les résultats des tests montre une absence de relations de cointégration, sauf pour le Niger, le Togo et le Libéria. Toutefois, la non significativité de ces dernières nous emmène à ne pas en tenir compte dans la spécification du modèle.

²²⁰ Le lecteur intéressé peut se référer à Bourbonnais(2009), p.292 pour plus de détail

Tableau 4CH5A : Test de la Trace

		BE	BF	CI	GH	LI	MA	NI	SE	TO
Rang Maximum	Val. Crit.	tStat. à 5%								
0	29.68	-	-	-	-	27.13	19.53	25.96	35.64	24.12
1	15.41	-	-	-	-	8.13	8.91	10.41	14.21	11.75
2	3.76	-	-	-	-	1.59	0.08	4.50	5.35	0.67

Val.Crit. : Valeur critique

tStat. à 5% : Statistique de la trace

- : Indique des valeurs tendant vers l'infini

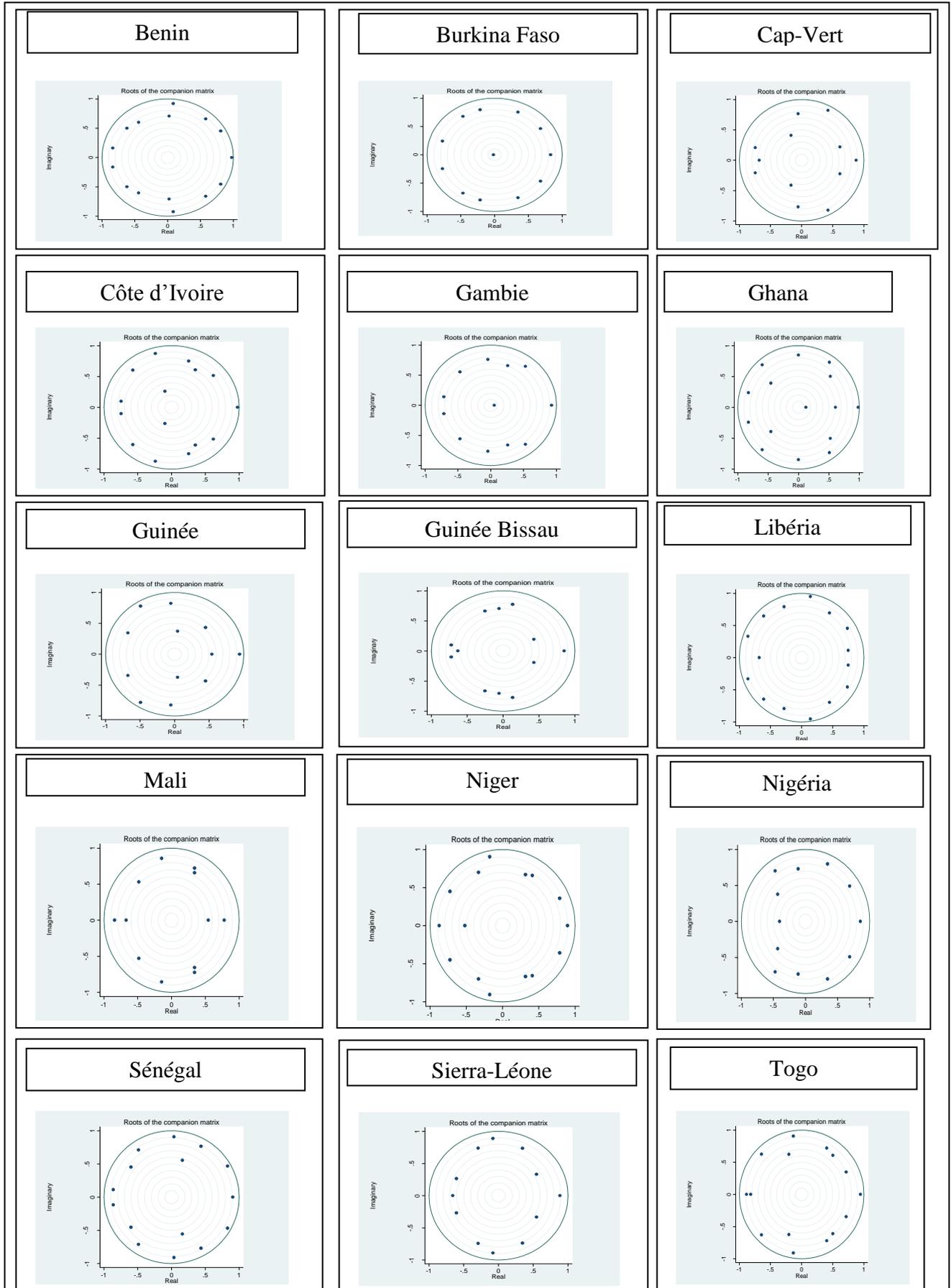
B/ Test de Portmanteau sur l'autocorrélation des erreurs

Notons que pour ce test, le choix des retards ont été d'une part contraint par la stabilité du modèle et de la nécessité d'avoir des erreurs non corrélés. Ainsi pour le Benin, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Libéria, le Niger et le Sénégal, 5 retards ont été retenus, un nombre suffisant pour éviter l'autocorrélation des erreurs. Pour les mêmes raisons, 4 retards ont été retenus dans le cas du Burkina Faso, du Cap Vert, de la Gambie, de la Guinée, de la Guinée Bissau, du Mali, du Nigéria, de la Sierra Léone et du Togo.

Tableau 5CH5B : Test d'autocorrélation des erreurs

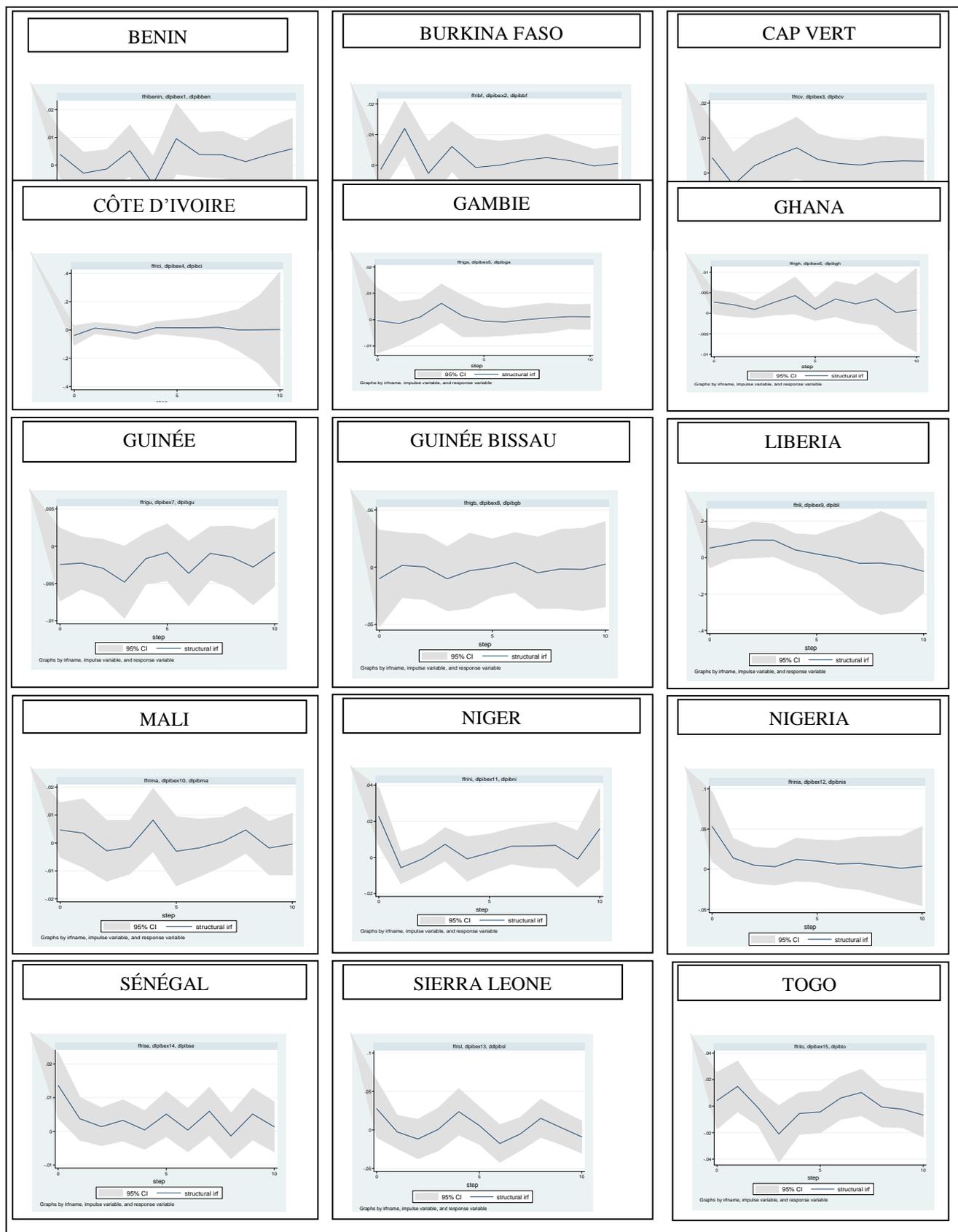
lags	BE		BF		CV		CI		GA		GH	
	Chi2	Prob										
1	4.30	0.89	25.67	0.00	9.73	0.37	4.68	0.86	11.21	0.26	8.50	0.48
2	2.93	0.97	16.62	0.06	9.80	0.37	16.11	0.06	10.89	0.28	10.50	0.31
3	10.69	0.30	5.72	0.77	3.90	0.92	7.69	0.57	6.88	0.65	16.68	0.05
4	9.62	0.38	5.84	0.76	22.31	0.01	8.45	0.49	12.54	0.18	7.78	0.56
5	13.76	0.13					11.84	0.22			17.98	0.04
Ho: Pas d'autocorrélation d'erreur à ce niveau de retard												
lags	GU		GB		LI		MA		NI		NIA	
	Chi2	Prob										
1	32.19	0.00	8.76	0.46	19.89	0.02	10.37	0.32	7.51	0.58	9.34	0.41
2	13.97	0.12	7.09	0.63	8.76	0.46	15.81	0.07	9.04	0.43	18.57	0.03
3	16.56	0.06	4.62	0.87	9.68	0.38	5.14	0.82	11.21	0.26	10.42	0.32
4	11.92	0.22	10.18	0.34	17.52	0.04	5.58	0.78	8.22	0.51	10.02	0.35
5					21.32	0.01			2.68	0.97		
Ho: Pas d'autocorrélation d'erreur à ce niveau de retard												
lags	SE		SL		TO							
	Chi2	Prob	Chi2	Prob	Chi2	Prob						
1	4.73	0.86	3.02	0.96	8.61	0.47						
2	12.87	0.17	6.84	0.65	4.49	0.87						
3	13.49	0.14	9.13	0.42	9.06	0.43						
4	6.28	0.71	6.77	0.66	8.17	0.52						
5	14.35	0.11										
Ho: Pas d'autocorrélation d'erreur à ce niveau de retard												

Annexes 15CH5:Graphiques du Test de Stabilité Globale fondée sur les eigenvalue par pays



Annexes 16CH5: Les réponses des pays de la CEDEAO à un choc externe

Graphiques 1CH5A : Réponses de l'offre à un choc externe



Graphiques 2CH5B : Réponses de la demande à un choc externe



Annexes 17CH5:Tableaux de corrélations des réponses et de décomposition de la variance

Tableau 6CH5A: Corrélation des cycles d'activités des pays de la CEDEAO

	BE	BF	CV	CI	GA	GH	GU	GB	LI	MA	NI	NIA	SE	SL	TO
Benin	1.000														
Burkina Faso	0.299	1.000													
Cap vert	0.104	-0.023	1.0000												
Cote D'ivoire	-0.192	-0.043	-0.2359	1.0000											
Gambie	0.092	0.5639	0.4857	-0.4195	1.0000										
Ghana	-0.462	0.2646	0.2938	-0.0079	0.0525	1.0000									
Guinée	0.048	-0.370	-0.0278	0.4614	-0.539	-0.1463	1.0000								
Guinée Bissau	-0.373	0.112	-0.2911	0.8411*	-0.106	0.0115	0.2413	1.0000							
Liberia	-0.365	0.0006	-0.1034	-0.3509	0.2551	0.2164	-0.563	-0.3224	1.0000						
Mali	-0.67*	-0.141	0.1487	-0.0742	-0.163	0.6897*	0.2686	-0.0409	0.0686	1.0000					
Niger	0.4827	0.0492	0.3566	-0.637*	0.0761	0.0965	0.0780	-0.658*	-0.253	0.0811	1.0000				
Nigeria	-0.016	-0.334	0.3566	-0.605*	-0.313	0.2327	0.0357	-0.819*	0.2864	0.4474	0.5795	1.0000			
Sénégal	0.3251	-0.154	-0.0022	-0.5596	-0.172	-0.1985	0.0017	-0.822*	0.1581	0.0347	0.4828	0.8011*	1.0000		
Sierra Léone	-0.028	-0.202	0.7711*	-0.4336	0.1941	0.3587	0.1770	-0.5384	-0.031	0.5245	0.4148	0.4841	0.3231	1.0000	
Togo	-0.255	-0.322	-0.678*	-0.1549	0.2853	0.0534	0.3298	0.1757	-0.126	0.2202	-0.155	0.2853	0.2153	-0.349	1.0000

Source : Calcul de l'auteur à partir du tableau des fonctions d'impulsion réponse

Note : les lettres de la première ligne sont les abréviations respectives des noms des pays situés dans la première colonne

* indique un niveau de significativité à moins de 5%

Tableau 7CH5B : Co-mouvement des prix suite à un choc d'offre des pays de la CEDEAO

	BE	BF	CV	CI	GA	GH	GU	GB	LI	MA	NI	NIA	SE	SL	TO
Benin	1.000														
Burkina Faso	-0.0821	1.000													
Cap vert	0.0226	-0.213	1.0000												
Cote D'ivoire	0.6795*	0.0415	-0.544	1.0000											
Gambie	0.3739	0.2888	0.2109	0.4984	1.0000										
Ghana	0.5224	-0.139	0.0564	0.5691	-0.001	1.0000									
Guinée	-0.0495	-0.439	0.2090	-0.2024	-0.70*	0.1132	1.0000								
Guinée Bissau	0.1032	-0.115	0.0850	0.1304	-0.195	-0.030	-0.081	1.0000							
Liberia	0.1266	0.0666	-0.388	0.5189	0.0711	0.0599	0.0022	0.3746	1.0000						
Mali	-0.2165	0.4949	-0.470	0.3228	-0.009	0.0897	-0.154	0.0168	0.6904*	1.0000					
Niger	0.4027	-0.163	-0.187	0.3611	-0.323	0.5056	0.1789	0.2067	0.3845	0.1890	1.0000				
Nigeria	-0.4747	0.2852	-0.70*	0.0988	0.0403	-0.2747	-0.176	-0.3157	0.3577	0.7046*	-0.175	1.0000			
Sénégal	0.3125	-0.056	0.2570	0.3771	0.1866	0.3645	0.1225	0.0020	0.4917	0.4158	-0.043	0.0352	1.0000		
Sierra Léone	0.5029	0.1495	0.4635	-0.0897	0.2461	0.1294	0.0419	-0.3077	-0.652*	-0.615*	-0.158	-0.65*	-0.084	1.0000	
Togo	0.3768	-0.210	-0.356	0.7030*	0.0684	0.3021	-0.069	0.6192*	0.8159*	0.4514	0.4486	0.1319	0.4580	-0.559	1.0000

Source : Calcul de l'auteur

Note : les lettres de la première ligne sont les abréviations respectives des noms des pays situés dans la première colonne

Tableau 8CH5C : Décomposition de la variance à la suite d'un choc externe (en pourcentage)

	BE	BF	CV	CI	GA	GH	GU	GB	LI	MA	NI	NIA	SE	SL	TO
y															
1	1,230	5,411	10,386	0,099	6,518	10,436	3,488	21,785	30,127	2,099	29,049	46,120	11,506	4,247	9,574
2	0,898	13,741	11,304	0,682	6,377	11,036	4,025	19,718	32,240	11,272	28,680	43,933	14,757	9,312	11,412
3	2,619	13,404	11,511	0,857	10,289	10,266	13,851	18,312	30,991	10,746	31,377	40,581	13,445	10,801	11,599
4	2,676	13,404	12,169	0,949	10,912	9,929	16,489	17,522	30,619	10,887	31,108	39,220	13,297	11,174	11,503
5	2,680	13,404	12,102	1,043	10,824	10,149	17,736	17,160	30,090	10,896	31,157	39,012	13,265	11,269	11,530
6	2,683	13,404	12,169	1,043	10,798	10,313	18,664	16,788	29,921	10,965	31,157	39,063	13,208	11,339	11,530
7	2,683	13,404	12,169	1,043	10,780	10,288	18,739	16,558	29,921	10,965	31,211	39,052	13,208	11,339	11,530
8	2,683	13,404	12,169	1,043	10,780	10,288	18,594	16,387	29,921	10,965	31,157	39,052	13,208	11,348	11,530
p															
1	3,803	1,063	53,382	2,369	22,442	3,985	17,442	35,628	0,116	1,049	1,141	0,820	10,745	65,425	0,677
2	3,591	0,887	48,597	3,314	18,423	14,406	15,996	42,324	1,311	2,023	1,144	4,775	10,140	58,596	1,695
3	3,929	2,028	48,330	5,905	21,088	20,376	11,886	45,136	3,917	9,591	1,174	12,195	15,274	56,438	1,577
4	4,136	2,205	47,972	6,262	23,453	21,198	10,766	46,064	4,817	10,536	1,178	14,733	16,758	55,302	1,595
5	4,141	2,205	47,968	6,256	24,313	21,400	11,604	46,837	4,977	10,457	1,180	15,080	16,954	54,713	1,712
6	4,146	2,205	47,884	6,256	24,658	21,719	12,900	47,125	5,062	10,526	1,180	15,080	16,903	54,429	1,826
7	4,146	2,205	47,884	6,256	24,779	21,824	14,054	47,327	5,062	10,526	1,179	15,095	16,903	54,288	1,826
8	4,146	2,205	47,884	6,256	24,779	21,902	15,036	47,484	5,062	10,526	1,180	15,095	16,903	54,184	1,826
z															
1	94,966	93,527	36,232	97,532	71,040	85,579	79,070	42,587	69,757	96,852	69,810	53,060	77,750	30,328	89,749
2	95,511	85,372	40,099	96,004	75,199	74,558	79,979	37,958	66,448	86,705	70,175	51,292	75,103	32,092	86,893
3	93,452	84,568	40,158	93,238	68,622	69,357	74,263	36,552	65,092	79,663	67,449	47,224	71,281	32,761	86,824
4	93,187	84,392	39,859	92,789	65,635	68,873	72,745	36,413	64,564	78,578	67,714	46,047	69,945	33,523	86,902
5	93,179	84,392	39,929	92,701	64,863	68,450	70,660	36,003	64,932	78,647	67,663	45,908	69,780	34,018	86,758
6	93,171	84,392	39,947	92,701	64,545	67,969	68,435	36,087	65,017	78,509	67,663	45,857	69,890	34,231	86,644
7	93,171	84,392	39,947	92,701	64,441	67,888	67,207	36,115	65,017	78,509	67,610	45,853	69,890	34,373	86,644
8	93,171	84,392	39,947	92,701	64,441	67,810	66,370	36,129	65,017	78,509	67,663	45,853	69,890	34,468	86,644

Convergence des politiques macroéconomiques et croissance économique en UEMOA

Résumé

La convergence des politiques macroéconomiques est aujourd'hui, dans un contexte de récession durable, au centre des débats, dans les pays européens, principaux bailleurs de fonds des pays de l'UEMOA. Elle provoque une incohérence dérangeante dans les pays de cette zone monétaire qui, pour des raisons historiques, ont adopté comme monnaie d'ancrage l'euro et recherche une croissance forte et durable. Cette thèse propose une réflexion approfondie sur la relation entre le respect des critères de convergence et la croissance économique, en UEMOA. Nous avons, dans une première partie, étudié cette convergence tout en mettant en évidence les obstacles à l'enchaînement vertueux entre cette dernière et la croissance économique. Dans la seconde partie, nous avons recherché les solutions susceptibles d'améliorer la capacité des pays à converger et à accélérer leur croissance. Nous concluons qu'il faut desserrer les contraintes monétaires et budgétaires et accompagner ces mesures par la mise en œuvre d'une solidarité inter-pays/inter-autorités. Leur efficacité peut être accrue par une extension de l'espace économique, commençant par un pôle de convergence, et la prise en charge communautaire de la stabilité sociale.

Résumé en anglais

The convergence of macroeconomic policies is now in a recession lasting, at the center of debate in European countries, the main funders of WAEMU countries. It causes a disturbing inconsistency in the countries of the monetary zone which, for historical reasons, have adopted as an anchor currency the euro, hoping for a strong and sustainable growth. This thesis proposes a reflection on the relationship between the criteria of convergence and economic growth in WAEMU. We, in the first part, investigated this convergence while highlighting the obstacles to the virtuous sequence between the latter and economic growth. In the second part, we sought solutions to improve the capacity of countries to converge and accelerate their growth. We conclude that the relaxation of monetary and fiscal constraints may be accompanied by inter-country or inter-authorities solidarity. Efficiency can be increased by extending the economic space, starting with a cluster convergence and community care social stability.