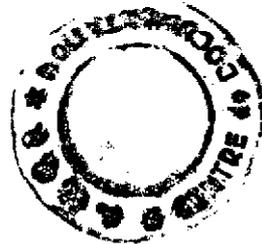


11544

# THÉORIE ET POLITIQUE MONÉTAIRES EN AFRIQUE

(COMMUNICATIONS DU SYMPOSIUM)

Di 3 (4) 23.969



CENTRE AFRICAIN D'ÉTUDES MONÉTAIRES  
DE L'ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES

DAKAR 1981

20.04.20

ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES  
AFRICAINES

ASSOCIATION  
OF AFRICAN CENTRAL BANKS

THEORIE ET POLITIQUE MONETAIRES EN AFRIQUE

(Documents Relatifs au Symposium)

21 - 24 Janvier 1980

DAKAR - SENEGAL

CENTRE AFRICAIN D'ETUDES MONETAIRES

15, Bd. Fr. Roosevelt

BP. 1791, Tél. 21-38-21/21-17-30

Télex 3256, CAEM SG.

DAKAR - SENEGAL

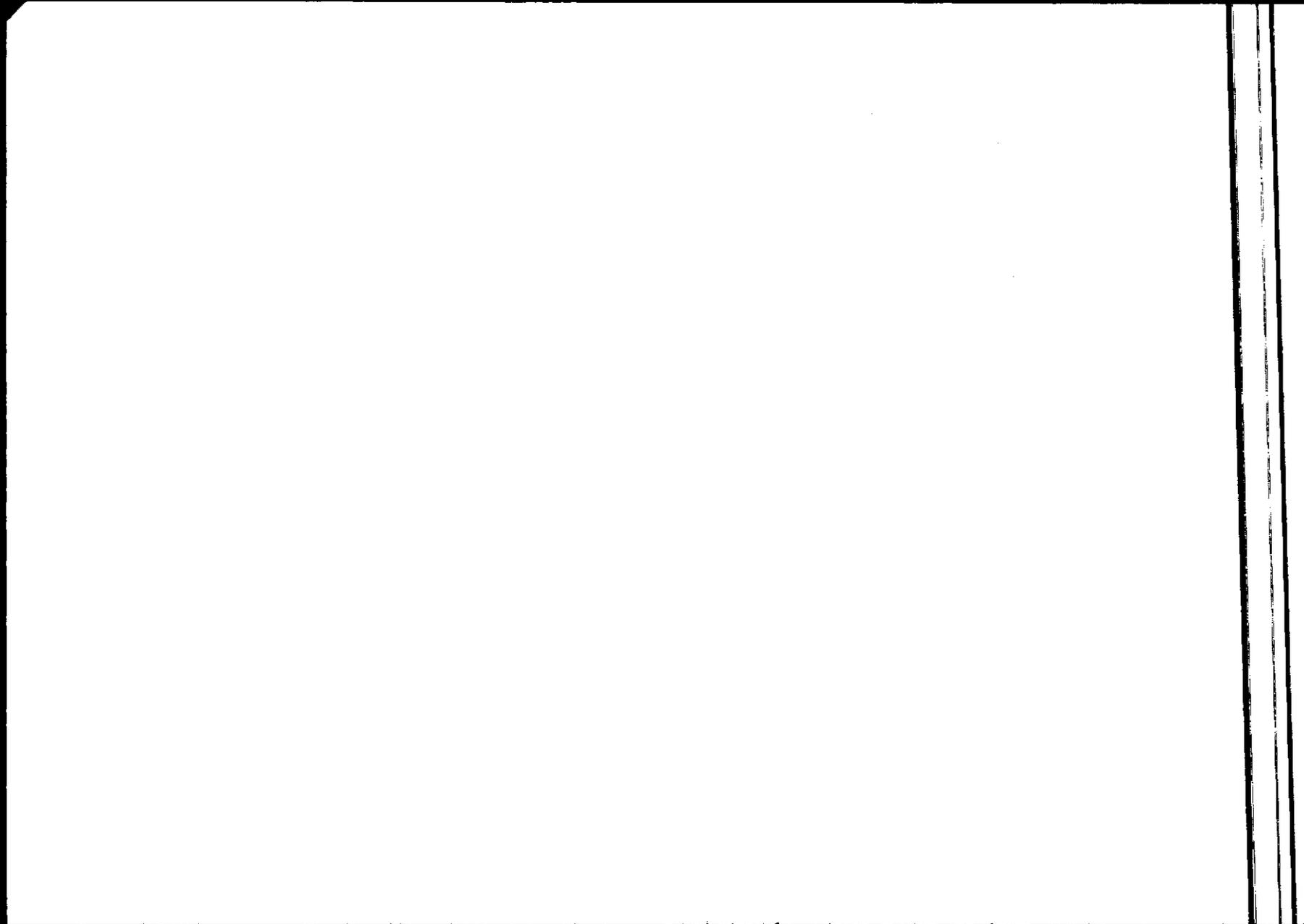
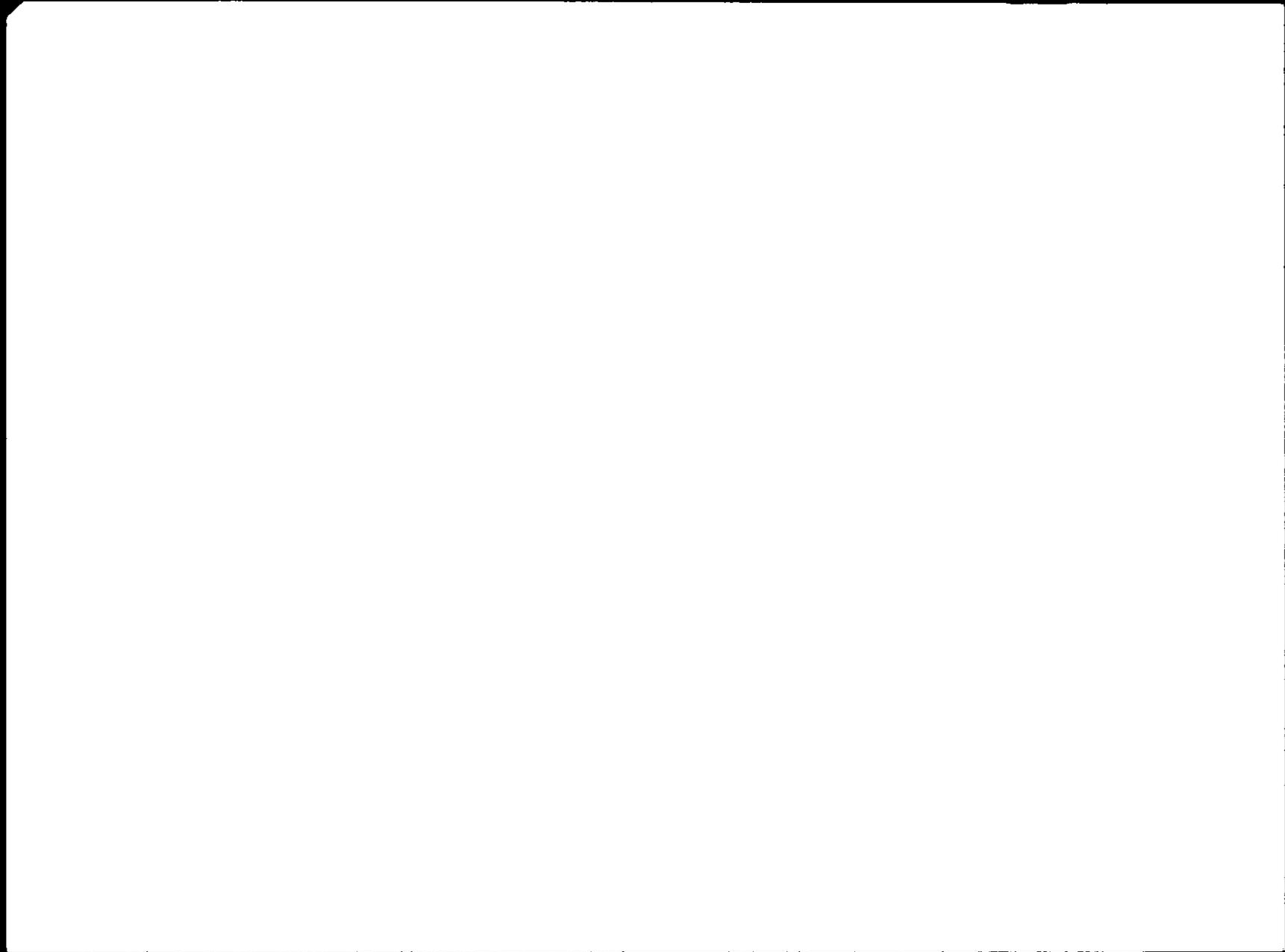
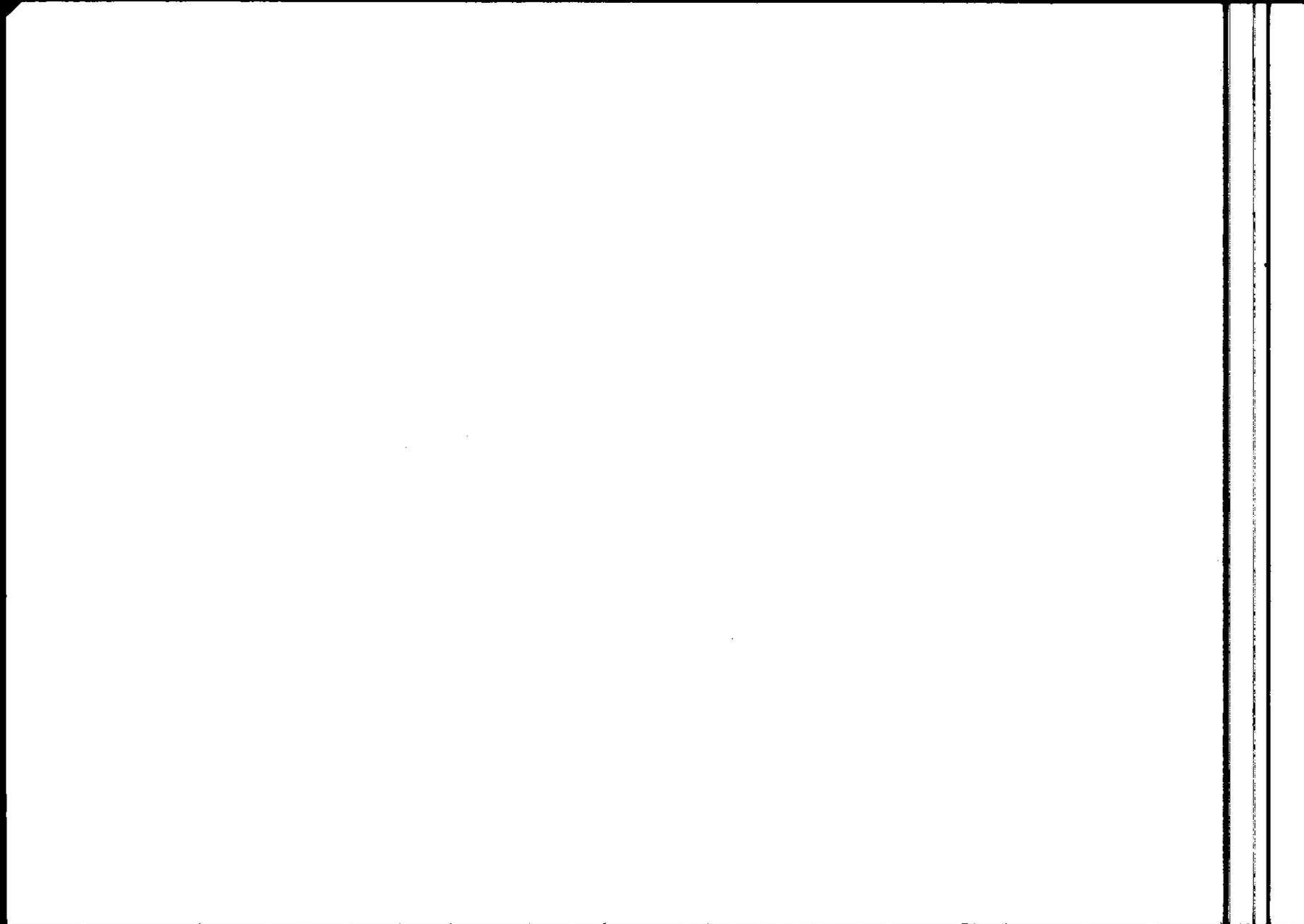


TABLE DES MATIERES

	<u>PAGE</u>
<u>INTRODUCTION</u>	i
<u>PARTIE I</u>	
a) Discours de bienvenue prononcé par <i>Monsieur Abdoulaye PADIGA</i> , Gouverneur de la B.C.E.A.O et Président de l'ABCA.	1
b) Allocution de <i>Monsieur Jacques DE LAROSIERE</i> , Directeur Général du Fonds Monétaire International.	6
c) Discours d'ouverture prononcé par <i>Monsieur Ousmane SECK</i> , Ministre de l'Economie et des Finances de la République du Sénégal.	25
<u>PARTIE II</u>	
a) Les Fondements Théoriques de la Politique Monétaire en Afrique - <i>M.A. MOHAMMED</i>	32
b) Commentaire - <i>W.T. NEWLYN</i> ,	85
<u>PARTIE III</u>	
a) Politiques Monétaires et Fiscales des Pays Africains - <i>Pr. G. NGANGO</i> .	87
b) Commentaire - <i>Pr. DIARRASSOUBA</i>	132
c) Les limites de la Politique Monétaire dans les Pays Africains - <i>Monsieur Emil-Maria CLAASSEN</i>	141
d) Stabilisation Economique et Contraintes de la Politique Monétaire : le cas du Zaïre - <i>KABUYA KALALA et TSHIUNZA MBIYE</i> ,	146
e) Le Comportement de la Masse Monétaire au Kenya - <i>Banque Centrale du Kenya</i> .	167
<u>PARTIE IV</u>	
a) Impact de la Réforme du Fonds Monétaire International sur les Pays Africains - <i>Professeur RWEYEMAMU</i> .	175
b) Commentaire - <i>Monsieur RUSSO</i> .	214



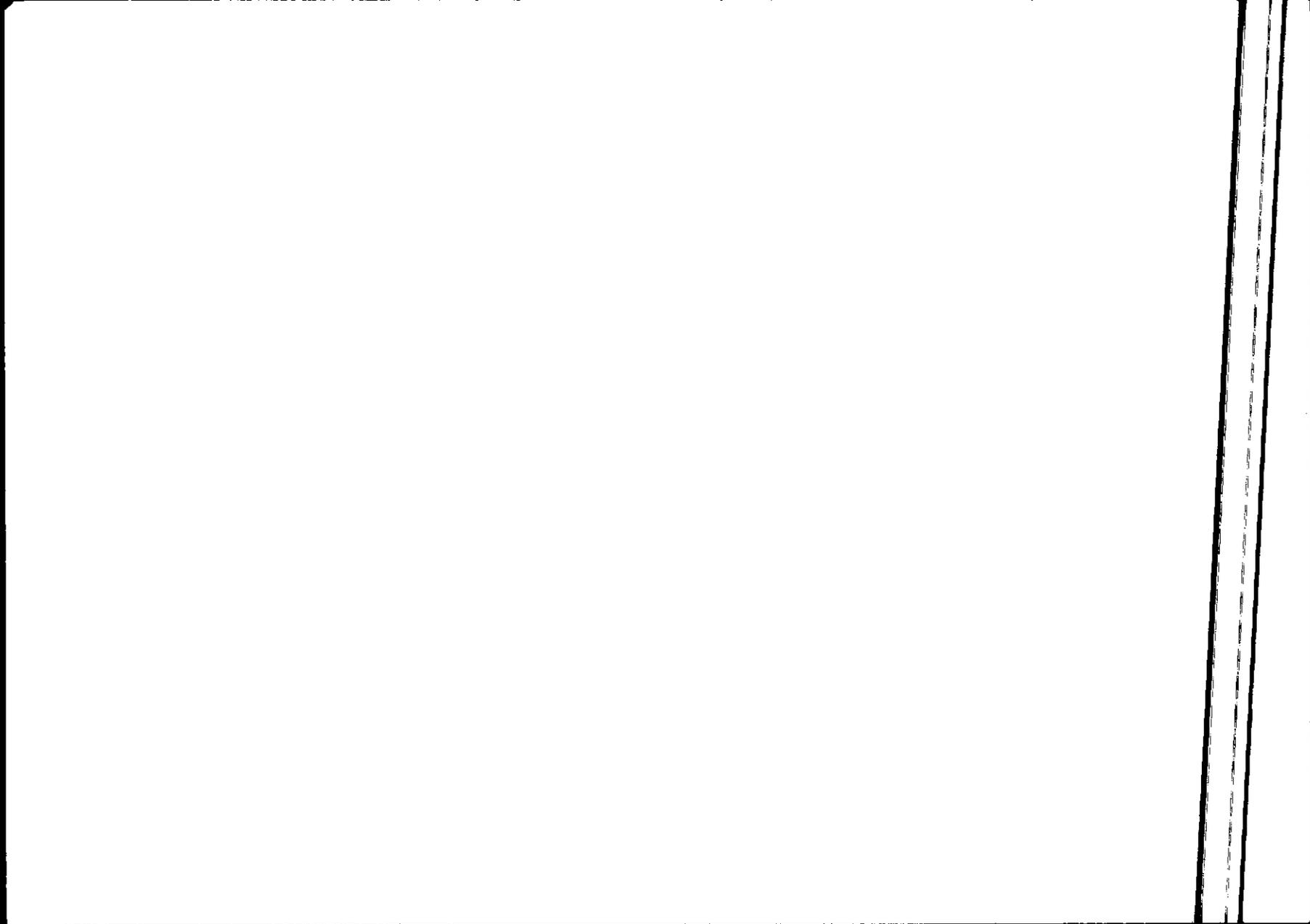
<u>PARTIE V</u>	a) Politique Monétaire et Développement ; l'Expérience Africaine - <i>M. J.H. FRIMPONG-ANSAH.</i>	234
	b) Commentaire - <i>Monsieur PASCAL SALIN</i>	307
<u>PARTIE VI</u>	a) Le Développement des Marchés de Capitaux en Afrique - <i>A.L. BENACHENOU.</i>	313
	b) Commentaire - <i>W.T. NEWLYN.</i>	340
<u>PARTIE VII</u>	a) L'Impact du Système Monétaire Européen sur les Pays Africains - <i>A.B. TAYLOR.</i>	354
<u>PARTIE VIII</u>	a) Perspectives d'Intégration Monétaire en Afrique - <i>J.E. SATHOUD - BEAC.</i>	385
	b) Notes sur l'Organisation de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale et les Déve- loppements dans les Interventions du Système Bancaire dans la Zone d'Emission de la BEAC. - <i>B.E.A.C.</i>	396
	c) Les Systèmes Monétaires en Afrique : l'Expé- rience Britannique - <i>Banque Centrale du Kenya.</i>	421
<u>PARTIE IX</u>	a) Synthèse - <i>Professeur ADEBAYO ADEDEJI</i>	429
<u>ANNEXE</u>	a) Qu'est-ce que le Centre Africain d'Etudes Monétaires	470
	b) Biographie des Principaux Orateurs et Présidents de Séance.	474
	c) Liste des Participants	480

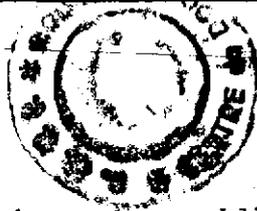


INTRODUCTION

Ce livre constitue le premier volume d'un ensemble de travaux que le Centre espère pouvoir publier immédiatement après chacun des Symposia qu'il organise. Le Centre a l'intention de tenir un Symposium tous les deux ans. L'objectif visé par la tenue de ces symposia est de constituer tout d'abord des fora où des questions monétaires, financières et bancaires à caractère international et ayant des incidences notoires sur les économies africaines, pourront être discutées. Dans un deuxième temps, l'on espère que ces symposia favoriseront l'échange de connaissances académiques, professionnelles et des idées entre d'une part, les responsables des banques centrales d'Afrique et d'autre part, les académiciens et chercheurs africains, en un mot entre la communauté mondiale d'experts dont les activités ont tant soit peu influer sur les performances des économies africaines.

L'objectif principal visé par le symposium de 1980 était d'identifier les fondements d'une importante question qui risque de prédominer pour ne pas dire orienter totalement le cours des événements tout au long des années 80, à savoir les "théorie et politique monétaires et leur implications et incidences pour l'Afrique". Si l'on peut qualifier les années 70 de "décennie de développement alors l'on pourrait dire des années 80 qu'elles sont caractérisées par les problèmes liés à l'instabilité de la situation monétaire internationale dont les effets nocifs ont déjà été fortement ressentis sur les économies africaines. Ainsi donc, les huit sujets traités à ce symposium et dans les discussions de groupe mettent en évidence les principales ramifications du problème qui polarisera toute l'attention au cours de la prochaine décennie.

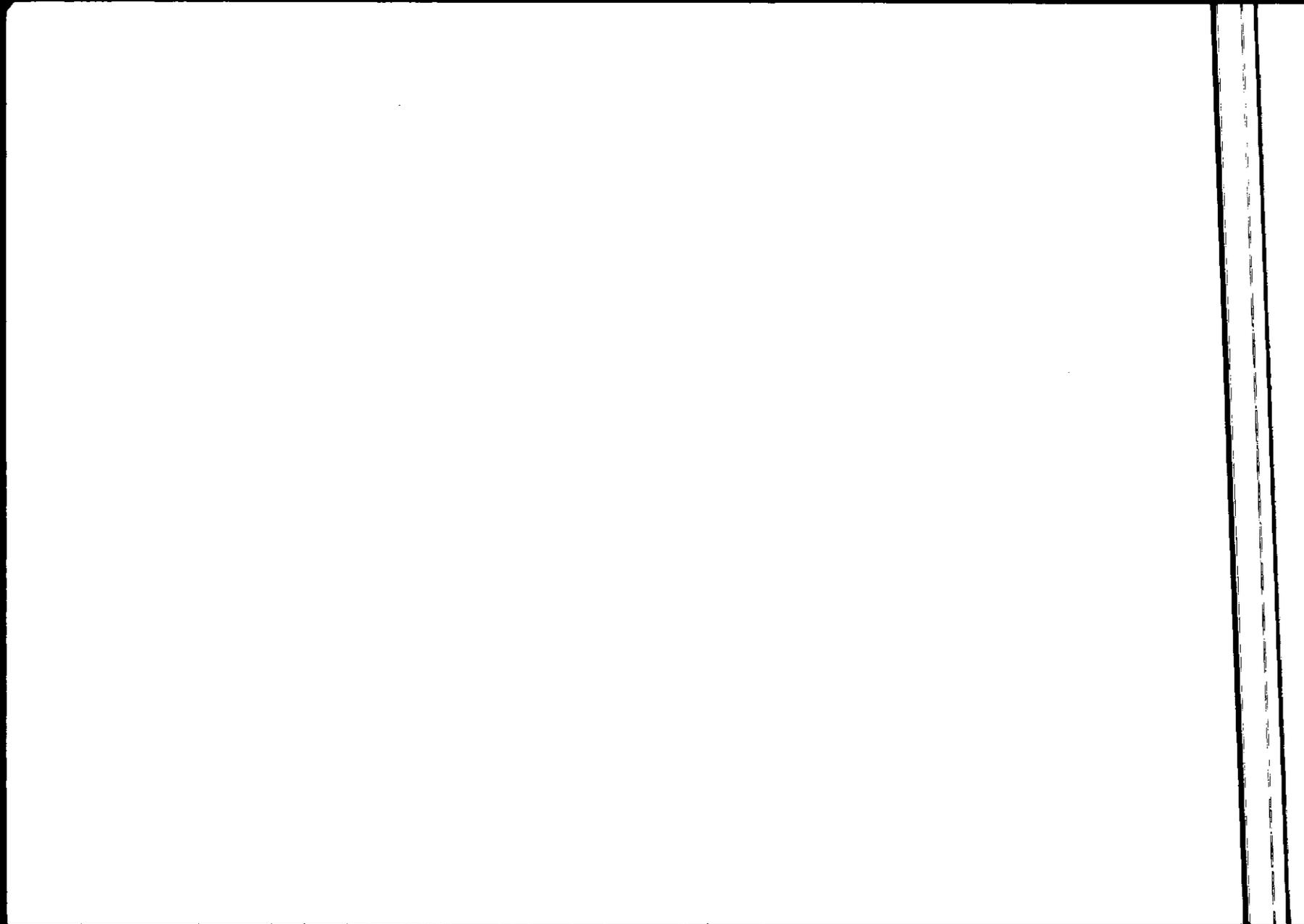




ii

Quatre travaux traitent des problèmes monétaires tels qu'ils sont vécus par des économies africaines. C'est ainsi qu'après avoir évoqué les liens historiques qui continuent d'unir les économies africaines aux anciennes métropoles, Monsieur NGANGO lance un appel en faveur d'une réorientation des politiques monétaires et financières de l'Afrique nouvelle vers une coopération inter-africaine. En ce qui concerne la question de développer des marchés de capitaux en Afrique, Monsieur BENACHENOU argue que la structure économique et sociale ainsi que l'organisation actuelles de l'Afrique ne favorisent pas l'évolution et l'expansion des marchés de capitaux. Il est indispensable, poursuit-il, que les ressources et les intérêts personnels des pays africains soient subordonnés à l'intérêt national afin de pouvoir mobiliser et diriger la constitution de capital d'une manière efficace sur le continent africain.

Quant à Monsieur FRIMPON-ANSAH, il pense que les politiques monétaires qui ont été menées en Afrique jusqu'à l'heure actuelle, se sont avérées incapables de juguler l'inflation et de permettre un développement économique harmonieux. Il est par conséquent partisan d'une approche plus rigoureuse qui impliquera une action sur les taux d'intérêt en vue d'atteindre les objectifs de développement voulus. Il a fait remarquer en l'occurrence que ce sont les produits de niveau très bas des dépôts qui sont responsables de l'instauration d'un état général de répression financière en Afrique. Epousant un point de vue quelque peu similaire, Monsieur Alassane MOHAMMED défend la position selon laquelle la plupart des pays africains ont appliqué, jusqu'à ce jour, des politiques monétaires dictées plus ou moins par la demande de financement monétaire en vue de subvenir à leurs projets économiques qui ont fait l'objet

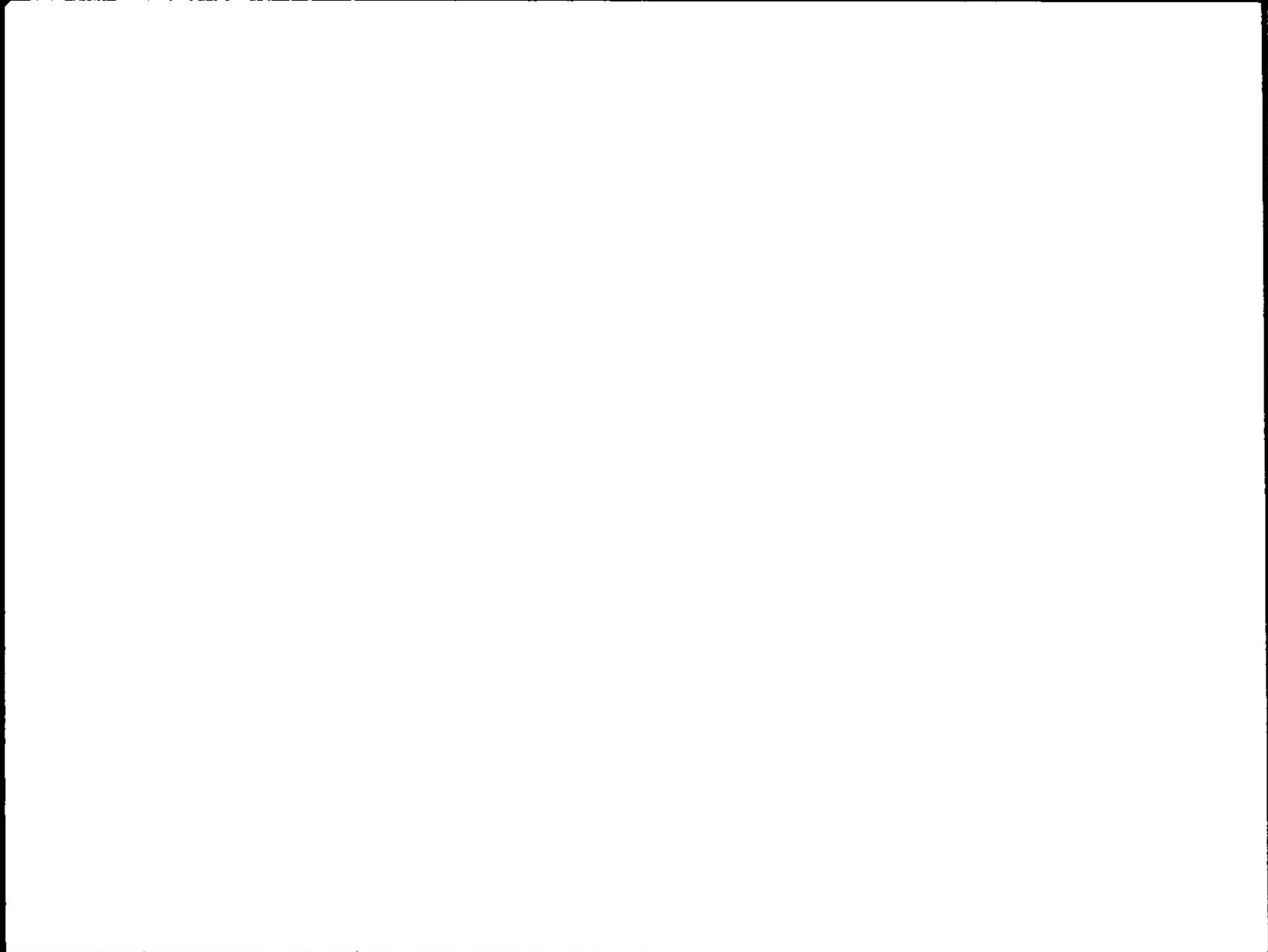


iii

d'une planification. Ceci a souvent eu pour effet, l'expansion de l'offre monétaire jusqu'au point de provoquer un excès de liquidité et d'inflation et ce, souvent au détriment de ces mêmes objectifs de développement visés.

Deux travaux analysent la situation monétaire au plan international et son incidence sur les économies africaines. Monsieur RWEYEMAMU lance dans l'un de ces travaux, un appel pressant en faveur de la réforme du système monétaire international qui, maintenu dans sa forme actuelle, fait-il remarquer, présente le plus de désavantages aux pays africains non producteurs de pétrole et aux économies africaines en particulier. Il propose qu'il y ait une réforme au sein du système monétaire international qui permettrait de passer d'un système "hégémonique" à un éventuel système pluraliste de telle sorte qu'aucune entité politique ne puisse jouer un rôle si prédominant au point de mettre en cause la liberté et les intérêts des autres. S'articulant autour de l'impacte du système européen qui a été nouvellement créé, les travaux présentés par Monsieur TAYLOR avance avec prudence mais non sans conviction que le SME pourra probablement stabiliser les monnaies-clef de l'Europe et ce faisant exercer des effets favorables sur les économies africaines grâce aux liens commerciaux.

Le présent ouvrage est divisé en neuf parties chacune des quelles traite d'un thème particulier qui a été examiné au symposium. La première partie comprend le discours d'ouverture prononcé par le Ministre sénégalais des Finances et de l'Economie, Monsieur Ousmane SECK, suivi de l'allocution prononcé par Monsieur Jacques DE LAROSIERE, Directeur Général du Fonds Monétaire International. Chacune des parties deux à huit retrace l'essentiel de la communication qui a été faite au symposium ainsi que les commentaires et observations qui ont été soulevés par le prési-

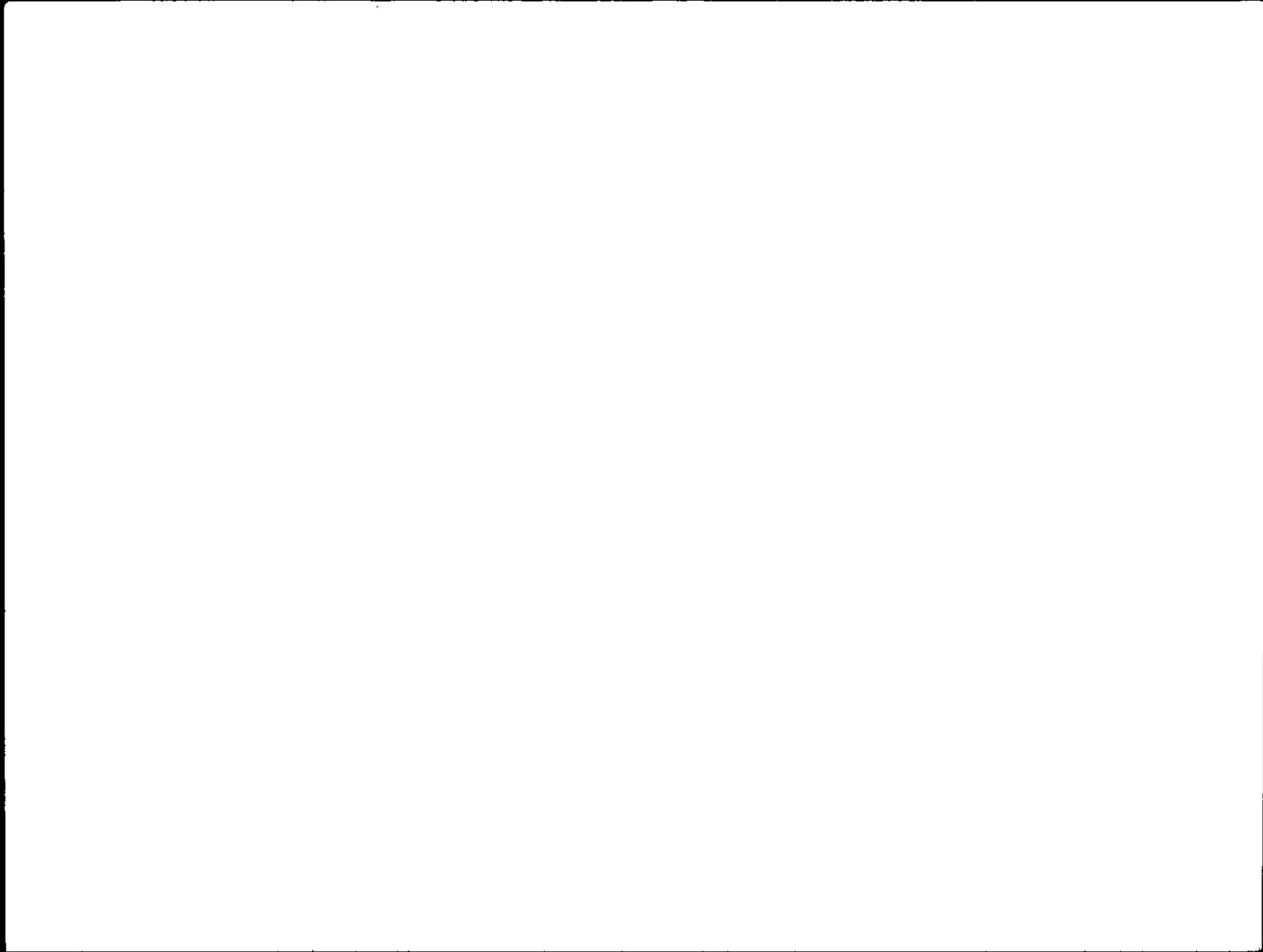


iv

dent de séance et les participants. La synthèse des travaux qui a été présentée par le Secrétaire Exécutif de la Commission Economique pour l'Afrique, le Professeur Adebayo ADEDEJI a fait l'objet de la neuvième partie.

Ledit symposium n'aurait pas remporté un tel succès sans la participation d'éminents académiciens et experts de la communauté internationale, des savants dont les oeuvres antérieures ont eu une influence considérable en Afrique. Nous exprimons donc nos sincères remerciements à l'endroit des Professeurs TRIFFIN, Walter T. NEWLYN, V.CH. DIARRASSOUBA, R.A. MUNDELL, Emil MARIA-CLAASSEN et Pascal SALIN ainsi qu'aux Drs. Massimo RUSSO et Ugo MOSCA.

Les travaux présentés au symposium ont été lus par les plus illustres savants d'Afrique dont les Professeurs Georges NGANGO, Justinian RWEYEMAMU, M.J. FRIMPONG-ANSAH et les Drs. A. MOHAMMED, A.B. TAYLOR et A.L. BENACHENOU. Le Centre voudrait leur exprimer ici, sa profonde reconnaissance. Le Centre voudrait également remercier plus de cent Organisations Internationales qui ont bien voulu envoyer des représentants à ce premier symposium que nous avons organisé. Notre profonde gratitude est également adressée aux 30 membres de l'Association des Banques Centrales Africaines qui nous ont soutenus et assistés tout au long alors que le symposium n'était encore qu'un projet et qui ont par conséquent facilité le travail du Centre dans l'organisation à proprement parler de ce symposium. Nous exprimons plus particulièrement nos remerciements à la banque hôte à savoir la BCEAO dont la contribution à l'organisation de ce symposium a été considérable. Enfin, nous adressons nos remerciements à tous les participants pris individuellement qui ont fait passer l'inconfort et le



v

dérangement causés au deuxième plan afin d'assister à notre premier séminaire. Nous leur en sommes profondément reconnaissants.

A.B. TAYLOR

DIRECTEUR GENERAL

1. *Phragmites australis* (Cav.) Trin. ex Steud.

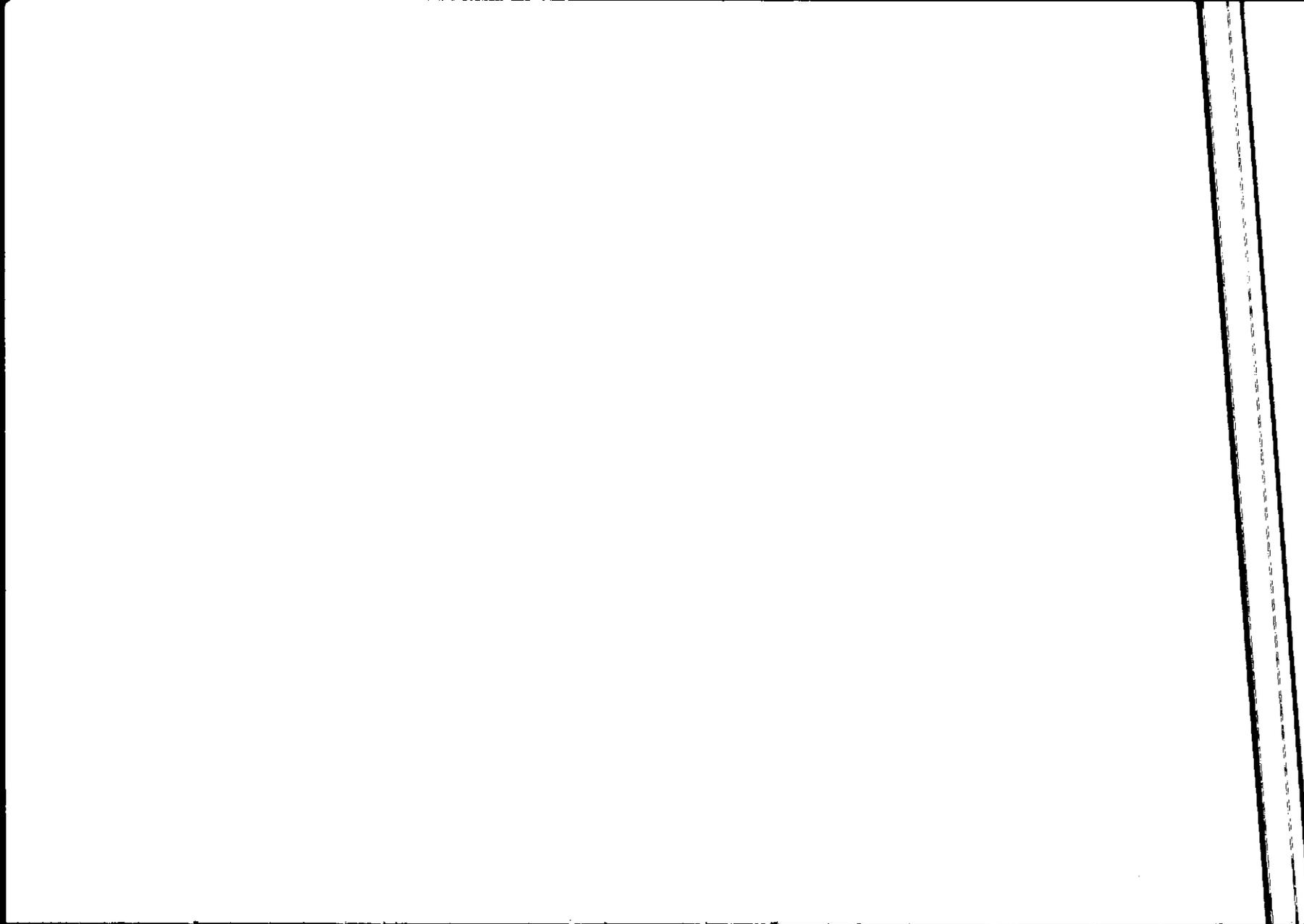
2. *Scirpus americanus* L.

3. *Spartina patens* (Muhl.) B.S.P.

4. *Cyperus tenuiflorus* (L.) Rostk Schmidt

5. *Eleocharis acicularis* (L.) Rostk Schmidt

DISCOURS DE MONSIEUR LE GOUVERNEUR  
A LA SEANCE SOLENNELLE D'OUVERTURE DU SYMPOSIUM SUR  
LA THEORIE ET LA POLITIQUE MONETAIRES EN AFRIQUE



1. - *Monsieur le Ministre,*
- *Monsieur le Directeur Général*
- *Monsieur le Secrétaire Général*
- *Chers Collègues,*
- *Mesdames, Mesdemoiselles et Messieurs,*

Moins de six mois après la sixième réunion ordinaire de l'Association des Banques Centrales Africaines qui s'est tenue à Dakar, l'honneur m'échoit aujourd'hui encore, en ma qualité de Président de l'Association, de vous accueillir à Dakar pour assister au Symposium sur la théorie et la politique monétaires en Afrique organisé par le Centre Africain d'Etudes Monétaires.

Dans quelques instants des voix plus autorisées que la mienne vous souhaiteront la bienvenue en cette terre d'hospitalité et de "Téranga" qu'est le Sénégal.

Le symposium de Dakar sur la théorie et la politique monétaire en Afrique se tient à une période cruciale de l'histoire économique de notre continent. En effet la deuxième décennie du développement au cours de laquelle l'accent a été mis sur la "stratégie internationale du développement des Nations Unies" s'est soldée par un échec visible, particulièrement en Afrique où la situation est des plus préoccupantes. Dans le climat international agité, l'Afrique vit plus dramatiquement que les autres régions du monde les effets de la crise économique mondiale : le produit national brut calculé à l'échelle continental ne représente que 2,7 % du produit mondial ; avec 365 dollars par tête

2. ~~L'Afrique~~ a le revenu annuel le plus bas du monde. Cette situation qui résulte de la crise économique et de l'accentuation de la détérioration des termes de l'échanges n'incite guère à l'optimisme face aux perspectives incertaines de l'économie mondiale caractérisées par un ralentissement de la croissance et des déséquilibres du système monétaire international.

En février 1979, sous l'égide du Secrétaire Général de l'O.U.A., s'est tenu à Monrovia un colloque sur les perspectives du développement de l'Afrique à l'horizon 2000. Cette heureuse initiative, suscitée par le constat de la situation douloureusement inquiétante de l'Afrique a débouché sur un programme d'action qui s'inscrit dans le cadre d'une stratégie à l'échelle continentale de maîtrise de nos économies.

Il convient au seuil de cette nouvelle décennie, de poursuivre la réflexion sur la crise que traverse l'Afrique et trouver les voies et moyens qui puissent nous permettre de nous engager résolument dans la voie du développement économique de notre continent.

Un des problèmes majeurs à l'heure actuelle concerne le déficit croissant de nos comptes courants qui a pour corollaire l'aggravation de notre endettement extérieur. Cette situation s'explique surtout par la détérioration des termes de l'échange qui tient en premier lieu à la hausse des prix des biens d'équipement et du prix du pétrole et la faible valorisation des produits que nous exportons.

Et comme vous le savez, nos économies sont généralement dépourvues de réserves de change suffisantes et d'un marché

3. monétaire et financier diversifié ce qui nous amène toujours à nous trouver confrontés à des besoins permanents de capitaux.

Pour répondre à ces circonstances difficiles le Fonds Monétaire a élargi le montant de sa capacité de prêts et l'éventail de ses types de financement afin de venir en aide aux pays les plus démunis. Mais le Fonds Monétaire International à lui seul ne suffit plus à assurer la régulation des paiements et le financement des économies. Certains pays se sont déjà regroupés pour trouver des solutions à leurs besoins de financement. L'Afrique doit s'inspirer de ces exemples si elle veut préserver et affirmer sa présence dans le concert monétaire mondial.

Comme vous le voyez ce symposium de Dakar est important à plus d'un titre, car il doit nous permettre, à travers les débats que nous aurons à mener, et qui j'en suis sûr, seront fructueux, de dégager les principes théoriques d'une politique monétaire appropriée à l'Afrique et ainsi définir des modalités pratiques d'application fondées sur nos expériences respectives, et sur les objectifs prioritaires du développement de l'Afrique. Et parmi ces objectifs les questions monétaires revêtent une importance particulière car une croissance économique durable ne saurait se concevoir sans une maîtrise parfaite de la monnaie et une stabilisation des fluctuations des taux de changes.

Dans la détermination de la politique monétaire l'objectif fondamental consiste à ajuster la liquidité globale aux besoins de l'économie, par un contrôle rigoureux des ressources internes et externes. La conduite de cette politique implique l'utilisation d'instruments dans un contexte économique et

4. institutionnel qui comporte des contraintes particulières pour les pays en développement. L'absence d'un marché monétaire ou ses insuffisances constituent fréquemment des obstacles pour la conduite dans nos états d'une politique permettant d'atténuer ou de faire disparaître les irrégularités d'approvisionnement de la liquidité bancaire.

Par ailleurs l'importance relative du commerce extérieur dans les économies des pays de production de matières premières, est un élément de nature à contrarier l'efficacité de la politique monétaire ; en effet il est difficile de compenser les mouvements d'expansion ou de contraction de l'offre de monnaie qui découlent des fluctuations des recettes d'exportations en raison du caractère saisonnier des productions agricoles ou des variations des prix.

En outre les fluctuations parfois prononcées des principales monnaies compliquent la gestion de nos réserves de change et rendent incertain le coût du service de notre dette extérieure.

Dans ces conditions, il nous faut élaborer une stratégie de développement qui soit fondée sur une coopération fructueuse entre pays africains pour aboutir à une intégration complète du continent.

A cet égard il m'est particulièrement agréable de souligner ici, le rôle de l'Association des Banques Centrales Africaines dans la réalisation de cet objectif.

5. En effet ces dernières années, nos pays se sont employés activement à créer et renforcer des mécanismes de coopération monétaire. En 1975, la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest a été créée, et plus récemment, un nouvel accord de compensation regroupant les Etats de la sous région de l'Afrique Centrale a été conclu ; des dispositions doivent être prises bientôt, pour la création de systèmes de compensation et de paiements dans les autres sous-régions des pays membres de notre Association.

Comme vous le savez ces accords, outre l'avantage de promouvoir l'utilisation des monnaies des pays contractants et de réaliser ainsi des économies de devises, permettent d'encourager les pays signataires à promouvoir et libéraliser les échanges commerciaux entre eux et partant stimuler l'intégration économique.

Au cours de nos travaux, nos réflexions devraient être orientées vers la recherche de moyens qui nous permettent de renforcer la coopération interafricaine en nous fondant sur nos expériences respectives.

Je suis convaincu que les résultats de nos réflexions seront à la hauteur des espoirs que nous portons sur ce symposium, et de notre profonde conviction pour un meilleur devenir de l'Afrique.

Je vous remercie.

6.

ALLOCUTION

PRONONCEE PAR J. DE LAROSIERE

DIRECTEUR GENERAL DU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL,  
A LA SEANCE INAUGURALE DU SYMPOSIUM 1980 SUR LA  
THEORIE ET LA POLITIQUE MONETAIRE EN AFRIQUE, ORGANISE  
PAR LE CENTRE AFRICAIN D'ETUDES MONETAIRES à DAKAR,  
DU 21 AU 24 JANVIER 1980

===§===

Monsieur le Président,

Je suis très heureux de me trouver parmi vous, dans une région d'Afrique où je viens pour la première fois depuis que je suis Directeur Général du Fonds Monétaire International. J'ai eu, vous le savez, une longue association avec l'Afrique, et en particulier avec les pays francophones, à l'occasion des fonctions que j'occupais dans l'administration française. A vrai dire, l'intérêt que je n'ai cessé de porter aux pays africains s'est profondément intensifié. Je suis donc particulièrement heureux de participer à ce symposium, organisé sous les auspices du Centre Africain d'Etudes Monétaires.

Ce symposium a lieu à un moment crucial de l'histoire économique africaine : les pays de ce continent sont aux prises avec une inflation accélérée, une croissance ralentie, des déficits de paiements accrus et une charge de dette extérieure relativement lourde. Ces problèmes se posent alors que l'économie mondiale traverse une phase difficile et c'est pourquoi il est d'ores et déjà généralement admis qu'un pays ne peut continuer à financer ses déficits sans procéder à un réaménagement de ses politiques.

7. Ayant à l'esprit ces observations, j'examinerai trois points principaux. Tout d'abord, je voudrais vous exposer les vues du Fonds sur la situation économique et financière des pays d'Afrique et sur les causes des difficultés auxquelles ils se heurtent à l'heure actuelle. Je me propose ensuite, puisque ce symposium est consacré aux questions monétaires, de parler du rôle que les politiques financières peuvent jouer dans les efforts d'ajustement déployés par les pays africains. Je m'efforcerai enfin de décrire, dans ses grandes lignes, l'aide que le Fonds Monétaire International peut apporter à ces pays pour la formulation et l'application de leurs politiques d'ajustement.

#### 1. La Situation Economique en Afrique

Au cours de ces dernières années, la situation économique et financière s'est dégradée dans la plupart des pays d'Afrique. Compte tenu des limites de leurs ressources et de leurs difficultés structurelles, on conçoit que le taux de leur croissance économique ait peu augmenté, voire parfois diminué. En outre, l'inflation, qui s'est sensiblement aggravée, a atteint en moyenne un taux voisin de 20 pour 100 en 1979.

Par surcroît, la situation du solde courant extérieur s'est fortement détériorée. Durant les trois dernières années, par exemple, les opérations courantes de la presque totalité des pays africains dont s'occupe le Département Afrique du Fonds se sont soldées par des déficits. En 1978, ces déficits ont atteint au total 8,4 milliards de dollars E.U., et, dans 26 pays africains, le déficit courant représentait plus de 50 pour 100 des recettes d'exportation ; il est d'ailleurs probable que ce phénomène s'est reproduit en 1979. Un grand nombre de ces pays se sont efforcés de financer leurs déficits au moyen d'emprunts à l'étranger, notamment sur les euro-marchés. La dette extérieure des pays de la

8. région a donc fortement augmenté et est passée de 19,2 milliards de dollars E.U. en 1977 à environ 26 milliards de dollars E.U. en 1979. La dette extérieure d'un grand nombre de ces pays a atteint des niveaux tels qu'il leur sera sans doute de plus en plus difficile d'en assurer le service. Des arriérés de paiements se sont produits et de nombreux pays ont été contraints de réaménager des dettes venues à échéance. En outre, certains semblent éprouver des difficultés à emprunter sur les marchés financiers privés.

Les déficits courants considérables et l'inflation à deux décimales sont des phénomènes qui se manifestent évidemment dans d'autres pays non producteurs de pétrole, développés et en développement. Toutefois, dans les pays africains, ces problèmes continuent de s'aggraver, alors qu'au sein d'autres grands groupes régionaux, les pays ont en partie réussi à freiner l'inflation et à améliorer la situation de leur solde courant.

Les difficultés économiques et financières auxquelles se heurtent les pays d'Afrique sont très souvent dues à des facteurs extérieurs, notamment au renchérissement considérable des importations de pétrole. En outre, ces pays ont dû, ces toutes dernières années, faire face à une baisse du prix de leurs principaux produits d'exportation et aux obstacles que met le protectionnisme à l'exportation de leurs produits. Dans la mesure où les causes extérieures de ces difficultés peuvent être temporaires, on ne devrait pas s'attendre à ce que les pays touchés procèdent à un réaménagement structurel de leurs politiques. Cependant, si on estime que ces facteurs sont devenus une caractéristique permanente de la scène internationale - c'est le cas, par exemple, du renchérissement du pétrole - il se peut que l'ajustement des politiques internes soit une conséquence inéluctable.

9. Dans bien des cas, la politique économique interne a eu tendance à exercer sur la demande intérieure une incidence trop expansionniste. Dans leur empressement à s'acquitter de leurs engagements politiques et sociaux et à ne pas ralentir le rythme du développement économique, de nombreux pays ont eu tendance à adopter dans les domaines budgétaire et monétaire une politique trop libérale. Pendant les quatre années de la période 1975-78, les dépenses budgétaires ont progressé rapidement, non seulement dans le secteur de l'investissement mais dans celui également de la consommation. En outre, les pays ont maintenu l'orientation assez expansionniste de leur politique monétaire : l'encadrement du crédit a été assez peu rigoureux et le niveau des taux d'intérêt est demeuré assez bas. C'est ainsi que, dans les 15 plus grands pays dont s'occupe le Département Afrique, le taux d'expansion du crédit intérieur a été en moyenne de 73 pour 100 entre la fin de 1975 et la fin de 1978. Pendant cette période, le taux moyen de leur croissance annuelle n'a pas dépassé 6 pour 100, mais les prix à la consommation ont augmenté en moyenne de 31 pour 100 par an.

Par surcroît, du fait que le commerce extérieur occupe une place relativement importante dans l'économie des pays africains, les fluctuations des prix des exportations et des importations ont une forte incidence qui finit par se faire sentir sur les revenus et les prix intérieurs. Dans de telles circonstances, il importe d'adopter des politiques budgétaires et monétaires visant à neutraliser les répercussions non souhaitables de ces fluctuations sur les revenus et les prix. Ce n'est, toutefois, pas ce qui s'est généralement produit en Afrique. Cette tendance est illustrée par le phénomène de la hausse, forte mais éphémère, des cours des produits de base : l'accroissement temporaire de leurs recettes budgétaires et de leurs rentrées de

10. de devises a généralement incité les gouvernements à assouplir leurs politiques monétaires et à créer des engagements permanents de dépenses, par exemple, en majorant les salaires et en accroissant les crédits affectés aux services sociaux. Lorsque le "boom" a pris fin, ces pays n'ont pas, semble-t-il, été en mesure de redonner un tour restrictif à leurs politiques budgétaires et monétaires. On a souvent constaté que, dans une telle situation, les pays empruntent au système bancaire intérieur et plus particulièrement à la banque centrale. Il en est résulté des distorsions dans l'économie intérieure et - ce qui est plus grave - des pressions sur la balance des paiements : les pays ont donc été contraints d'emprunter à l'étranger pour combler les déficits de leur budget et de leur balance des paiements. Loin d'atténuer les difficultés internes et externes, une telle politique accentue les pressions inflationnistes et aggrave les difficultés de paiements en provoquant une expansion du crédit intérieur et de la masse monétaire. Cette observation paraît aller de soi en ce qui concerne la création de crédit intérieur, mais je tiens à souligner qu'elle s'applique également dans le cas des emprunts extérieurs. Lorsqu'il est destiné à financer des déficits publics, l'emprunt extérieur exerce sur la demande intérieure une incidence qui, elle aussi, est expansionniste. Il en sera de même si le secteur privé emprunte à l'étranger pour financer ses opérations. A vrai dire, le recours excessif à l'emprunt extérieur risque, à long terme, d'être encore plus nuisible que le financement intérieur, dans la mesure où il voile pendant un certain temps le déficit de la balance des paiements et incite les pays à continuer d'appliquer une politique indûment expansionniste. Il en ressort clairement que les pays qui, pendant une période d'essor, ont la chance de bénéficier d'entrées de ressource devraient adopter des politiques budgétaire et monétaire qui leur permettent de contenir les poussées expansionnistes

11. résultant de la haute conjoncture, et éviter ainsi de devoir ultérieurement recourir à des politiques restrictives.

A l'origine des difficultés que rencontrent actuellement les pays d'Afrique, il y a donc des facteurs à la fois externes et internes. Jusqu'à présent, la récurrence, bienvenue, de hausses de prix de produits de base ou le recours à l'endettement extérieur ont permis à bon nombre de ces pays de résoudre leurs difficultés sans avoir à réaménager leurs politiques. Toutefois, pour ceux d'entre eux qui sont sur le point d'atteindre les limites de leur capacité d'emprunt, l'ajustement ne peut plus être longtemps différé.

## 2. Le Rôle des Politiques Financières dans l'Ajustement

Cet effort d'ajustement devra avoir une portée générale et comprendre non seulement des mesures financières mais aussi des dispositions propres à améliorer la mobilisation de l'épargne et l'efficacité des investissements. Cet effort aura, bien entendu, pour objectif immédiat de rétablir l'équilibre financier intérieur et extérieur. Permettez-moi, cependant, de souligner que l'ultime objectif des politiques d'ajustement est d'accroître l'épargne intérieure réelle et d'améliorer l'efficacité des secteurs productifs. Je me bornerai aujourd'hui à examiner le rôle des politiques financières - en particulier budgétaire et monétaire - et des politiques en matière de change.

A mon sens - et c'est ce qui ressort de l'expérience des pays d'Afrique -, les politiques budgétaires doivent jouer un rôle primordial dans le processus d'ajustement. Ces politiques doivent remplir deux fonctions importantes : 1) permettre la gestion de la demande globale et 2) favoriser le développe-

12. ment, en mobilisant des ressources pour financer de nouveaux investissements. Bien que ces deux objectifs puissent paraître incompatibles, je pense que la dynamique de la politique d'ajustement les amènera à se renforcer mutuellement. Les pays doivent réexaminer l'ordre de leurs priorités en matière de dépense, non seulement afin de réduire des déficits budgétaires qui sont actuellement très lourds, mais aussi pour engendrer une épargne publique qui permette de financer des investissements productifs. Dans de nombreux pays d'Afrique, les dépenses budgétaires ont atteint un niveau incompatible avec la taille de l'économie nationale, et la politique budgétaire devra viser à freiner leur progression. C'est un objectif qui entraînera sans aucun doute des choix sociaux difficiles en matière d'éducation, de logements, de santé et même d'emploi dans le secteur public. Mais ces choix sont inéluctables. Il est vrai que les politiques fiscales pourraient permettre, elles aussi, de comprimer les déficits budgétaires, mais, dans de nombreux pays, la charge fiscale est déjà lourde et c'est pourquoi, dans l'état actuel des choses, l'action fiscale devrait être orientée avant tout vers une réforme de la structure de l'impôt visant à améliorer la répartition des ressources, et permettre une distribution plus équitable de la charge fiscale, plutôt que de s'efforcer de mobiliser des ressources.

Je souhaiterais également évoquer le rôle des entreprises publiques. La présence ou l'absence d'entreprises publiques est une question qui relève d'un choix politique ; en Afrique, leur importance ne cesse de s'accroître. Cependant, il importe que le fonctionnement de ces entreprises soit assez efficace pour ne pas entraîner de pertes ni devenir une source de ponctions régulières sur les finances publiques, et, en fait, pour procurer des recettes qui constituent un rendement adéquat des capitaux qui y ont été investis. Certains gouvernements ont tendance à en faire

13. des instruments de politique sociale, en leur imposant des obligations onéreuses et en assujettissant leurs prix à un encadrement rigoureux. C'est pourquoi les exemples ne sont pas rares de pays où ces entreprises subissent des pertes qui sont financées sur ressources du Trésor ou par voie d'emprunts bancaires.

Quant à la politique monétaire, il est clair qu'elle doit avoir pour rôle de compléter la politique budgétaire. Dans l'hypothèse où cette dernière demeure expansionniste, la politique monétaire peut avoir des effets négatifs si elle doit porter à elle seule le fardeau de l'ajustement : en l'occurrence, une restriction excessive du crédit ou d'autres mesures de cette nature pourraient avoir une incidence néfaste sur la base productive de l'économie, y compris sur les entreprises publiques. Il en ira de même si l'on a recours à des mesures administratives directes telles que le contrôle des prix, les subventions à la consommation ou le contrôle des importations, pour limiter les effets pernicieux des politiques expansionnistes sur l'inflation et le commerce extérieur.

Néanmoins, il est généralement admis que, dans les pays en développement, les possibilités d'appliquer une politique monétaire sont limitées du fait que les marchés financiers de ces pays sont un peu développés. Toutefois, à en juger par des faits observés tout récemment dans les pays d'Asie, d'Afrique et d'Amérique Latine, cette théorie ne semble pas très solidement fondée. Il est sans doute vrai que le degré d'intermédiation financière dans l'ensemble des pays en développement, et particulièrement en Afrique, est faible, et que la diversité des actifs financiers est restreinte. Mais il ne faudrait pas en déduire automatiquement que la politique monétaire est condamnée à y être, sinon inefficace, du moins privée de toute fonction spécifique. En fait, l'expérience

14. montre que certaines mesures monétaires peuvent être plus difficiles à mettre en oeuvre à mesure que l'intermédiation financière devient de plus en plus complexe. A leur stade actuel de développement, les marchés financiers d'Afrique permettent d'appliquer une politique monétaire énergique et bien agencée. En Afrique, la demande d'avois financiers est faible parce que l'épargne est elle-même peu importante et que le rendement réel de ces avois est modeste, voire négatif. C'est précisément dans de telles situations que la politique monétaire peut en venir à transformer le système financier de certains pays en assurant un cadre monétaire stable et en conservant aux taux d'intérêt une structure réaliste.

J'estime que le contrôle des agrégats monétaires est un aspect essentiel de la politique monétaire. Si les autorités ne disposent pas d'instruments de politique efficaces pour exercer un contrôle sur ces agrégats, ou si elles choisissent de ne pas utiliser de tels instruments, elles peuvent s'attendre à voir surgir des difficultés telles que l'inflation et les déficits courants. Ainsi, pendant la période 1975-78, les pays où l'expansion du crédit intérieur a été rapide ont enregistré d'importants déficits courants - encore que, dans certains cas, cette situation ait été voilée par les poussées des prix des produits de base du milieu des années soixante-dix et par les restrictions imposées dans les domaines des changes et du commerce.

Dans les pays en développement, le taux d'intérêt et le taux de change sont deux instruments de politique parmi les plus efficaces ; je n'ignore pas que les responsables de la politique de vos pays ont exprimé quelque inquiétude quant à leur utilité et leur efficacité. Je crois que, s'ils hésitent à employer ces deux instruments, c'est pour des motifs que leur

15. dictent des considérations de développement.

Certains estiment qu'en relevant les taux d'intérêt, ou en abaissant le taux de change, on augmenterait le coût des projets de développement et porterait atteinte aux résultats financiers des entreprises existantes, ce qui paralyserait le développement et accroîtrait la virulence de l'inflation. Je ne nie pas le bien-fondé de telles inquiétudes, mais je crois que, s'ils sont utilisés judicieusement et appuyés par une politique adéquate dans le domaine de la demande, ces instruments peuvent, dans bien des cas, raffermir et assouplir la gestion de l'économie et, par conséquent, favoriser à long terme les efforts déployés par un pays pour atteindre ses objectifs en matière de développement. Le développement est un processus continu dans lequel la répartition des ressources doit faire l'objet de décisions au jour le jour. Les prix relatifs ont sur ces décisions une influence déterminante, et si les prix relatifs ne sont pas ce qu'ils devraient être, la répartition des ressources qui en résultera sera probablement moins efficace et plus coûteuse. Le taux de change et les taux d'intérêt sont deux des éléments les plus importants qui ont une incidence directe sur les prix relatifs des produits et des facteurs intérieurs et importés, ainsi que sur les décisions en matière d'épargne et d'investissement.

Considérons tout d'abord la politique en matière de taux d'intérêt : les pays ont tendance à maintenir les taux d'intérêt à un niveau peu élevé et relativement stable. Mais vous conviendrez sans doute qu'il importe de veiller à ce que les épargnants et les détenteurs de toutes formes d'actifs financiers soient rémunérés de façon adéquate. Lorsque sévit l'inflation et que les taux d'intérêt sont faibles, le rendement réel d'actifs financiers tels que les dépôts bancaires ou les effets publics devient négatif et tend à décourager l'épargne privée. Les pays

16. en développement se caractérisent généralement par une pénurie de capitaux et l'un des importants goulets d'étranglement dans le processus de formation du capital réside dans le fait que l'épargne monétaire ne permet pas à elle seule de financer les projets d'investissement, et non pas dans le manque de débouchés rentables pour l'investissement, fût-ce à un taux d'intérêt élevé. En outre, le maintien artificiel des taux à un faible niveau risque de provoquer des sorties de capitaux privés et le crédit doit alors être resserré d'une manière ou d'une autre ; si ce resserrement intervient arbitrairement, l'investissement peut aussi en souffrir. Nous ne devons pas oublier qu'une fraction importante des dépôts bancaires provient d'épargnants à faible revenu. Il devrait donc être évident qu'une politique réaliste en matière de taux d'intérêt - j'entends par là une politique qui garantisse aux déposants un rendement rémunérateur - serait, en fait, profitable à une grande partie des travailleurs à faible revenu de vos pays. Je ne conseillerai pas aux autorités de fixer le niveau des taux d'intérêt en tenant compte du seul souci d'encourager l'épargne. Elles devront aussi considérer le taux de rendement du capital de manière à ne pas décourager les nouveaux investissements, mais, au contraire, à les favoriser en augmentant le montant des ressources réelles disponibles provenant des épargnants. A mon sens, on ne peut guère douter que, dans l'actuel contexte inflationniste, la balance penche en faveur de taux d'intérêt élevés.

Ce qui vaut pour la politique en matière de taux d'intérêt peut s'appliquer également à la politique du taux de change, car, à l'instar du taux d'intérêt, le taux de change est, lui aussi, un élément qui a des répercussions directes sur les prix relatifs des produits et des facteurs intérieurs et importés. Lorsqu'il y a divergence entre le coût des exportations d'un pays

17.

et ceux de ses concurrents, c'est le pays où le taux est surévalué qui perdra des débouchés commerciaux. De même, si les prix des importations sont relativement faibles, les consommateurs préféreront les produits importés aux produits locaux, et les facteurs importés aux facteurs nationaux, ce qui accentuera le problème, déjà grave, que pose le chômage. La dévaluation ne doit, évidemment, pas être considérée comme une fin en soi. Toutefois, lorsque se produisent des distorsions de prix et de coûts qui ne peuvent pas être facilement corrigées par d'autres mesures, et lorsque ces distorsions nuisent à la croissance économique et à la balance des paiements, il convient d'envisager l'ajustement du taux de change comme le moyen de corriger ces distorsions et de permettre la mise en oeuvre des politiques qui s'imposent dans les domaines de l'investissement et de la gestion de la demande.

Je tiens à préciser qu'il ne faut pas interpréter ce que je viens de dire comme un plaidoyer préconisant systématiquement la majoration des taux d'intérêt et l'abaissement du taux de change. Les politiques doivent être mises en oeuvre avec souplesse, au gré des exigences que dicte l'évolution de l'économie. Si, par exemple, les prix diminuent et l'investissement fléchit, l'abaissement des taux d'intérêt est tout indiqué. L'ajustement du taux de change devra également être déterminé par des considérations analogues. Ce que je veux souligner, c'est qu'il ne faut pas maintenir sans raison les taux d'intérêt à un faible niveau ni les taux de change à un niveau nettement trop élevé, et qu'il ne faut pas s'abstenir de les modifier dans les proportions requises pour des considérations de coûts et de prix à court terme. Il convient, au contraire, de voir en eux d'éventuels - et précieux - instruments d'ajustement et de croissance.

Etant donné les faibles dimensions de la plupart des

18.

économies africaines, l'intégration monétaire entre les pays peut permettre d'améliorer l'efficacité des instruments de la politique monétaire. Nous pouvons tous, par exemple, tirer des leçons utiles de l'expérience de la BCEAO et de la BEAC. Dans un esprit de collaboration, les autorités nationales de chacun des pays membres de ces deux banques centrales ont volontairement imposé des plafonds au crédit que les banques consentent à chaque Etat membre, ce qui leur a permis de suivre une politique monétaire dynamique. De même, ces pays ont-ils, avec succès, maintenu une parfaite liberté des transferts avec l'extérieur, ce qui a, sans nul doute, renforcé leur compte capital. En outre, ces tout derniers temps, l'organisation d'un marché monétaire à l'échelle régionale a conféré à la politique en matière de taux d'intérêt et aux mouvements de capitaux entre les pays une souplesse dont on peut à juste titre se féliciter. En règle générale, les pays devraient adopter une attitude tout aussi pragmatique et souple à l'égard non seulement des taux d'intérêt, mais aussi des autres problèmes et des solutions qu'il convient d'y apporter. J'espère, en outre, que les efforts d'intégration économique, dont témoignent, par exemple, l'Union douanière des Etats de l'Afrique Centrale et la Communauté économique des Etats d'Afrique de l'Ouest, entraîneront d'autres régions dans cette voie.

### 3. Le Rôle du Fonds

Je passerai maintenant au dernier point que je me propose d'examiner. Comment le Fonds Monétaire International peut-il aider les pays africains à élaborer et à appliquer les politiques d'ajustement qui s'imposent ? Pour jouer ce rôle, nul n'est mieux placé que le Fonds, car il peut, en outre, fournir à ces pays un important soutien financier qui leur permet de faire face à leurs déficits de paiements en attendant que la politi-

que d'ajustement porte ses fruits. Les pays africains sont presque tous membres du FMI et, au fil des ans, les services du Fonds sont parvenus, au cours d'entretiens dans le cadre des fréquentes consultations avec les pays membres, par l'intermédiaire de missions spéciales d'assistance technique, ou à l'occasion de la préparation de programmes de stabilisation avec les pays qui ont sollicité une aide financière, à acquérir une connaissance profonde et concrète des difficultés auxquelles se heurtent les économies africaines. En dehors de l'aide fournie par ses services, le Fonds envoie dans les pays des experts recrutés parmi ceux qui figurent sur les listes du Service des banques centrales et du Département des finances publiques. Il y a actuellement dans les pays africains 52 experts que le Fonds a détachés dans le cadre de l'assistance technique.

Le Fonds a une grande expérience de l'élaboration de politiques d'ajustement qui ont pour objectif de favoriser l'équilibre, tant interne qu'externe, tout en insistant sur la croissance économique. A l'origine, le Fonds avait pour méthode de préconiser essentiellement l'adoption de politiques permettant d'atteindre les objectifs de stabilisation, et octroyait son aide dans le cadre de programmes annuels d'ajustement. Au cours des dernières années - et à l'occasion notamment de la préparation des programmes prévus dans le cadre du système de financement élargi -, le Fonds a commencé à tenir compte explicitement de la nécessité d'effectuer des changements structurels propres à augmenter l'approvisionnement en ressources et à améliorer leur répartition à moyen terme. Dans la formulation des programmes nationaux, le Fonds a mis au point, pour le budget et le crédit, des objectifs chiffrés dont il a fait des outils essentiels de l'ajustement et dont il s'est beaucoup servi. C'est ainsi que ces programmes comportent, en règle générale, des plafonds de crédit qui

sont non seulement un instrument efficace pour effectuer la gestion de la demande, mais aussi un outil précieux pour aider les autorités à exercer un contrôle sur la mise en oeuvre de ces programmes.

En outre, le Fonds dispose d'assez importantes ressources financières qu'il peut offrir aux pays membres résolus à appliquer la politique d'ajustement qui s'impose. Les pays d'Afrique ont donc recours au Fonds non seulement dans le cadre des tranches de crédit ordinaires, mais aussi au titre de divers autres mécanismes, comme les systèmes de financement compensatoires et de financement élargi ; le montant de l'aide mise à la disposition des pays membres dans le cadre des tranches ordinaires et du système de financement élargi peut être considérablement accru par les ressources provenant du système de financement supplémentaire. Les ressources accordées au titre de ces systèmes ne sont évidemment pas octroyées sans conditions ; elles ne sont pas non plus de simples succédanés financiers de prêts comme ceux qu'offre, par exemple, l'euro-marché ; elles ont pour objet d'appuyer l'effort d'ajustement des autorités nationales. En un sens, elles complètent le financement privé et sont destinées à jouer un rôle primordial dans le processus d'ajustement, puisque l'établissement du programme prévu par un accord de confirmation avec le Fonds peut, en outre, faciliter l'accès du pays concerné aux ressources du marché privé. Par ailleurs, si elle est appliquée avec succès, la politique d'ajustement peut stimuler des entrées durables de capitaux sous forme d'investissements directs et de prêts à long terme à des conditions favorables.

L'année dernière, le Fonds a défini en détail la conditionnalité de l'aide qu'il octroie et indiqué clairement qu'en élaborant les programmes il tiendrait compte des objectifs sociaux

et politiques que les pays membres se sont fixés sur le plan national, de leur situation et de leurs priorités économiques, et notamment des causes à l'origine de leurs difficultés de balance des paiements. Cela revient à dire que le Fonds examinera avec la plus grande attention toutes les possibilités qui s'offrent aux pays pour opérer les ajustements nécessaires et prendra en considération les contraintes sociales ou politiques avant de convenir d'un programme. Toutefois, il ne faut pas en déduire que les ressources du Fonds seront disponibles si le pays membre vient à relâcher ses efforts d'ajustement, qui ne lui permettraient plus de surmonter les difficultés auxquelles il se heurte. C'est cette souplesse qui, jointe au fait que, dans le cadre du système de financement élargi, le Fonds se préoccupe explicitement des changements structurels qui doivent être effectués à moyen terme, fait de lui une institution particulièrement appropriée aux besoins des pays africains qui décident de procéder à des ajustements. Je voudrais, toutefois, demander instamment aux pays de faire appel au Fonds dès qu'apparaissent les problèmes financiers - quand il n'est peut-être pas encore trop pénible d'adopter les mesures nécessaires - au lieu d'attendre que les difficultés soient presque insurmontables et nécessitent l'adoption de mesures correctives draconiennes. A ce propos, j'aimerais souligner l'importance des entretiens qui ont lieu dans le cadre des consultations annuelles ; ils fournissent, en effet, l'occasion de procéder à un échange de vues exhaustif sur la situation et les perspectives économiques d'un pays. Au cours de ces entretiens, il est de la plus haute importance de quantifier les résultats récents de l'économie et ses perspectives à moyen terme : c'est la meilleure façon d'accélérer la formulation des programmes financiers susceptibles de recevoir l'aide du Fonds. A cet égard, l'expérience acquise par les pays africains dans la préparation et la mise en oeuvre des programmes prévus dans le cadre du Fonds fidu-

ciaire est, selon moi, un pas important vers l'intensification du recours aux ressources du Fonds.

Je constate avec plaisir que les pays africains se sont peu à peu rendu compte du rôle utile que joue le Fonds : depuis 1974, ils ont tiré sur ses ressources un montant brut de près de 2 milliards de DTS - soit 8 pour 100 du total des tirages sur le Fonds. Les tirages effectués par des pays africains pendant la seule année 1979 ont atteint près de 500 millions de DTS, soit environ un quart du total des tirages cette année-là. En outre, les pays africains ont, d'ores et déjà, obtenu du Fonds fiduciaire 600 millions de DTS de prêts, pendant la première et la deuxième périodes, soit 43 pour 100 du montant total versé à ce titre. Le nombre de pays avec lesquels nous sommes actuellement en pourparlers au sujet de l'utilisation des ressources du Fonds est plus grand qu'il ne l'a jamais été. Toutefois, j'aimerais souligner que l'aide que le Fonds peut accorder aux pays membres pour l'application de leurs politiques d'ajustement s'accroît, certes, considérablement depuis quelques années, mais c'est la qualité de l'effort d'ajustement qui reste le point crucial. Comme les pays africains se rendent mieux compte de la nécessité de l'ajustement, je suis convaincu que le Fonds jouera désormais un rôle de plus en plus utile dans les pays d'Afrique.

§            §  
                 §

Monsieur le Président, mon exposé a porté jusqu'à présent sur les politiques actuelles des pays d'Afrique, ainsi que sur le rôle que le Fonds peut, à mon sens, jouer en fournissant une aide aux pays membres africains. Permettez-moi, pour conclure, de replacer ces préoccupations dans le contexte plus

vaste de la situation actuelle de l'économie mondiale.

Nous sommes, aujourd'hui, au seuil d'une nouvelle décennie qui s'ouvre sur des perspectives économiques exceptionnellement incertaines. Pour affronter les toutes prochaines années et pour élaborer les politiques qui permettront de surmonter les difficultés qui nous attendent, nous devons avant tout faire preuve à la fois de courage et d'imagination.

Il faudra du courage pour éviter de recourir aux "solutions faciles" qui ne sont, somme toute, que des expédients, et pour résister notamment à la tentation de financer des déficits insoutenables, au moyen d'emprunts qui ne s'accompagneraient pas des mesures d'ajustement économique nécessaires. C'est sur cet élément que j'ai insisté aujourd'hui.

Par ailleurs, nous devons également faire preuve d'une plus grande imagination pour résoudre les problèmes qui se posent et il n'est aucun domaine où il en faudra davantage que dans celui des arrangements financiers internationaux : c'est le domaine qui me concerne plus particulièrement. Si nous ne cherchons pas de solutions novatrices sur le plan du système monétaire lui-même, nous ne remplirons pas nos obligations envers tous les pays qui s'efforcent d'effectuer des ajustements, car les ressources acheminées vers ces pays ne seront ni suffisantes, ni assorties de conditions réalistes. Il faudra peut-être suppléer au système financier actuel par de nouveaux dispositifs.

Un des problèmes à résoudre consiste à fournir aux états membres pour détenir les réserves, des instruments qui soient suffisamment attrayants et sûrs. Notre contribution à la réalisation de cet objectif est la création d'un compte de subs-

titution dans le Fonds Monétaire qui permettrait à un montant significatif de réserves officielles d'être diversifié en un avoir exprimé en droits de tirage spéciaux sans passer par les marchés des changes. Ce compte de substitution renforcerait aussi le rôle du DTS dans le système monétaire international. J'espère que lorsque le Comité Intérimaire se réunira à Hambourg en Avril prochain, les problèmes que pose la mise au point du compte pourront être résolus. Un autre problème essentiel concerne le financement des déficits des pays en développement. Il est nécessaire de recycler un volume important de fonds des pays en surplus à destination des pays qui pratiquent des politiques d'ajustement voulues mais ont besoin de financements à des conditions adéquates pour mener à bien les mesures de réorganisation structurelles indispensables pour renforcer la base productive de leurs économies et pour traiter les problèmes nés de la situation énergétique actuelle.

Ces questions devront être traitées avec vigueur et imagination et aussi avec une compréhension profonde des besoins des pays concernés qu'ils soient en surplus ou en déficit. Je crois qu'il est de la responsabilité du Fonds Monétaire de travailler activement à la solution de ces problèmes de financement et d'ajustement. C'est par le jeu de la coopération internationale et par lui seulement que nous pouvons espérer mettre au point un ensemble de dispositions sur lesquelles s'appuieront les efforts que déploient les pays pour surmonter les graves difficultés auxquelles ils se heurtent.

Je vous remercie, Monsieur le Président.

ALLOCUTION  
PRONONCEE PAR MONSIEUR OUSMANE SECK  
MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES  
DE LA REPUBLIQUE DU SENEGAL  
A LA SEANCE D'OUVERTURE DU SYMPOSIUM  
SUR LA THEORIE ET LA POLITIQUE MONETAIRE  
EN AFRIQUE

====§====

*Messieurs les Ministres,*

*Messieurs les Ambassadeurs,*

*Monsieur le Directeur Général du Fonds Monétaire International,*

*Monsieur le Président de l'Association des Banques  
Centrales Africaines,*

*Messieurs les Gouverneurs de Banques Centrales Africaines,*

*Messieurs les Professeurs et orateurs invités,*

*Mesdames, Messieurs,*

Au nom du Président de la République et du Gouvernement du Sénégal, je vous souhaite la bienvenue au premier symposium que l'Association des Banques Centrales Africaines, par l'intermédiaire du Centre Africain d'Etudes Monétaires, organise dans notre capitale.

Je suis particulièrement heureux de saluer la présence, à cette rencontre, de Monsieur Jacques DE LAROSIERE, Directeur Général du Fonds Monétaire International qui, encore une fois, a

montré, en effectuant ce déplacement, son attachement au rétablissement et au renforcement d'un système monétaire international au service de la Communauté internationale.

Sa présence ici, sa brillante allocution le démontre éloquemment, donne à notre symposium une dimension exceptionnelle ; en effet, nul mieux que lui ne pouvait nous donner avec tant de clarté, l'ampleur des problèmes monétaires actuels. Nul mieux que lui ne pouvait faire naître en nous l'espoir de trouver, à moyen ou long termes, les solutions heureuses qui ne manqueront pas de récompenser le travail opiniâtre qu'il s'est imposé depuis bientôt deux ans.

La présence de Monsieur DE LAROSIERE parmi nous a valeur de symbole. Je veux y voir le signe d'un intérêt croissant du Fonds Monétaire International pour les pays en développement et notamment pour les pays africains qui désormais sont acteurs et parfois victimes du jeu monétaire mondial. Cet intérêt, nous le percevons nettement dans les prises de positions de Monsieur DE LAROSIERE.

Permettez-moi en outre, de saluer la présence à notre symposium d'éminents spécialistes des problèmes économiques et monétaires.

Des professeurs et spécialistes de l'Afrique et du reste du Monde nous ont fait l'honneur de participer au symposium de Dakar. Notre ville universitaire, ouverte à tous les souffles de la Science et de l'Esprit, lieu de rencontre où s'échangent librement les idées dans les domaines les plus variés, est fière aujourd'hui d'accueillir ces apôtres du développement. Ces savants de la Science économique ont déjà, par leur recherche, par leurs travaux, donné au monde, depuis un quart de siècle, une nouvelle vision de l'existence de l'Homme dans son environnement économique

et social. Ils ont tracé aux Nations les voies de l'avenir ; ils ont tiré les peuples sous-développés des ténèbres de l'oubli ; ils ont, en dégagant les lois scientifiques de la croissance et du développement, montré que les peuples sous-développés sont des partenaires à ce développement et que leur exclusion du processus de génération de la Richesse, constituera à la fois une injustice et une lourde hypothèque sur la paix de l'Humanité.

Pourquoi ce Symposium ?

Lors de l'Assemblée annuelle du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale, tenue en 1977, le représentant des pays africains a fait part à la Communauté financière internationale, de la décision prise par son groupe, de créer le Centre Africain d'Etudes Monétaires. Parmi les raisons de cette décision, figurent la complexité de l'évolution monétaire mondiale et partant, la nécessité d'une analyse et d'une évaluation continues de ces complications pour les pays africains.

L'Organisation de ce symposium est une illustration de cette légitime préoccupation.

"La théorie et la politique monétaire en Afrique" est un thème bien choisi pour sa brûlante actualité et l'intérêt certain qu'il présente pour les Gouvernements africains soucieux de définir et d'appliquer une politique monétaire propre à assurer le développement économique de nos pays,

Ce symposium sera l'occasion de discuter des expériences de politique monétaire menée dans les différents pays de notre continent : mais il va aussi nous permettre de profiter de l'apport essentiel des éminents spécialistes venus d'autres continents.

La théorie monétaire est, certes, un sujet complexe et très controversé dans le monde des spécialistes. J'espère que ce thème abordé dans le contexte africain apportera un éclairage nouveau sur les fondements théoriques des politiques monétaires actuellement appliquées, dans nos différents Etats. Ces débats théoriques sont d'un grand intérêt pour les praticiens qui pourront mieux apprécier le rôle et les limites de la politique monétaire dans le cadre d'une politique de développement économique.

La politique de la monnaie et du crédit est un des instruments de la régulation conjoncturelle ; mais les institutions monétaires doivent avoir la capacité de financer avec une monnaie solide non seulement les transactions courantes de l'économie mais encore le développement.

C'est précisément là, à mon avis, que se situe pour les pays en développement l'objectif le plus essentiel mais aussi le plus contraignant de la politique monétaire : financer le développement tout en gérant la conjoncture, promouvoir la croissance dans l'équilibre financier.

C'est parce que, au niveau de l'Union Monétaire Ouest-africaine, nous avons voulu tenir compte de cette contrainte, tout en faisant jouer à notre Institut d'émission, le rôle d'une véritable Banque Centrale, capable à la fois de gérer la monnaie et de promouvoir le développement des économies nationales, que la réforme des règles d'intervention a été effectuée en 1975.

Ces règles d'intervention comprennent une politique de taux d'intérêt visant à favoriser l'utilisation sur place des ressources monétaires et financières générées à l'intérieur de nos économies, elles permettent en outre à la Banque Centrale des Etats

de l'Afrique de l'Ouest d'assurer un contrôle efficace de la liquidité globale de l'économie en fonction du niveau de nos avoirs extérieurs ; enfin, elles favorisent, par la politique sectorielle du crédit, le financement adéquat des secteurs prioritaires de l'économie pour assurer sa croissance normale.

Tel est face aux exigences quelquefois contradictoires de la croissance et de la conjoncture, le rôle assigné à la politique monétaire qui constitue, avec les autres instruments de la politique économique, l'un des outils essentiels de notre développement économique et social.

Messieurs les Délégués, nous ne pouvons que rester perplexes devant l'évolution de l'économie mondiale qui semble frappée par une stagnation durable, caractérisée par une faible croissance de la production et des échanges, une sous-utilisation des ressources disponibles, des taux d'inflation excessifs et une véritable anarchie sur les marchés de change. Les prix croissants du pétrole ont contribué à aggraver davantage ces problèmes, de même que le protectionnisme des pays développés.

Les pays en développement, et singulièrement les Etats africains, souffrent de ces états de fait.

D'autre part, ils doivent faire face à des coûts d'importation plus lourds en raison des taux élevés d'inflation et de l'instabilité des taux de changes des monnaies principales ; d'autre part, ils n'ont pu accroître leurs exportations du fait de la crise de l'économie mondiale et la tendance croissante à recourir au protectionnisme.

Ceci s'est traduit par un déficit toujours croissant

de la balance courante ; déficit financé en majeure partie par des emprunts à l'étranger.

Au fur et à mesure que se sont aggravés leurs problèmes de balance des paiements, les pays en développement ont dû recourir de plus en plus à des prêts auprès des banques privées, ce qui s'est traduit par une progression marquée de leur endettement. De plus, le poids de la dette s'est gravement alourdi par suite de la détérioration des termes de l'échange.

Par ailleurs, les prêts provenant des banques privées ne sont plus assortis des mêmes conditions qu'auparavant et, de surcroît, le niveau actuel de l'endettement des pays en développement a affecté leur solvabilité. Face à cette situation, ces pays se sont vus forcés de limiter leurs programmes de développement.

Le Fonds Monétaire International a adopté certaines mesures qui, considérées dans leur ensemble, ont pour effet, d'améliorer le processus d'ajustement. Il s'agit notamment de l'augmentation récente des quote-parts, les nouvelles allocations des D.T.S., du recours accru à la facilité de financement supplémentaire, les amendements aux statuts du Fonds qui autorisent celui-ci à exercer un contrôle accru sur les taux de change des pays membres et des propositions relatives à l'introduction d'un compte de substitution.

Ces mesures sont opportunes, nécessaires, fondamentales. Elles doivent être complétées par une coopération entre pays en développement.

En réfléchissant sur les options offertes aux pays

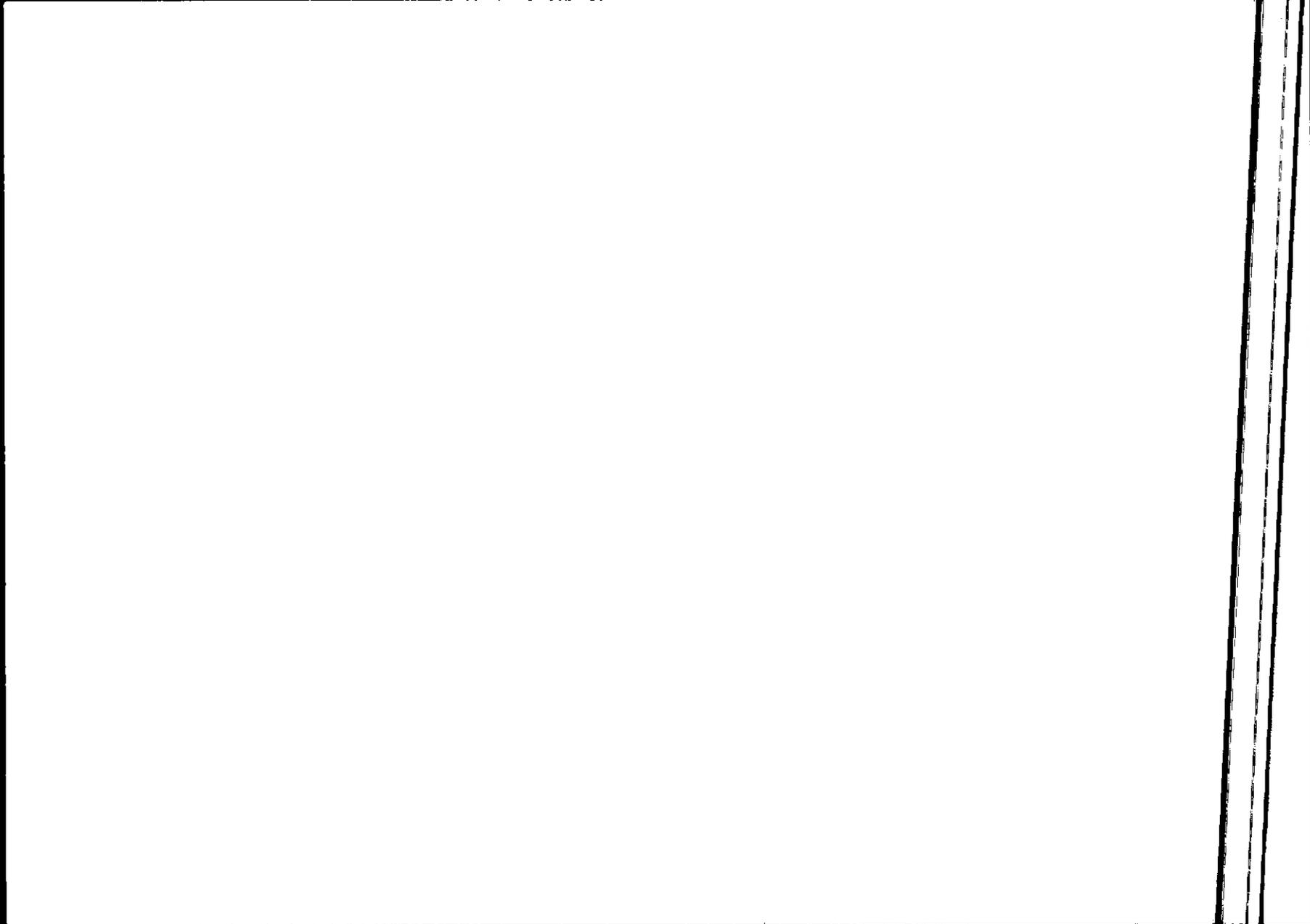
africains, je suis davantage convaincu de la nécessité de cette co-opération. Déjà cette coopération monétaire s'est très largement développée. Au delà des acquis fondamentaux de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale et de l'Union Monétaire Ouest-africaine, je voudrais rappeler l'espoir que nous plaçons dans l'Association des Banques Centrales Africaines au niveau continental.

Les succès de cette Association et de ses comités sous-régionaux, avec notamment la création récente de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest illustrent éloquemment la volonté de coopération monétaire africaine par cercles concentriques coordonnés.

Messieurs les professeurs et honorables participants, il va sans dire que vos échanges d'idées et d'expériences pendant les quatre jours qui suivent seront enrichissants à plus d'un titre. Je souhaite qu'à l'issue de vos échanges d'idées, vous perceviez mieux les réactions des pays africains aux problèmes monétaires internationaux actuels.

C'est sur cette note d'espoir que je déclare ouvert le premier symposium sur la théorie et la politique monétaires en Afrique.

Je vous remercie.



LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN AFRIQUE

COMMENTAIRE DE

W.T. NEWLYN

## INTRODUCTION

Afin de mieux apprécier notre thème peut-être serait il souhaitable de commencer notre analyse par un examen préalable de l'environnement dans lequel évolue la politique monétaire et la théorie sous-jacente. A cet égard, nous commençons par ce qui est évident. C'est dire les systèmes et institutions monétaires existants dans la région aujourd'hui et les techniques et politiques poursuivies.

Dans la première partie nous tenterons de décrire de façon générale les divers systèmes et institutions opérant en Afrique. Nous procéderons à un examen de leur évolution, leur portée ainsi que de leur fonctionnement. La deuxième partie sera consacrée à l'étude des tendances communes observées dans les objectifs et politiques monétaires. Enfin, dans la dernière partie, nous nous efforcerons de définir le fondement théorique qui sous-tend ces objectifs et politiques.

### IERE PARTIE : LES SYSTEMES MONETAIRES

#### *i) Historique*

Comme on le sait, l'Afrique est à la fois grande et complexe. Elle se compose d'une pléthore de petits pays et de problèmes. Ces différents pays sont caractérisés par une diversité culturelle et historique. Ces pays présentent une riche variété de niveaux de développement social et économique. Bref, ce que nous voulons c'est que l'Afrique étant si hétérogène il est donc impossible de procéder à une généralisation des problèmes et des systèmes. Quoi qu'il en soit, nous nous hasarderons à affirmer que dans le domaine monétaire certaines caractéristiques communes peuvent être décelées. Nous tâcherons dans cet article d'en dégager quelques unes.

Du point de vue théorique on pourrait diviser le contexte monétaire africain en trois catégories : la zone franc, la zone sterling et les autres zones. Cette approche est de notre humble avis fort arbitraire et ne suppose aucune prise de position de notre part. Elle sert seulement pour des raisons d'approche.

La plupart des pays africains avant 1950 étaient des colonies françaises, anglaises ou portugaises. Seuls l'Egypte, l'Ethiopie, le Libéria et l'Afrique du Sud étaient indépendants.

Sous l'administration coloniale les territoires étaient étroitement liés au système financier, bancaire et monétaire de la métropole. Cette dernière constituait la source principale des investissements et du commerce des colonies. Les institutions bancaires installées dans les territoires n'étaient que des succursales des banques commerciales européennes. Les échanges commerciaux et autres transactions étaient dirigés vers les marchés de la métropole. Afin de sceller davantage ces liens, les accords monétaires furent signés. Les accords monétaires au sein de la zone franc et de la zone sterling témoignent de ce lien ombilical.

*ii) La zone sterling*

Avant les années 1950, la zone sterling s'étendait à toutes les colonies africaines sous domination de la Grande Bretagne. Pour des raisons administratives, la zone était répartie en trois groupes principaux. "L'Office Monétaire Ouest-Africain", "l'Office Monétaire Est-Africain" et "l'Office Monétaire de la Rhodésie du Sud". Ces trois offices monétaires étaient fondés en 1913, 1919 et 1945 respectivement.

Le système de fonctionnement de ces offices monétaires était à la fois simple et mécanique. L'Office monétaire émettait la monnaie locale contre le paiement en sterling ; par contre cette monnaie pouvait à tout moment faire l'objet d'un remboursement en sterling était garantie livre par livre contre le sterling.

La monnaie locale était convertible en livre sterling à un taux fixe. De ce fait, aucune disparité entre la livre sterling et la monnaie locale n'était possible. Selon l'écrivain J. MARS, spécialiste des questions monétaires coloniales "au fait l'Office Monétaire Ouest Africain n'est pas un institut d'émission pouvant faire varier délibérément le volume de ses émissions mais plutôt, un intermédiaire passif qui reçoit une monnaie supérieure, en l'occurrence la livre sterling et qui l'échange contre la monnaie divisionnaire qui est la monnaie locale" (1). Cette déclaration est confirmée par W.T. NEWLYN un autre éminent spécialiste qui s'intéresse à l'actualité monétaire africaine: "l'Office n'était autre qu'un intermédiaire pur et simple et on pourrait dire que la situation est exactement la même que si la livre sterling, au lieu de la monnaie locale, circulait à cette différence que les recettes en sterling provenant de la vente des obligations revenait à l'office" (2)

La livre sterling détenue par les territoires africains provenait de la vente de leurs produits et services à la métropole et au reste du monde. Il était normal donc que la

---

1) J. MARS: *"Mining, banking and Commerce in Nigeria"*.

2) W.T. NEWLYN: *Money in an African Context (O. U. P) p. 30.*

monnaie locale fût introduite dans la circulation en paiement de biens et de services vendus à l'étranger. Par contre, lorsque la population achetait à l'extérieur utilisant des ressources en sterling, la monnaie locale était retirée de la circulation. Cet état des choses, donc a fait que la monnaie émise par l'office circulait par le biais des exportations et sortait à cause des importations.

Les conséquences de ce lien étroit entre l'émission de la monnaie et la balance des paiements ont fait que les territoires devaient céder une partie de leurs recettes d'exportations afin de subvenir à leurs besoins monétaires intérieurs. Pendant presque toute la période qu'existait l'office, la monnaie locale était convertible à 100 % en livre sterling. Aucune disposition n'a été prise pour l'émission d'une monnaie fiduciaire, quoique qu'un changement ait intervenu plus tard. Fort de cette expérience on pourrait voir dans les offices monétaires un mal nécessaire ayant des avantages certains. Grâce à eux, la monnaie locale jouissait de la confiance de la population ; de même ils ont beaucoup contribué à la stabilité de la valeur interne et externe de cette même monnaie. La livre ouest-africaine par exemple était une monnaie forte, convertible partout en Afrique et en Europe de par ses liens avec la livre sterling. Ce malaise préoccupant et excessif auquel les pays africains avaient fait face n'aurait peut-être pas été possible sous le régime des offices monétaires. Ces derniers ont également établi une base solide pour l'intégration économique des pays membres. En dehors de ces avantages, le régime des offices monétaires revêtait de graves défauts, notamment en ce qui concerne son impact sur le développement économique des colonies. Le système dépendait de la position de la balance des paiements. La politique de garantie totale de la monnaie

locale par la livre sterling a eu pour effet de priver les colonies des ressources qui auraient pu servir à financer le développement. Une critique particulièrement sévère à l'égard de ce système concernait sa rigidité, laquelle empêchait la mise en oeuvre d'une politique monétaire indépendante. De surcroît, le système entravait le développement ou la monétarisation de l'économie interne. Vers la fin des années 50, les offices monétaires étaient exposés à de vives critiques émanant des spécialistes et des politiciens des diverses colonies, surtout celles de l'Afrique de l'Ouest. Malgré les tentatives par les autorités britanniques de modifier le système en fonction des conditions de l'époque, il semblait que le changement était venu trop tard.

### *iii) La Zone Franc*

Avant l'année 1945, l'exécution de l'accord monétaire institué par la France pour ces colonies était l'apanage de sept banques créées exclusivement pour émettre des billets en francs et destinés à circuler dans les territoires français d'outre-mer.

Les banques concernés par notre étude furent la Banque de l'Afrique de l'Ouest, la Banque de l'Algérie, et la Banque du Maroc. La Banque de l'Afrique de l'Ouest créée en 1901 lorsqu'elle a remplacé la Banque du Sénégal, elle créée en 1856. Le siège de la banque se trouvait à Paris. Des succursales se trouvaient à Conakry, Porto-Novo, Grand-Bassam, Dakar et Douala et des agences à Saint-Louis et à Rufisque.

Elle détenait le monopole exclusif de l'émission de billets libellés en franc, lequel est devenu la monnaie légale dans tous les territoires français de l'Afrique. Il était admis que le montant de la circulation fiduciaire dans chaque succursale de la banque ne devait pas dépasser trois fois la réserve métallique. De plus, le volume de billets en circulation et autres engagements ne devait pas être supérieur à trois fois le montant du capital et des réserves des succursales.

Chaque année la banque était tenue d'adresser à Paris (siège des banques des colonies) le relevé des opérations. L'agent principal des colonies, nommé par le Ministre de la Marine, était le représentant de ces banques à Paris. Il exerçait vis-à-vis des banques des pouvoirs de surveillance et tenait en gage les effets et les réserves des instituts d'émission.

La Banque de l'Algérie créée en 1851 et la Banque du Maroc servaient les pays du Maghreb. C'est à elles qu'était dévolu le privilège d'émission du franc français dans ces pays. Les mécanismes de contrôle de ces banques étaient les mêmes que pour la Banque de l'Afrique de l'Ouest.

#### iv) Autres Zones Monétaires

Cette zone hétérogène se composait de quatre pays indépendants : l'Egypte, l'Ethiopie, le Libéria et l'Union de l'Afrique du Sud. Font également partie de cette zone les colonies espagnoles, belges, portugaises ainsi que le Soudan. La Banque Centrale sud-africaine était créée en 1920 et a procédé à l'émission de sa propre monnaie nationale. En 1943, l'Ethiopie crée sa banque nationale, introduisant ainsi dans la circulation le dollar éthiopien en remplacement de diverses monnaies (marie-

thérèse) jusqu'alors en circulation. La Banque Centrale d'Egypte ouvrit ces portes en 1951. En dépit d'une loi adoptée en 1935, créant le dollar libérien, le Libéria a continué à recourir à des devises étrangères comme principal instrument de change. Pendant les années 1950, le Libéria a remplacé la livre émise par l'Office monétaire ouest-africain (largement répandue à l'époque) par le dollar américain.

#### v) Le Système Bancaire Coloniale

Il conviendrait peut-être à cette époque de dire un mot sur la structure bancaire en Afrique. Ceci a trait aux accords monétaires déjà examinés. Les banques installées dans la plupart des colonies africaines étaient en majorité des succursales de celles de la métropole et répondaient surtout aux besoins en matière de crédit des grandes entreprises commerciales européennes et orientales implantées dans ces territoires. Les banques nationales n'existaient pas.

#### Le Contexte Monétaire Actuel

Les systèmes monétaires et bancaires actuels en Afrique diffèrent des systèmes coloniaux. L'effritement du système colonial à la fin des années 50 était le catalyseur non seulement d'une création rapide de banques centrales dans la quasi-totalité des pays africains mais aussi d'une apparition de banques escales ainsi que des banques commerciales et de développement. Au Nigéria, par exemple, avant l'indépendance en 1961, le pays ne comptait que cinq banques commerciales ; aujourd'hui ce chiffre dépasse 30. L'expansion du système bancaire est encore spectaculaire en Côte d'Ivoire.

La création de banques centrales en Afrique n'était pas sans problèmes. Dans les pays anglophones, la plupart des comités chargés d'étudier la nécessité de créer des banques centrales avaient abouti à des conclusions négatives. Faute de temps nous ne pouvons pas analyser les divers problèmes soulevés mais les documents révèlent que dans l'ensemble, les pays africains n'ont pas tenu compte des recommandations et ont créé leurs propres banques centrales.

Cet état de fait était créé parce que de nombreux spécialistes et politiciens africains jugeaient inadmissible le maintien du système monétaire colonial sous quelque forme que ce soit. Cette position a été nettement exprimée par le premier président du Ghana, le Dr. Kwamé NKRUMAH en 1957 lors de l'inauguration de la Banque du Ghana :

"De nos jours, la banque centrale joue un rôle très important dans la vie nationale. L'indépendance politique n'aura aucune signification si nous ne l'utilisons pas pour obtenir l'autonomie économique et financière. A cet égard la création d'une banque centrale s'avère indispensable... L'existence d'une banque centrale est essentielle pour notre indépendance. Aussi la banque centrale doit-elle poursuivre une politique destinée à garantir l'indépendance économique afin de promouvoir le développement national".

En tout cas, la création de banques centrales était en vogue entre temps. Pour beaucoup de pays en développement, le fait d'avoir une banque centrale est un signe de prestige et sa création dans tous les pays a été préconisée, suite à une résolution adoptée au cours de la conférence tenue à Bruxelles pendant les années vingt.

Il n'est pas surprenant donc de constater aujourd'hui l'existence d'au moins trente trois banques centrales en Afrique. Malgré de petites différences de structure et de cadre, il existe entre ces banques de nombreux points communs, surtout au niveau des objectifs et du fonctionnement. Les principales fonctions de ces banques peuvent être résumée comme suit :

- i) émettre et gérer la monnaie
- ii) gérer et contrôler des institutions de crédit bancaire
- iii) assurer le rôle de banquier et d'agent financier de l'Etat
- iv) assurer le rôle de banquier des banques
- v) servir de prêteur de dernier ressort
- vi) détenir les réserves nationales
- vii) effectuer des opérations de change et le cas échéant des contrôles de change
- viii) représenter le gouvernement dans des transactions financières extérieures.

Cette liste n'est pas exhaustive mais elle retrace les fonctions les plus importantes.

Une caractéristique importante des pratiques des banques centrales surtout dans les pays anglophones est que pendant longtemps, les monnaies locales restaient attachées à la livre sterling. En outre, les réserves en devises de ces banques centrales étaient composées d'effets libellés en sterling.

Même si de façon générale on relève des traits communs entre les banques centrales africaines, il convient peut-être de souligner des éléments spécifiques qui caractérisent les banques centrales des pays francophones. Ces éléments particuliers résultent du caractère multinational de ces banques centrales. Ces dernières ne gèrent pas les affaires d'un seul pays mais d'un groupe de pays. De surcroît, ces pays maintiennent des relations privilégiées avec la France. Les années soixante ont marqué le point de départ de l'évolution des banques centrales dans les pays francophones, surtout ceux au sud du Sahara, lorsqu'un accord visant la coopération économique, financière et monétaire fut conclu entre la France et les pays africains. Suite à cet accord deux unions monétaires furent créées : l'union monétaire ouest africain regroupant le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Niger, le Sénégal, la Mauritanie (qui s'est retirée plus tard), la Haute Volta et le Togo et l'Union Monétaire des Etats de l'Afrique Equatoriale regroupant le Cameroun, la République Centrafricaine, le Tchad, le Congo et le Gabon. Deux Banques Centrales ont été créées : la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) pour servir de base aux deux unions monétaires et émettre une monnaie commune, - le franc CFA (communauté financière africaine) dans leurs zones d'émission.

La République Malgache qui ne faisait pas partie d'une union monétaire a créée sa propre banque centrale, l'Institut d'Emission Malgache (IEM) qui émet le franc malgache. Quelques points particuliers des banques multinationales sont à relever :

- i) le franc CFA est rattaché au franc français à un taux fixe de un franc CFA = 0,02 francs français.

42.

- ii) les réserves extérieures de tous les pays membres sont centralisées par la banque centrale exclusivement sous forme de francs français.
- iii) Les paiements et les recettes en devises de chaque banque centrale sont effectués par l'intermédiaire du compte d'opérations ouvert auprès du Trésor français.
- iv) La France garantit la conversion illimitée du franc CFA en franc français.

Ceci se fait par l'intermédiaire du Trésor français permettant des facilités de découvert aux banques centrales surtout lorsque leur compte d'opérations devient débiteur.

- v) La banque centrale est autorisée à accorder au secteur privé des crédits à court et à moyen terme (sous forme de réescompte d'effets commerciaux présentés par des banques commerciales et certaines entreprises privées).
- vi) La Banque Centrale est également autorisée à accorder un crédit limité sous forme d'avances directes ou de réescompte d'effets publics. Les facilités ne doivent pas dépasser 20 % des recettes fiscales ordinaires de chaque pays membre .
- vii) La BCEAO et la BEAC, tout comme les autres banques centrales exercent un contrôle sur le crédit et fixent des plafonds de crédits non seulement pour chaque pays

mais pour les banques et entreprises installées dans chaque pays. Elles peuvent manipuler le taux de réescompte de la BCEAO et fixer des coefficients de liquidité pour les banques.

Les trois pays du Maghreb ont établi des relations plutôt timides. Contrairement aux pays francophones de l'Afrique noire ils se sont montrés réticents à maintenir des relations monétaires étroites avec la zone franc. En 1959, le Maroc a créé sa banque centrale lors de l'accession à la souveraineté nationale en 1966. La Tunisie qui est devenue indépendante en 1956 a continué de coopérer étroitement avec la France jusqu'en 1958 lorsqu'elle a créé sa propre banque centrale.

#### Les Banques Centrales et les Etats

Un problème primordial qui a des implications importantes sur la politique monétaire en Afrique concerne les relations qui existent ou devraient exister entre la banque centrale et l'Etat. Presque la totalité des banques centrales sont des institutions étatiques, l'Etat ayant souscrit tout le capital. Même dans des cas où il existe des actionnaires particuliers, les dirigeants sont nommés par l'Etat afin d'assurer que ses actionnaires sus-visés ne contrecarrent pas la mise en oeuvre des mesures adoptées par le gouvernement en ce qui concerne le contrôle ou la politique monétaire ; ceci a porté un coup à la conception traditionnelle de l'indépendance de la banque centrale car dans beaucoup de pays africains actuellement, la formulation et la mise en oeuvre de la politique monétaire, qui revenaient traditionnellement à la banque centrale, sont devenues partie intégrale de la politique économique globale formulée par l'Etat.

Le problème de l'indépendance de la banque centrale est très important pour une gestion monétaire efficace dans les pays africains. Traditionnellement, l'indépendance de la banque centrale vis-à-vis de l'Etat était conçue pour sauvegarder celle-ci des excès financiers de l'Etat. Même dans les cas où la banque centrale est une institution étatique une certaine indépendance à l'égard de l'Etat est nécessaire afin de lui permettre d'assurer la délicate mission que l'Etat lui a assignée.

L'indépendance de la banque centrale se justifie par le fait que c'est un organisme de création monétaire et en tant que tel, il offre trop de tentation à un gouvernement si les statuts ne lui donnent pas de pouvoir spéciaux. Bien qu'elle soit un organisme d'Etat, la banque centrale ne doit pas s'immiscer dans la politique dans le but d'acquérir du prestige ou inspirer confiance, deux conditions nécessaires pour une surveillance efficace du système financier. La banque centrale perdra son objectivité si n'étant pas indépendante elle servait de conseiller à l'Etat ou si elle était dirigée comme un service du Trésor.

Cependant, la reconnaissance de la nécessité d'harmoniser la politique monétaire et la politique économique nationale ainsi que la menace d'un "crack" financier dû aux excès de l'Etat a poussé les gouvernements modernes à participer à la formulation de la politique monétaire ; de même les parlements ont vu la nécessité d'imposer des limites statutaires aux avances à l'Etat.

Dans certains pays africains il est difficile d'identifier ceux qui formulent la politique monétaire et, dans d'autres ce rôle est bien défini. Dans les pays de la BCEAO et de la BEAC ainsi qu'à Madagascar, il existe des organismes nationaux,

semblables au conseil national de crédit en France, composés de représentants du gouvernement, de la banque centrale et d'autres organismes financiers et économiques. Par ailleurs, la BCEAO et la BEAC conseillent les gouvernements en matière de politique monétaire, en proposant des mesures appropriées pour l'encadrement du crédit. Il existe également des commissions de contrôle de banque qui veillent sur le fonctionnement des banques commerciales, cette fonction est en général assurée dans les autres pays par la banque centrale.

Dans la plupart des autres pays les statuts de la banque centrale confèrent à l'Etat d'importants droits en matière de formulation de la politique monétaire. Dans certains pays la banque centrale élabore la politique monétaire en consultation avec l'Etat, tandis que dans d'autres les pouvoirs de décision appartiennent à l'Etat et la banque centrale se trouve seulement chargée de la mise en oeuvre de la politique. Cependant, partout, la suprématie de l'Etat est restée inviolable.

Du tableau que nous venons de brosser il est évident peut-être que la plupart des systèmes monétaires et financiers mis en place dans les pays africains diffèrent peu du modèle occidental notamment en ce qui concerne les objectifs, le fonctionnement et le cadre juridique. A la tête on trouve la banque centrale nationale jouissant de pouvoirs de contrôle et de réglementation au milieu d'une pléthore de banques commerciales locales et étrangères. Les banques spécialisées, les institutions de prêts et de crédit se trouvent en bas de l'échelle. Les marchés monétaires sont étroits et se composent essentiellement de transactions d'effets publics.

Voilà comment l'Afrique se présente en général. Quoique quelques-uns des pays africains aient opté pour le socialisme, on ne trouve chez aucun de ces pays un système monétaire et bancaire de type soviétique.

## IIe PARTIE : OBJECTIFS DE LA POLITIQUE MONETAIRE/INSTRUMENTS DE CONTROLE

Tout comme plusieurs autres sujets généraux en économie monétaire, aucune définition claire ou acceptée n'a été retenue pour la politique monétaire. Par conséquent, nous nous proposons d'examiner dans cette partie certaines interprétations données à ce problème, et ce faisant, nous identifierons celle qui nous semble convenir au contexte africain. A cet effet, il serait nécessaire d'étudier les objectifs assignés à la politique monétaire.

La politique monétaire a été considérée par un groupe d'économistes comme étant l'ensemble des mesures adoptées par l'Etat et/ou le secteur privé pour influencer sur la structure et le fonctionnement du système financier, y compris la masse monétaire et son utilisation. Ces mesures concernent le choix d'un modèle monétaire, l'organisation et la réglementation de la banque centrale, des banques commerciales et autres institutions financières. Elles concernent également le contrôle et la gestion de l'ensemble du crédit et des institutions d'assurances. Selon cette interprétation, les activités publiques en matière de dépenses publiques, de fiscalité et de gestion de la dette publique sont considérées comme faisant partie de la politique monétaire. Ainsi se présente l'idée générale. La justification de cette interprétation est peut-être fondée sur l'idée selon laquelle toute politique conçue

de manière à influencer sur la quantité, la disponibilité ou le prix des moyens de paiement affecte forcément tous les aspects du marché. Ces économistes partageaient l'opinion selon laquelle "après tout, la monnaie est le seul produit échangé sur tous les marchés".

Bien que l'argument des tenants de cette thèse soit convaincant, plusieurs économistes avaient tendance à donner une interprétation très restrictive à la politique monétaire. Ce groupe considère la politique monétaire comme un ensemble de mesures prises par la banque centrale pour régler le coût et l'octroi de la monnaie en vue de la réalisation de certains objectifs économiques particuliers. Une légère variante de cette interprétation considère la politique monétaire comme étant l'ensemble des activités menées par la banque centrale pour influencer sur les variables financières, notamment la masse monétaire, le crédit et les prix afin de toucher le secteur économique réel, à savoir : la production, l'emploi, le revenu et les prix. Ces deux conceptions peuvent appartenir aux deux positions extrêmes, mais il est évident que la politique monétaire a pour objet le contrôle de la masse monétaire et du crédit. Il est également évident que la politique monétaire, considérée en tant qu'aspect principal ou complémentaire d'autres politiques, vise à atteindre certains objectifs économiques. Ses objectifs diffèrent selon les pays et, souvent selon les régions. Les quatre objectifs essentiels de la politique monétaire ont été unanimement reconnus comme suit :

- I - Maintenir la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie locale
- II - Maintenir le taux de change et la balance des paiements à un niveau stable.
- III - Maintenir un niveau élevé d'emploi.

IV - Favoriser une croissance économique régulière et relever le niveau de vie de la population.

La politique monétaire vue comme effort déployé délibérément par les autorités en vue d'influer sur l'activité économique, est un phénomène moderne. Ses objectifs sont encore en évolution. Certains économistes considèrent les quatre principaux objectifs déjà mentionnés comme étant inadéquats pour les pays en développement, en particulier ceux d'Afrique. Ils proposent d'autres objectifs complémentaires tels que :

- I - La monétisation et l'intégration monétaire de l'économie. On estime que tant que le système économique dualiste n'est pas unifié, la politique monétaire aura un impact très limité.
- II - Le développement et la mobilisation de l'épargne nationale, ainsi que la suppression de l'endettement chronique.
- III - Le développement des marchés monétaires à court terme ainsi que des marchés de capitaux à moyen et long terme.
- IV - La création de nouvelles institutions ayant pour objet de promouvoir le développement économique, telles que celles de crédit-assurance et de crédit à tempérament, etc.

La plupart des statuts de plusieurs banques centrales africaines ne font pas état de tous ces objectifs de politiques monétaires. L'Acte de l'année 1957 de la Banque du Ghana, l'une des premières banques centrales de la période post-coloniale créées en Afrique sub-saharienne, décrit ces objectifs d'une manière très

restrictive. Le rôle de la Banque consistait essentiellement à contrôler la masse monétaire, en vue de maintenir les prix intérieurs à un niveau stable et de préserver le taux de change de la monnaie. De même, les principaux objectifs de la Banque Centrale du Nigéria, créée l'année suivante, consistaient à maintenir le niveau des réserves extérieures en vue de préserver le taux de change et à promouvoir la stabilité monétaire et une structure financière saine. Les législations bancaires de Sierra Léone, du Malawi, de la Zambie et de la Gambie font état des mêmes objectifs. Ces premiers statuts ne font pas cas du problème de la croissance économique ou du maintien d'un niveau acceptable d'emploi.

La période de la Currency Board, qui marque l'origine de ces banques centrales, pourrait fournir une explication partielle du caractère restrictif de ces statuts. Les artisans des législations bancaires qui en majorité étaient des fonctionnaires de la métropole considéraient la création des banques centrales dans les nouveaux pays où l'infrastructure bancaire et les habitudes étaient largement sous-développées avec un cynisme très marginalisé. A cette occasion, ils rédigèrent une législation ayant pour objet de restreindre les opérations des banques centrales au même titre que celles des Currency Boards. Dans un article intitulé "Contrôle monétaire effectif dans les pays en développement", G.V. Brown a remarqué que "pendant les années 1950 il y avait un grand débat sur le modèle le plus approprié à proposer aux nouvelles banques centrales". Les agents de la Banque d'Angleterre qui servaient en qualité de conseillers auprès des gouverneurs des colonies pensaient que l'inflation était le principal danger qui menaçait la création de ces banques centrales. En d'autres termes, ils voyaient déjà que les nouvelles banques seraient appelées à financer une expansion incontrôlée de crédit. Il est presque certain que ces

crainces étaient bien fondées dans une certaine mesure. D'une manière générale on semblait s'accorder sur le fait que les "currency boards" n'étaient pas menacés par l'inflation au même titre que les banques. L'inflation pouvait être évitée en créant, autant que possible des banques centrales à l'image des currency boards tout en s'efforçant de satisfaire leurs aspirations nationales".

Plus tard, un certain nombre de ces pays commencèrent à connaître des difficultés de gestion monétaire dues en grande partie au caractère restrictif de leur législation bancaire. En 1963, le décret 1957 de la Banque du Ghana fut abrogé, et une nouvelle loi promulguée, laquelle étendait les objectifs de la banque centrale. Aux termes des dispositions de cette loi, la banque centrale pouvait recommander à l'Etat des mesures susceptibles d'avoir une incidence favorable sur la balance des paiements, les fluctuations des prix, la situation des finances publiques et le développement économique national. La banque était également habilitée à réglementer et diriger le crédit et le système bancaire conformément à la politique économique de l'Etat. Bien que les nouvelles dispositions ne faisaient pas cas de la croissance économique et de l'emploi, celle habilitant la banque à réglementer et diriger le crédit et le système bancaire conformément à la politique économique de l'Etat, prévoyait la mise en application de la politique monétaire par la banque centrale à des fins de développement et d'emploi.

Les statuts de la Banque Centrale de la République de Guinée contiennent les mêmes dispositions. Celles-ci autorisent la banque à recommander au Gouvernement des mesures de nature à avoir un effet favorable sur la balance des paiements, la situa-

tion des finances publiques et d'une manière générale sur le développement économique national. En outre, la banque centrale doit collaborer avec les autorités gouvernementales pour élaborer les plans de développement et contrôler le crédit en tenant compte des objectifs prioritaires spécifiques.

La législation relatives à la Banque Centrale de Sierra Léone a également été abrogée en 1970. Outre la stabilisation du pouvoir d'achat national et l'équilibre externe de la monnaie, le développement du crédit et des échanges en vue d'une croissance économique équilibrée s'inscrivent dans ses objectifs.

A la différence des premières législations bancaires du Ghana, du Nigéria et de Sierra Léone, les objectifs de la Banque Centrale d'Ethiopie, du Kénya et de l'Ouganda (créée en 1966) n'étaient pas seulement axés sur les préoccupations classiques de pouvoir d'achat interne et externe, mais mentionnaient particulièrement le souci de favoriser "une croissance équilibrée et soutenue". Les statuts de la Banque Centrale de Tanzanie définissent les objectifs comme suit :

"Dans le cadre de la politique économique du Gouvernement, les activités de la Banque seront orientées de manière à favoriser le développement du crédit et des échanges en vue d'une croissance économique nationale rapide de la Tanzanie, compte tenu de la nécessité de favoriser la stabilité monétaire".

La législation de la Banque Nationale d'Ethiopie met encore plus l'accent sur l'objectif de croissance économique. Elle prévoit :

- I - de promouvoir et maintenir un niveau élevé de production, d'emploi et de revenu réel.
- II - de stimuler et promouvoir le développement intégral des forces productives de l'Ethiopie.

Les objectifs des législations bancaires des pays francophones n'étaient pas spécifiés, mais au regard des attributions et rôles dévolus à leurs banques centrales, il apparaît clairement que leurs objectifs ne diffèrent pas fondamentalement de ceux des banques centrales des pays anglophones. Le principe fondamental concerne la stabilité monétaire sur le plan intérieur et sur le plan extérieur grâce au rattachement au franc français et la garantie de la convertibilité du franc CFA. Toutefois, les statuts passent sous silence le problème de l'utilisation de l'emploi. En revanche, un article des statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) admet indirectement que la banque centrale devrait au moins participer à la stimulation de la croissance économique.

Selon l'article 38 :

La Banque ne peut participer au capital d'autres organisations ou entreprises que si celles-ci sont d'un intérêt général pour un ou plusieurs Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine.

En résumé, il conviendrait peut-être de conclure que la plupart des banques centrales africaines admettent la nécessité de recourir à la politique monétaire :

- I - pour maintenir les prix intérieurs à un niveau stable.

- II - pour maintenir la stabilité du taux de change et de la balance des paiements.
- III - pour promouvoir la croissance économique, et
- IV - pour développer une infrastructure bancaire et des habitudes saines.

#### Instruments de Contrôle Monétaire

En s'efforçant de réaliser les objectifs de politique monétaire qu'elles se sont assignées, la plupart des banques centrales africaines utilisent quatre principaux instruments, à savoir :

- a) le taux d'escompte ;
- b) les réserves obligatoires ;
- c) le contrôle direct ou sélectif du crédit ; et
- d) la persuasion morale.

Les opérations en open market, principal instrument classique utilisé dans les pays développés, ne sont pas très usitées en Afrique. L'efficacité des quatre instruments déjà cités est encore très limitée en raison de l'absence d'importants marchés financiers. Les systèmes bancaires sont encore en développement, les marchés d'effets publics limités et les institutions financières appropriées, encore inexistantes ou rares, sont pour la plupart jeunes.

Le taux d'escompte, également connu sous le nom de "taux de base" (bank rate en anglais), est le taux minimum appliqué au crédit octroyé par la Banque Centrale, soit directement ou en réescomptant les effets accordés aux banques commerciales. L'efficacité du taux d'escompte est limitée dans la plupart des pays

africains en raison :

- a) du nombre réduit des banques commerciales
- b) des marchés financiers très étroits,
- c) d'une liquidité excessive détenue dans les banques commerciales (surtout étrangères).

Ces raisons essentielles expliquent pourquoi la plupart des banques ne sollicitent guère le concours de la banque centrale. Dans les pays où le taux d'escompte a une certaine efficacité, comme au Nigéria, les banques commerciales sont tenues de rattacher le crédit et le taux appliqué au taux d'escompte. A cet effet, le taux d'escompte devient un pivot pour tous les taux d'intérêt. Ce rattachement obligatoire des taux permet à la banque centrale de régler les politiques en matière de crédit des banques commerciales.

Les réserves obligatoires servent également comme mesures de contrôle dans les pays africains. Elles concernent le ratio d'engagements globaux que les banques centrales doivent détenir sous forme d'avoirs liquides. Les réserves obligatoires sont généralement composées de deux catégories :

- a) le ratio de liquidité immédiate, et
- b) autre coefficient de réserve (moins les liquidités)

la deuxième composante est essentiellement constituée de titres publics, de bons du trésor et d'effets spécifiques de première qualité détenus par les banques commerciales.

Les réserves obligatoires ont un double objet :

- a) garantir la protection des intérêts des déposants afin que l'argent soit toujours tenu à leur disposition ; et
- b) contrôler le niveau de la liquidité des banques en vue de régler leur capacité de crédit.

Cet instrument a été efficace eu égard au premier objectif, à savoir, qu'il a garanti la protection des déposants d'une manière adéquate dans la plupart des pays. Cependant, la réalisation du second objectif fait l'objet d'un débat dans les milieux des banques centrales. On a longtemps remarqué que les banques étrangères, occupant une place prépondérante dans la plupart des pays africains détiennent un volume très important de liquidités. En fait, dans certains pays cette liquidité excessive constitue un handicap. Ceci est peut-être dû au fait que la capacité d'octroi de crédit des banques ne dépend pas uniquement des dépôts des particuliers. Les banques perçoivent d'importants revenus provenant des rentes, commissions, intérêts sur les effets, etc. qui constituent tous une source de fonds d'investissement. Ainsi, la seule utilisation des engagements en tant que dénominateur des réserves obligatoires n'influe guère sur les décisions prises par les banques en matière de prêts. Certaines banques, notamment au Ghana, maintiennent un niveau de réserves se situant bien au-dessus du minimum requis et, pourraient, dans une conjoncture propice aux investissements, accroître le crédit même si des restrictions sont imposées. La plupart des banques centrales, conscientes de cette éventualité, ont progressivement eu recours aux contrôles directs et sélectifs.

Le contrôle direct, généralement un instrument de dernier recours, a été peu usité dans la plupart des pays développés.

Par contre, dans la plupart des pays africains, où il se présente généralement sous forme d'intervention officielle, il s'est avéré être plus efficace dans le contrôle du crédit que le contrôle indirect, surtout lorsqu'il s'accompagne de sanction efficaces. Le contrôle direct se présente principalement sous forme de prescription de limites quantitatives du crédit bancaire accordé aux particuliers. La fixation d'un crédit minimum et de plafond appliqués au crédit consenti aux banques est également une forme de contrôle direct.

La persuasion morale, autre forme de contrôle direct, est l'ensemble des efforts déployés par la banque centrale pour influencer les activités des banques au moyen de méthodes informels de persuasion. Il s'agit en effet de persuader moralement les banques à effectuer des ajustements dans leurs politiques en matière de crédit conformément à la politique poursuivie par la banque centrale. La persuasion morale n'est efficace que lorsqu'il y a une compréhension mutuelle, une coopération et une discipline professionnelle dans les rapports entre la banque centrale et les autres.

Avant la période de l'accession à l'indépendance, lorsqu'il n'existait qu'un petit nombre de banques dans la plupart des pays, la persuasion morale jouait un rôle important en tant qu'instrument de contrôle monétaire. Mais devant le développement du système bancaire, intervenu dans la plupart des pays après les indépendances, ainsi que la menace croissante de l'inflation, la plupart des banques centrales ont été obligées de renforcer le dispositif de contrôle direct.

Le "Contrôle sélectif du crédit" est venu s'ajouter à l'arsenal de la politique monétaire. Cet instrument est conçu de manière à influencer sur la distribution du crédit bancaire et conformément aux priorités économiques nationales. Dans la plupart des pays, le contrôle sélectif du crédit est utilisé pour encourager les banques à octroyer un volume plus important de crédit à des secteurs économiques productifs définis, soit en prescrivant des taux différentiels ou en imposant des limites quantitatives maxima ou minima au crédit accordé à des secteurs donnés.

En fait, les instruments sélectifs sont conçus de manière à corriger des ajustements défectueux ou des déséquilibres économiques.

Quoique largement usité, une évaluation de l'efficacité du contrôle sélectif est devenue difficile, sinon impossible à effectuer, en raison de l'absence presque certaine de méthode statistique susceptible de démontrer l'impact net de ce contrôle sur l'économie. La décision finale d'octroyer un crédit à un secteur économique donné est du ressort des banques commerciales et dépend de la rentabilité moyenne et de la solvabilité de ce secteur, et non du contrôle absolu exercé par la banque centrale. Mieux, les mesures de politique monétaire encouragent mais n'obligent pas les banques à accorder des prêts.

IIIEME PARTIE : EXAMEN DES THEORIES MONETAIRES

Cette partie a pour objet de passer en revue certaines théories monétaires importantes qui ont été exposées afin d'expliquer le fondement et la raison d'être des politiques monétaires en général, ainsi que leurs adaptations et leur applicabilité au contexte monétaire africain.

Avant d'aller plus loin, il convient d'élucider les termes "théorie" et "politique" tels qu'ils sont utilisés dans notre analyse monétaire. Théorie et politique n'ont pas le même sens, mais sont étroitement liées.

La théorie a été définie comme étant une activité intellectuelle qui sur la base d'un raisonnement logique et de déductions faites à partir de l'observation de phénomènes économiques tente d'établir des principes généraux. Ces principes peuvent être décrits, classés et comparés. La théorie aide donc la société à mieux comprendre les divers phénomènes du système économique. Elle peut également contribuer à apporter des solutions au problème considéré.

Grosso-modo, la politique est l'action menée dans une conjoncture économique afin de provoquer certains changements souhaitables dans les valeurs et la direction de certaines variables économiques. Par conséquent, il a été recommandé que pour apporter une solution à un problème ou guérir une maladie, la théorie fournit les instruments utilisés pour faire le diagnostic et la politique prescrit l'ordonnance permettant la guérison.

Au cours des dernières décennies, beaucoup de travaux de recherches ont été consacrés au rôle de la monnaie et son incidence sur l'activité économique. Un grand nombre de ces études porte sur l'expérience et les problèmes de l'Occident industriel et tourne autour du débat opposant les soi-disant Keynésiens et Monétaristes. Le mécanisme de transmission traite des conditions dans lesquelles les ajustements de la masse monétaire touchent le marché monétaire, l'ensemble de l'économie et l'efficacité de la politique monétaire à savoir : l'efficacité de la politique monétaire en tant qu'instrument de politique économique.

*1) L'approche classique*

Nous commencerons avec la conception monétariste. Les monétaristes remontent à Jean Bodin au seizième siècle et aux économistes classiques. Le chef de file actuel est Milton Friedman de l'école de Chicago.

Les quantitativistes, comme on les appelait autrefois, s'attachaient essentiellement à étudier le rapport existant entre la quantité de monnaie et le niveau des prix. Ces économistes considéraient que la théorie monétaire ne concernait que celle de la valeur de la monnaie ; c'est-à-dire le niveau des prix. Ils minimisaient les effets de la monnaie sur l'aspect "réel" du processus économique. Ils faisaient remarquer que la monnaie n'était qu'un voile recouvrant la vraie réalité des transactions. Ils estimaient que si on enlevait le voile, on constaterait que tout se résume en l'échange de biens, et non celui de bien contre de l'argent. Par conséquent, ils pensaient

que la monnaie n'était qu'un procédé qui n'avait aucune incidence sur le volume de la production, le niveau de l'emploi, la distribution des richesses et du revenu réel. Ils conclurent que seul le niveau général des prix était affecté par les variations de la quantité de monnaie.

Toutefois, il convient d'indiquer que certains premiers économistes classiques, notamment John Stuart Mill admirent que la monnaie pouvait affecter l'aspect "réel" de l'économie "au cas où elle devenait incontrôlée"<sup>1)</sup>. Mais ils maintinrent que ces perturbations n'étaient que des effets à court terme, leur préoccupation portant essentiellement sur la question de l'équilibre économique à long terme.

La théorie quantitative de la monnaie est la formulation théorique de l'approche classique. Dans sa forme rigide, cette théorie postule qu'il existe une relation précise, proportionnelle entre la quantité de monnaie et le niveau général des prix. Selon J.S.-Mill, "La valeur de la monnaie, toutes proportions gardées, varie inversement par rapport à la quantité ; toute augmentation en quantité réduit la valeur et toute diminution l'augmente dans la même proportion"<sup>2)</sup>. En d'autres termes, si la quantité de monnaies doublait, toutes proportions gardées, les prix doubleraient ; si la quantité diminuait les prix diminueraient proportionnellement. Cette forme rigide considère la masse monétaire comme étant uniquement un moyen d'échange.

---

1) J.S. Mill : *Principles of Political Economy* (Tome III, ch. VII, 3 paragraphe).

La forme rigide de la théorie a été modifiée à la fin du 18<sup>ème</sup> siècle. Il a alors été reconnu que les variations de la quantité de monnaie affectaient les prix en affectant d'abord la demande. On estimait par exemple que si tous les agents économiques se réveillaient un beau matin pour constater que leurs avoirs monétaires avaient doublé, les prix pourraient alors également doubler. Par contre, si ces gens se réveillaient pour trouver que la quantité totale de monnaie avait doublé mais qu'une seule personne bénéficiait de l'accumulation, tous les prix ne doubleraient pas car, quoique la demande de cet individu chanceux se soit accrue, il n'en serait pas de même pour tout le monde et par conséquent, la demande de tous les biens ne doublerait pas.

La formulation moderne de cette théorie trouve son origine dans les travaux de Irving Fisher de Yale dans les années 1920. Elle s'énonce comme suit "la théorie quantitative soutient que (à condition que la vitesse de circulation et le volume des échanges restent inchangés) si on augmente le nombre de dollars en donnant d'autres noms aux pièces ou en augmentant celles-ci, les prix augmenteraient proportionnellement".<sup>1)</sup> Le mérite fondamental de la formulation de Fisher réside dans le fait que cette théorie a été présentée dans une équation algébrique appelée "équation d'échange" qui indique clairement les hypothèses sous-jacentes.

Son équation se présente comme suit :

M : quantité de monnaie en circulation

V : la vitesse de circulation

P : le niveau général des prix, et

T : le volume global des paiements.

1) Irving Fisher : "The Purchasing Power of Money" (2nd Ed. 1920) p.14

62. Telle qu'elle est représentée, l'équation de Fisher n'est pas une théorie, c'est une identité, mais elle est instructive car elle fournit une identification des facteurs en jeu dans le processus économique. Toutefois, l'équation devient une théorie lorsqu'on émet des hypothèses concernant les variables qu'elle présente. On distingue trois hypothèses principales proposées par Fisher :

- 1) Que la vitesse ( $v$ ) est constante et n'est pas affectée par les variations de la quantité de monnaie ( $M$ ) ou le niveau des prix ( $P$ )
- 2) Que le volume des transactions ( $T$ ) reste constant et n'est pas affecté par les variations de la quantité de monnaie, cette hypothèse est à son tour fondée sur celle du plein emploi.
- 3) Que le facteur prix exerce une action passive c'est-à-dire que le prix subit l'effet d'autres facteurs ou variables dans l'équation mais en revanche il n'influe pas sur les autres facteurs.

Pour Fisher l'analyse doit se faire à long terme. A court terme, Fisher, à l'instar de J.S. Mill, avance que des changements dans les variables étaient possibles mais en a accordé peu d'importance dans l'analyse. La formulation de la théorie quantitative de Fisher est appelée selon les manuels approche transactionnelle.

Une approche différente de la théorie quantitative a été adoptée par certains économistes de l'Université Cambridge,

notamment Alfred Marshal, Pigou ROBERTSON, etc... Leur démarche est connue sous le nom "encaisse monétaire". Cette approche s'appuie sur la demande et l'offre de la monnaie à un moment donné au lieu d'une durée précise.

Contrairement aux économistes classiques qui accordaient une grande importance à l'offre de la monnaie, l'école de Cambridge, elle, accordait plutôt l'importance à la demande de la monnaie. Selon l'école de Cambridge, la valeur de la monnaie dépend de la demande de monnaie. La demande de monnaie, disait-elle, est imputable non pas aux transactions mais au fait qu'elle constitue un dépôt de valeur. Toutefois, selon eux la demande réelle de monnaie émane de ceux qui veulent la détenir pour des motifs divers et non pas de ceux qui veulent simplement l'échanger contre des biens et des services.

L'équation encaisse monétaire telle qu'elle a été formulée par le Professeur D.H. ROBERTSON se présente comme suit :

$$M = KPT \text{ ou } P = \frac{M}{KT}$$

P = niveau des prix

T = volume global des biens et services

K = proportion d'encaisse désirée.

La différence entre l'approche transactionnelle de Fisher et l'approche encaisse monétaire n'est pas si fondamentale qu'elle paraît. Elles se ressemblent à bien des points car les deux arrivent à la conclusion que le niveau des prix est fonction de la quantité de la monnaie, La vitesse (v) et le coefficient d'encaisses désirées

ont tendance à s'opposer. Plus la part du revenu réel détenu en monnaie est élevée, plus la vitesse de la monnaie sera faible et vice-versa. Il y a toutefois des différences importantes dans les deux approches. Dans l'approche encaisse monétaire, la vitesse de circulation joue un rôle dans l'équation au lieu d'assumer une relation mécanique comme dans le concept vitesse de l'approche transactionnelle.

Une autre différence concerne l'utilisation de la monnaie. L'approche transactionnelle met l'accent sur la dépense tandis que l'approche encaisse monétaire privilégie la détention selon la théorie encaisse monétaire, l'équation d'échange peut être analysée selon les concepts de l'offre et de la demande. Il est important de noter que l'approche encaisse monétaire a trait à la détermination de la valeur de la monnaie eu égard aux motifs et décisions des individus.

Les deux approches comportent cependant des différences. La vitesse de circulation dans l'approche de l'encaisse monétaire est liée au comportement et non d'une façon mécanique comme vitesse dans le cas de l'approche de transaction. Il y a aussi l'importance donnée à l'utilisation de la monnaie. L'approche transaction insiste sur les dépenses de monnaie mais celle de l'encaisse monétaire met l'accent sur la détention de monnaie. Dans la théorie de l'encaisse monétaire, l'équation de change peut être interprétée en termes d'offre et de demande. Il importe de noter que cette approche est liée à la détermination de la valeur de la monnaie pour des motifs et décisions individuels.

*ii) Avènement de la Pensée Keynésienne*

Au début des années vingt, la théorie quantitative comptait beaucoup parmi les économistes, lorsque deux évènements marquèrent la pensée monétaire. Le premier évènement est la Grande Dépression des années 30 qui voit la monnaie prendre de plus en plus de valeur, et les gens accumuler chez eux des richesses sous forme d'argent plutôt que d'autres avoirs. Il en résulte une chute brutale de la production et des investissements, et un chômage général et prolongé dans plusieurs parties du monde. La Dépression était si grave qu'il était impossible pour les économistes de prétendre que la période de chômage qui s'ensuivit était un phénomène passager qui allait disparaître de lui-même. Notons que l'une des principales hypothèses des tenants de la théorie quantitative est que, à long-terme, l'économie aura atteint le plein-emploi.

Le second évènement qui, semble-t-il a bouleversé l'approche de la politique monétaire, est l'apparition d'idées nouvelles professées par l'Economiste Anglais John Maynard KEYNES dans son oeuvre monumentale "La Théorie Générale" parue en 1936. Tout en ne niant pas la validité de l'Equation d'échange, Keynes remet en cause la thèse des économistes classiques qui soutient que les fluctuations de la masse monétaire n'ont aucun effet sur le revenu réel. Keynes préconise une théorie monétaire qui tente de donner du revenu et de l'emploi une explication différente de celle des économistes classiques. Il estime que le secteur monétaire n'est pas une entité à part, n'appartenant pas au système économique. Selon lui, les fluctuations de la masse monétaire devraient en l'absence de ce qu'il appelle "trappe à liquidité", modifier le taux d'intérêt, qui, à son tour, devrait influencer sur

le niveau des dépenses d'investissement. En supposant un taux de salaire inflexible sur le marché de l'emploi, Keynes soutient qu'une variation continue du niveau des investissements devrait entraîner une variation de la production globale des biens et services. En effet, il ne nie pas que les prix et le revenu sont liés à la masse monétaire mais, il établit que le taux d'intérêt reste en fait le principal lien. Il élabore une nouvelle théorie de la demande de monnaie qu'il appelle "préférence pour la liquidité" et où le taux d'intérêt est déterminé par deux facteurs: a) l'offre de monnaie et b) la préférence pour la liquidité. En ce qui concerne ce facteur, Keynes estime que les agents gardent de l'argent pour des motifs de précaution. Il soutient que la vitesse de la monnaie peut à court terme varier selon que les agents choisissent de conserver plus ou moins des encaisses oisives.

*iii) Avènement de Milton Friedman et de l'Ecole de Chicago*

La théorie quantitative de la monnaie allait connaître une importance particulière au cours des deux décennies passées grâce aux travaux de Milton Friedman et de ses collègues de l'université de Chicago.

L'interprétation que donne Friedman de la théorie quantitative est fondée sur le cadre analytique des économistes classiques, mais il ne reprend pas leurs thèses. Par exemple, sa théorie est basée sur une analyse à court terme alors que la conception classique est à long-terme. Il met l'accent sur le rôle de la monnaie en tant qu'actif financier. La demande de monnaie se pose en termes de choix entre les actifs à inclure

dans le portefeuille du riche détenteur, et ces fonds sont en général destinés à remplacer toutes formes de richesses y compris les biens et services réels. Par conséquent, l'incidence des variations de la quantité de monnaie ne sera pas limitée au seul marché d'actifs financiers, elle va s'étendre au marchés des consommateurs ainsi qu'au marché des producteurs. Cette variation exerce donc un impact direct sur les dépenses privées par le biais des fluctuations des taux d'intérêt. Le lien entre la monnaie et le revenu nominal est, dit-on, stable, ce qui veut dire que les variations de la quantité de monnaie auront d'importantes répercussions sur l'activité économique.

*iv) Mécanisme de Transfert : l'Approche Keynésienne*

Comme je l'ai déjà dit, Keynes rejette l'approche préconisée par les théoriciens classiques selon lui, trop limitée; c'est pourquoi il a élaboré une Théorie Générale qui consiste à intégrer la théorie monétaire à celle de la valeur et de la production. La controverse que ces deux théories ont suscitée ces dernières années concerne surtout l'incidence des variations de la masse monétaire sur l'activité économique. Par conséquent, nous allons analyser la conception keynésienne.

L'incidence des variations de la masse monétaire sur l'activité économique est, selon Keynes et ses partisans, tout autre. Ils minimisent le rôle de la masse monétaire et accordent plus d'importances à la politique financière et de dépense, appliquée par le Trésor, qui, selon eux, est le facteur qui conditionne l'activité économique.

La masse monétaire affecte le Produit National Brut (PNB) de la manière suivante :

- Supposons qu'une banque centrale accroisse la masse monétaire par l'achat de titres d'Etat en "open market", l'opération permet d'accroître la liquidité de l'économie. Or, si les agents économiques ne désirent pas tout simplement changer leur position de liquidité, ou s'ils souhaitent conserver cette liquidité supplémentaire, tout le processus peut s'effondrer. Lorsque cela se produit, la masse monétaire s'accroît mais le PNB reste inchangé. D'après les keynésiens, les agents économiques détiennent des encaisses non seulement pour des motifs de transactions mais également pour des motifs de spéculation sur les bourses de valeurs et le marché des obligations. Si, d'autre part, la clientèle utilise ses ressources supplémentaires à l'achat de titres, ces titres vont enregistrer une hausse des prix, et les taux d'intérêt baisser. La masse monétaire lorsqu'elle s'accroît entraîne une disponibilité des crédits. La baisse des taux d'intérêt et la disponibilité de crédits peuvent amener certaines firmes ou entreprises à contacter un emprunt pour l'achat des biens et services réels, d'où un accroissement des dépenses. Cet accroissement risque d'influer sur le PNB. La diminution de la masse monétaire a l'effet contraire.<sup>1)</sup>

En résumé, les fluctuations de la masse monétaire n'affectent la demande globale et le PNB que si elles influent sur les taux d'intérêt et ou la disponibilité des crédits, et seulement si les dépenses du commerce ou du consommateur y sont sensibles.

---

1) L. RITTER et W.L. SILBER : "Money" (Basic Books Inc. H.Y. 2nd ed).  
p. 33-35.

Il est évident que pour les keynésiens, l'efficacité de la politique monétaire est basée sur l'influence des taux d'intérêt appliqués aux instruments financiers. Il est probable que la politique monétaire en expansion réduit les taux d'intérêt. C'est pourquoi les keynésiens pensent que la politique monétaire joue un rôle secondaire en ce qui concerne le contrôle de la demande globale. Ils estiment que les fluctuations des dépenses publiques influent directement sur le PNB, et que les fluctuations des taux d'imposition influent sur les dépenses du consommateur et églament sur le PNB.

Selon eux, la masse monétaire affecte le PNB comme suit: Supposons qu'une banque centrale d'un pays industrialisé accroisse sa masse monétaire par l'achat hors banque de titres d'Etat. Cette opération permet d'accroître la liquidité. Les agents économiques détiennent par conséquent de la liquidité à la place de titre d'état, mais ne veulent pas de cette liquidité supplémentaire. Les partisans de la doctrine monétaire expliquent qu'ils désirent détenir cet argent principalement pour des motifs de transactions ou de précaution. Ainsi, par rapport au volume de transactions représenté par le PNB, les agents économiques ont exactement la quantité d'argent qu'ils voulaient. Dans ce cas là, en se retrouvant avec en main, de l'argent en quantité, ils commencent à le dépenser en avoirs réels, en biens et services.

Cet accroissement des dépenses peut entraîner un accroissement des investissements qui aura pour résultat l'augmentation du PNB.

On soutient donc que si la masse monétaire s'accroît en période de récession, les dépenses accrues qui en découlent en-

traineront une augmentation du chômage et de la production réelle. D'autre part, si l'économie a déjà atteint le plein emploi, la hausse de la masse monétaire se traduira principalement par une hausse des prix.

Les dépenses de biens et services réels continueront à s'accroître jusqu'à ce qu'il y ait un nouvel équilibre entre le PNB et la masse monétaire dans les mêmes conditions que celles qui prévalaient avant l'augmentation de la masse monétaire. Lorsque le PNB retrouve son niveau initial, la clientèle est contente de conserver le surplus comme moyen d'échange, le niveau des dépenses baisse. Vu sous un autre angle, l'accroissement de la masse monétaire rend les portefeuilles d'avoirs de la clientèle plus liquide qu'avant. Cette augmentation de la liquidité entraîne l'achat d'avoirs réels supplémentaires (moins liquides) jusqu'à ce que la liquidité des portefeuilles retrouve sa position initiale. Une baisse de la masse monétaire agit de la même façon sauf que cette fois, c'est dans le sens contraire.

En se basant sur la vitesse stable de la monnaie, les Monétaristes pensent qu'une autorité monétaire peut virtuellement créer le volume de dépenses qu'elle veut en faisant varier la masse monétaire en fonction de la vitesse. Selon ces théoriciens, les fluctuations de la masse monétaire constituent la cause principale des variations de la demande globale. De là, on conclut que la masse monétaire constitue le principal instrument de contrôle et que des variables financières comme les taux d'intérêt et la politique fiscale ne sont pas très importantes.

L'APPROCHE DE GURLEY ET SHAW

Ces deux économistes adoptent une position différente de celles des partisans des monétaristes et des keynésiens. Pour eux, la théorie monétaire doit tenir compte de la structure financière globale, puisqu'elle concerne la demande de monnaie. Dans une économie développée, ils estiment que la prolifération d'institutions induit une analyse monétaire très différente. Ils soutiennent que ce qui importe dans l'analyse monétaire c'est non seulement la prise en compte de la quantité de monnaie mais toute la structure financière de l'économie. En conclusion cette approche fait de la vitesse de la monnaie une fonction à la fois complexe et instable. La politique monétaire pour être efficace, doit donc non seulement contrôler la masse monétaire prise dans un sens restreint, mais également les activités des intermédiaires financiers autres que les banques. Les auteurs remettent en question la distinction qu'on fait entre les banques commerciales considérées comme les créateurs des fonds prêtables et les intermédiaires financiers qui en sont les courtiers. Ils font remarquer que toutes les institutions financières peuvent créer des fonds prêtables. Les auteurs concluent que le pouvoir de réglementation des autorités monétaires doit, pour être efficace, couvrir également les activités des institutions financières autres que les banques.

A cet effet, Gurley et Shaw proposent que la masse monétaire prise au sens large inclut non seulement la monnaie conventionnelle et les dépôts à vue mais également les créances concernant tous les intermédiaires financiers de quelque catégorie qu'ils soient. Ainsi, la masse monétaire selon l'approche de Gurley et Shaw englobe la monnaie, les dépôts à vue, les dépôts

d'épargne et à terme, les actions des sociétés de prêts, les sociétés de bâtiments etc. Ils maintiennent que toutes ces créances sont considérées par la clientèle comme une source de liquidité alternative et donc cette définition de la masse monétaire au sens large traduit peut-être plus exactement l'influence de la liquidité sur l'économie.

Le point de vue de Gurley et Shaw est appuyé par le Comité Radcliffe qui fait remarquer que la monnaie n'est qu'un spectre d'avoir allant de la monnaie aux actions, si bien que son contrôle au sens restreint entraîne l'apparition de substituts. Le Comité note par ailleurs qu'il n'y a aucun critère qui permette d'inclure des postes spécifiques dans l'agrégat monétaire. Il met toutefois l'accent sur le fait que ce qui est fréquemment utilisé comme moyen d'échanges dans une situation normale peut ne pas constituer la même en période de grande inflation. Si on ne peut pas donner une définition précise de la monnaie, il est impossible de mesurer la vitesse avec précision. Par conséquent, le Comité estime que ce qui importe c'est la "liquidité qui permet aux unités d'achat d'exercer un contrôle sur les biens et services."

#### CONSEQUENCES DE LA POLITIQUE MONETAIRE

Ces thèses suscitent un intérêt qui n'est pas purement académique, car elles sont capitales pour l'adoption d'une politique monétaire et les instruments à employer. Aussi, si la politique monétaire affecte l'économie surtout par les conditions de crédit et les taux d'intérêt, ces variables deviennent des variables-clé. Si d'autre part, la politique monétaire agit surtout grâce aux fluctuations de la masse monétaire, cette dernière devient la variable à contrôler,

Il faut également veiller à ce que les conditions soient favorables. Pour les monétaristes, les modifications que subit la politique monétaire doivent être considérées sur la base du comportement de la masse monétaire. Dans ce cas, celle-ci devient la *cible* et les instruments efficaces à utiliser sont les opérations d'open market, le contrôle des réserves par la création d'une réserve variable, des dépôts spéciaux et les taux d'escompte.

Si d'autre part l'interprétation de Keynes est celle qu'il faut adopter, les conditions monétaires risquent d'être fondées sur ce qui arrive aux taux d'intérêt ou au crédit. Dans ce cas, les instruments qu'il convient d'utiliser sont les contrôles directs sur l'expansion du crédit et sur la composition des prêts, et les taux d'escompte.

#### LA THEORIE MONETAIRE DANS LE CONTEXTE AFRICAIN

Notre analyse, jusqu'ici a essentiellement porté sur les expériences et les problèmes des économies industrialisées de l'Occident. Et cela pour deux raisons. La première raison est que le cadre ou le modèle de référence des théories formulées pour la situation monétaire occidentale est utile aussi bien pour les pays occidentaux que pour les pays africains, -en particulier le secteur monétaire des économies africaines en tant qu'instrument d'analyse monétaire. La seconde raison est, comme nous l'avons dit dans la première partie, les systèmes monétaires et bancaires africains sont basés sur les modèles occidentaux et pourraient à juste titre être considérés comme un système occidental à différents stades de développement.

Il faut dire que pour un certain nombre de raisons qu'on examinera plus tard, l'application des méthodes, postulats et conclusions des théories de la politique monétaire occidentale à la conjoncture africaine n'est d'aucun secours ni d'aucune utilité.

La manière dont les théories monétaires agissent par ex. dans les mécanismes de transmission, même si c'est d'une façon imparfaite, révèle l'existence de marchés monétaires et de capitaux fortement organisés et intégrés et dont le fonctionnement est efficace. Dans ces marchés, les ressources financières évoluent selon un processus contenu et régulier si bien que les retards et autres interférences sont minimes. C'est l'existence de ces marchés bien organisés et intégrés qui permet aux autorités monétaires de développer ou de réduire la masse monétaire grâce à des instruments monétaires tels que les opérations d'open market et les variations de taux d'escompte. Ces opérations peuvent augmenter ou baisser le coût de l'emprunt et les répercussions se diffusent aussitôt au niveau de tout le système. C'est ce qui manque dans plusieurs pays africains.

Les marchés monétaires et de capitaux de presque tous les pays africains, c'est-à-dire les marchés concernant les avoirs à court terme et les bons d'état, ainsi que les différents types à moyen et à long terme sont sous-développés. Ces marchés sont étroits dans la mesure où les instruments financiers disponibles sont rares et le volume des transactions peu important. Dans la plupart des pays africains, il n'y a pas de maisons d'escompte et leur absence rend le contact entre les banques centrales et les banques commerciales moins familier et moins solide.

Dans beaucoup de pays africains, les banques commerciales sont de simples succursales de banques d'outre-mer ou antennes des grandes banques privées des pays industrialisés qui sont d'avantage orientées sur des besoins financiers externes et internes. Il faut noter, cependant, que dans un certain nombre de pays africains, la suprématie des banques d'outre-mer est remise en cause avec l'apparition de banques nationales et d'Etat. Cependant, les banques commerciales, succursales de banques européennes ou banques locales, ont tendance à concentrer leurs activités de crédit sur les grandes et moyennes entreprises du secteur manufacturier et commercial moderne. Le petit emprunteur et le fermier semblent être négligés. Ces groupes ont donc recours à des prêteurs traditionnels ou à des parents.

C'est pourquoi dans beaucoup de pays nous avons mis en place un double marché de crédit qui renferme notamment un secteur moderne qui dessert les zones urbains et semi-urbains de l'économie, et un marché "important mais amorphe" et incontrôlé pour les zones rurales et les petites entreprises.

Le prêt professionnel et non-professionnel est très répandu mais ce secteur a peu de liens avec le marché monétaire moderne représenté par la banque centrale, les banques commerciales et d'autres institutions financières. Les activités des "usuriers" ne sont donc contrôlées par la banque centrale. Les marchés de capitaux n'existent que dans de rares pays africains. Et même dans ces pays, ils sont mal adaptés. Cela peut s'expliquer par le niveau relativement bas de l'épargne et des investissements, dans la plupart des pays africains, conséquence du faible niveau de productivité. Mais il y a une raison : la méfiance naturelle des pays africains à l'égard des entreprises corporatives.

Il est à noter une différence fondamentale au niveau de la structure des pays occidentaux et celle des pays africains : dans ces derniers la monnaie n'est pas pleinement utilisée dans l'économie. On ne s'en sert véritablement que dans les zones urbains et semi-urbains. Dans les zones rurales, où en fait vit et travaille la majorité de la population, on pratique le troc, sauf les jours de marché et sur les places de marchés. En dehors de l'utilisation sur tant soit peu restreinte de la monnaie dans la totalité des transactions, la monnaie utilisée contraste avec la situation de nombre de pays occidentaux où les dépôts à vue constituent une importante proportion de la masse monétaire. Cela signifie que les habitudes bancaires n'ont pas encore pénétré toutes les structures.

Du point de vue de l'analyse macro-économique, la situation africaine présente des aspects particuliers.

En d'autres termes, l'hypothèse de l'analyse macro-économique qui est valable pour les économies occidentales doit être modifiée dans le contexte africain.

Prenons le concept de plein emploi dans l'analyse keynésienne. C'est là une variable importante qui a un rôle-clé dans la détermination du niveau de revenu national au delà duquel une expansion de la demande effective est considérée comme une situation d'inflation. Mais le plein emploi qui est décrit par les Keynésiens comme étant soit l'absence de chômage volontaire de la main-d'oeuvre, soit le niveau de la capacité globale de production, n'est pas très adapté à la conjoncture africaine. C'est parce que le chômage dans les économies africaines est dû essentiellement à la rareté des biens d'équipement qui est une conséquence de l'insuffisance des investissements et de l'épargne.

Le chômage dans le contexte africain n'est pas vraiment la conséquence d'une insuffisance de la demande effective comme le prétend l'analyse keynésienne.

Dans de nombreux pays africains, il n'y a pas pénurie de main-d'oeuvre mais en raison de la pénurie de ressources complémentaires de capitaux, tout accroissement des dépenses publiques par exemple, financées par le système bancaire, pourrait au lieu d'entraîner un accroissement de la production et de l'emploi grâce à l'effet multiplicateur, provoquer une situation inflationniste intolérable. Dans ce cas, la prescription des travaux publics, déficits budgétaires etc. proposée par les keynésiens comme solutions au problème du chômage ne conviendrait pas tellement à la conjoncture africaine

Mr. W.T. NEWLYN qui a fait une étude approfondie de l'application de l'analyse macro-économique moderne aux pays africains, et dont nous nous sommes beaucoup inspirés dans cette partie de l'exposé, note en parlant de l'Afrique de l'Est, que "alors que dans une économie plus développée le multiplicateur de base est l'investissement intérieur, dans les économies comme celles d'Afrique de l'Est, cet élément importe peu comme déterminant du revenu ; il est remplacé par la valeur des exportations. C'est là l'une des principales caractéristiques d'une économie dépendante". Il fait ensuite remarquer que cette caractéristique "provient des facteurs réels et qu'elle est indépendante du système monétaire et de la conjoncture monétaire".<sup>1)</sup>

---

1) W.T. NEWLYN : "Money in the African context " (O. U.P.) p. 108.

Nous avons vu que dans les pays africains l'épargne et la propension marginale à épargner étaient peu développées et de surcroît, l'orientation de l'épargne vers l'investissement est inefficace. Il faut dire que les fluctuations des investissements privés ne peuvent pas, à court terme, affecter de manière significative le niveau de l'activité économique. Il est également vrai que la stagnation ou la pénurie de la demande effective ne sont probablement pas la conséquence d'une épargne excessive.

Il ne faut pas croire que l'analyse macro-économique ne s'adapte pas du tout aux pays africains ; elle nécessite quelques modifications et une certaine adaptation. Pour reprendre les termes de Dudley SEERS "Cela ne veut pas dire qu'il existe un type d'analyse pour les économies développées et un autre pour celles qui sont sous-développées ; il y a un vaste éventail d'économies, allant des économies européennes et nord-américaines très intégrées aux petits émigrants pétroliers de Moyen-Orient, et au fur et à mesure qu'on avance, l'analyse macro-économique est de moins en moins utile, et nous contraint à nous concentrer sur certains aspects particuliers ou produits spécifiques",<sup>1)</sup>

Etant donné que les agrégats keynésiens, comportent des lacunes, une fois appliqués au contexte africain, il convient d'en trouver d'autres pour déterminer le revenu des pays africains.

Les pays africains connaissent, tout comme les pays avancés, des fluctuations au niveau de leur économie. Leurs causes toutefois, diffèrent.

---

1) DUDLEY SEERS : "An approach to the short period analysis of financing producing economies (Oxford Econ. Papers, new Series Vol. 1 Février 1939).

Ces fluctuations sont dues pour la plupart des pays africains aux liens qu'ils entretiennent avec les économies avancées, et pourrait-on ajouter pour les pays africains non-producteur de pétrole aux pays de l'OPEP. Ces perturbations sont transmises aux pays africains par le commerce extérieur.

Presque tous les pays africains ont des économies axées sur l'exportation. Les recettes d'exportation, provenant en général de produits primaires, constituent une proportion importante du revenu national. Dans ce cas, le niveau de l'activité économique, et de ce fait la masse monétaire, dépend dans une large mesure de la demande extérieure d'exportations. Les fluctuations, enregistrées par conséquent, au niveau de cette demande, ont un impact plus proportionnel sur l'activité économique interne comme le fait remarquer un auteur en partant des pays sous-développés "l'accroissement soudain des exportations, par l'intermédiaire d'un multiplicateur du commerce extérieur, entraîne une hausse du revenu national et des prix ; c'est le contraire qui se produit en cas de baisse des exportations". L'exportation est donc la variable-clé permettant de déterminer la situation des économies de plusieurs pays africains.

Plusieurs pays ont amorcé un développement économique accéléré ; or dans une telle situation, il faut craindre que les Etats n'exagèrent et n'occasionnent des dépenses imprévues qui ne correspondent pas aux ressources internes.

A des fins de stabilisation ou de protection contre la déflation ; on a suggéré que les fluctuations, dues à des conditions internes et à des pressions budgétaires, pourraient revêtire un intérêt particulier pour les autorités monétaires.

Cette action peut prendre quatre formes :

- a) contrôle des crédits accordés aux secteurs privés et publics ;
- b) création d'office de commercialisation pour stabiliser les revenus des producteurs
- c) discipline des opérations budgétaires
- d) "profilage" de la politique de taux de change.

Il est évident que pour pallier les perturbations que peuvent entraîner les fluctuations extérieures et les déficits budgétaires, l'attaque doit se faire sur trois fronts, qui sont : l'Etat (par sa politique fiscale), les Offices de Commercialisation (par leur politique de stabilisation) et la banque centrale (par ses politiques de crédit et de taux de change).

Ce sont-là des propositions pour une période à court terme. La question qui se pose est la suivante : et si la politique monétaire était axée sur la croissance économique à long-terme? C'est l'éternel problème de l'expansion de la monnaie et des crédits afin de faciliter ou d'entraîner une hausse continue de la production. On a dit que les économies en développement, et donc africaines, avaient été comparées au Monde classique, la mesure où la production immédiate et la capacité de production sont données de manière à ce que l'accroissement de la masse monétaire puisse entraîner une hausse proportionnelle des prix. Ce point de vue, bien que préconisé pour une période à court-terme, a le mérite de pouvoir être appliqué à long terme ; il crée le doute car il ne tient pas compte des variations rapides qui peuvent intervenir dans la structure de plusieurs pays

On pense donc que là où il y a un investissement net qui est positif à long terme si ce n'est à court terme, la capacité d'immobilisations et la production risquent de s'étendre ; cette situation peut exiger une expansion correspondante de la masse monétaire si la croissance potentielle de la production doit s'effectuer. Dans une telle conjoncture, il n'y a qu'une politique à appliquer : celle de l'expansion des crédits.

#### CONCLUSION

Pour conclure, nous allons nous pencher sur les réalités des politiques monétaires africaines.

Les politiques monétaires dans les pays africains ont tendance à suivre la demande de monnaie destinée au financement de la production et de la commercialisation des produits primaires surtout dans les secteurs agricole et minier. Aussi, au Ghana et au Nigéria, ainsi qu'en Afrique de l'Est, les banques centrales s'appliquent-elles à faire de la commercialisation leur principale source de recettes de devises. Pendant la période d'achat des produits la politique consiste à accroître les crédits octroyés aux offices de commercialisation pour l'achat de produits d'exportation.

Un autre facteur déterminant, qui n'est pas le plus important, est le niveau de production du secteur privé. Un secteur manufacturier en "plein boom" a tendance à inciter la banque centrale à adopter des politiques expansionnistes pour accroître la demande globale en vue d'obtenir une production accrue. D'autre part, les secteurs industriel et agricole, qui stagnent, appellent des politiques monétaires restrictives pour résorber l'inflation.

La politique monétaire est déterminée ces derniers temps par les politiques économiques nationales de caractère expansionniste qu'appliquent certains pays africains. Le désir d'accéder à un rapide développement économique semble avoir conduit les Etats à dépenser bien plus que leurs revenus ne le leur permettent, ce qui entraîne des déficits budgétaires qui ne cessent de s'aggraver. Ces déficits sont en grande partie financés par des ressources monétaires qui exercent les pressions inflationnistes. Lorsque les devises disponibles n'ont pu satisfaire les besoins de l'économie, l'expansion de la masse monétaire a entraîné une liquidité excédentaire et l'inflation. En fait, le taux d'inflation enregistré par la plupart des pays résulte en grande partie d'une expansion monétaire excessive pour financer les déficits budgétaires. De même un emprunt de l'Etat auprès du système bancaire a fortement nui à l'efficacité de la politique monétaire dans la plupart des pays africains.

REFERENCES

- A.D. Bain : "Contrôle de la Masse Monétaire"  
(Perguin Modern Economics)
- C.V. Brown : "L'Efficacité du Contrôle Monétaire dans  
les Pays en Développement".  
L'Expérience Africaine I et II  
Bankers Magazine - September and October  
1968.
- Raja J. Chellian : "Politique Fiscale dans les Pays Sous-  
Développés".  
(George Allen and Unwin Limited 1060)
- Prof. Dell Amore : "Les systèmes bancaires en Afrique"  
ditto "Les Banques Centrales en Afrique"
- African Study Group : "Accords Financiers des Pays de la Zone  
Franc"  
(IMF Staff Papers Vol. WVI N°2 July 1969).
- John Mars : "Possibilités et limites de la Politiques  
Monétaire"  
(Problèmes Fiscaux et Monétaires des Pays  
en Développement)  
Travaux du 3e Rehovoth.
- E. Jucker-Fleetwood : "Monnaie et Finance en Afrique" (1964)
- Paul M. Horritz : "La Politique Monétaire et le Système  
Financier".  
(Prentice Hall Inc. 1969)
- Harry Johnson : "Problèmes actuels de la Politique Monétaire"  
(The Bankers Magazine - November 1968)
- W.T. Newlyn : "Les Développements Monétaires en Afrique  
de l'Est"  
The Bankers Magazine - March and April 1967.
- W.T. Newlyn : "La Monnaie dans le Contexte Africain"  
(O.U.P. 1967)
- W.T. Newlyn : La Monnaie et la Banque dans l'Afrique sous  
and Domination Britannique (O.U.P. 1954)
- D.C. Rowan.
- Miles Fleming : "Théorie Monétaire" (Mac Millan)

- Eric L. Furness : "Monnaie et Crédit dans les Pays Africains en Développement" (Heinemann)
- Divage Wrigh : "Une Introduction à la Théorie et à la Politique Monétaires". (Mac Millan 1971).
- George G. Maufman : "Problèmes Actuels de l'Economie Monétaire" The Bulletin, N°57 New University
- A.C.L. Day : "Plan de l'Economie Monétaire Oxford Press 1957.
- Willies and Beckhart : "Système Bancaires Etrangers". Henry Holt and Company 1929
- Dr. A.B. TAYLOR : "La Gestion Monétaire : Quelles Leçons les Pays en Développement Peuvent-ils en tirer?" Allocution lors du colloque de la Banque Centrale du Nigéria.
- Dr. A.B. TAYLOR : "Banques Centrales : Principes de Base, Techniques et Opérations. Conférence donnée à la Banque de Sierra Léone.
- L.B. Ritter and W.L. Silber "La Monnaie" (Basic Book Inc. N.Y. 2nd Ed.)
- J.G. Curley and Edward S. Shaw "Les Intermédiaires et le Processus Epargne/ Investissement Lectures dans Monnaie, Revenu National et Politique de Stabilisation. Edité par W.L. Smith and R.L. Tigen).
- Radcliffe Report Comité sur les Réalisations du Système Monétaire.
- Actes de diverses banques centrales africaines.

LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN AFRIQUE

COMMENTAIRE DE

W.T. NEWLYN



Il convient de faire une nette distinction entre les fondements théoriques de la politique et son application. On est tenté de réfuter les principes théoriques de base de même que le mauvais usage qu'on en fait, les deux aspects étant étroitement liés dans les ouvrages traitant essentiellement de systèmes monétaires très sophistiqués.

Les propositions théoriques de base de l'économie monétaire sont universelles et incontestées. On peut les réduire à un groupe de propositions basées sur l'équation de FISHER<sup>1)</sup>  $MV = PT$ , avec en plus le taux d'intérêt.

Le conflit opposant Monétaristes et Keynésiens a été amplifié par les deux protagonistes. La description de PATINKIN est exacte : FRIEDMAN nous expose d'une manière très élégante l'approche moderne du portefeuille envers la demande de monnaie<sup>2)</sup>, dont Keynes fut l'artisan.

La théorie quantitative de FRIEDMAN concernant l'équation de la demande de monnaie est beaucoup plus exhaustive tant dans son extension du portefeuille d'actifs financiers que dans l'inclusion des avoirs réels que Keynes traite séparément dans son efficacité marginale du capital. Etant donné cette distinction et les différences quant aux grandeurs relatives des élasticités, la théorie de base est la même.

---

1) FISHER I., *The Purchasing Power of Money*, New York, 1926

2) PATINKIN D., "The Chicago Tradition, The quantity theory" et FRIEDMAN *Journal of Money Credit and Banking*, Février 1969.

C'est le mécanisme de transmission (comme le souligne le Dr. Mohammed) qui est controversé. La transmission de la politique monétaire basée sur des principes monétaires fondamentaux, *par l'intermédiaire d'instruments monétaires*, dans un système monétaire particulier, propre à une économie bien donnée, est spécifique et non générale. Elle dépend de la disponibilité des instruments financiers, du caractère des institutions financières (y compris les marchés), et de la structure de l'économie.

Il s'ensuit que l'objet de l'étude devrait être l'identification de ces caractères, certains étant communs aux pays africains, et d'en déduire les implications pour l'application d'une politique.

Il convient de noter qu'il n'y a pas eu une seule citation dans l'exposé ou les discussions, qui soit axée sur cet objectif. C'est ~~là~~ une tâche qui incombe au Centre.

W.T.N.

87.

*"Quelle liberté de décision peut être  
celle d'un pays dont les ressources  
monétaires - instruments et conditions  
de convertibilité de sa monnaie -  
sont en dépôt à l'étranger."*

(JACQUES RUEFF)



POLITIQUES MONETAIRES ET FISCALES DES PAYS AFRICAINS

COMMUNICATION

DU PROFESSEUR GEORGES NGANGO,

AGREGE DE SCIENCES ECONOMIQUES

CHEF DU DEPARTEMENT DES SCIENCES

ECONOMIQUES DE L'UNIVERSITE DE

YAOUNDE (CAMEROUN)

A V E R T I S S E M E N T

1. Vous me permettrez d'apporter quelques précisions liminaires qu'appelle ma communication et destinées à lever des équivoques qu'elle pourrait entretenir dans les esprits, puisqu' aussi bien le conférencier est citoyen d'un pays qui a fait une option sans équivoque pour la coopération au sein d'une union monétaire elle-même en relation de coopération monétaire au sein de la Zone Franc ; puisqu' aussi bien le conférencier occupe dans son pays un important poste de responsabilité au sein des structures nationales de formation des cadres de haut niveau et que par conséquent ses déclarations pourraient être interprétées abusivement comme reflétant la position sinon officielle du moins officieuse de son Gouvernement.

2. Il doit donc rester entendu que les opinions émises ici, en ce qui concerne en particulier la Zone Franc, n'engagent que leur auteur, puisque le Cameroun reste attaché à la politique de coopération monétaire dans la Zone Franc et compte d'ailleurs renforcer l'efficacité de cette coopération qui, depuis les réformes intervenues en 1972, connaît des progrès réels dans le sens du renforcement des avantages et de l'atténuation des inconvénients observés dans le passé, ces avantages résultant en particulier de la rationalisation et de l'africanisation des structures de gestion de l'Union Monétaire et du pool commun des devises.

Le fait que la plupart des pays voisins hors zone franc entretiennent sur le franc CFA une spéculation vive et cherchent à détenir à tout prix le CFA est une preuve de la solidité de

cette monnaie et de son pouvoir d'achat très élevé par rapport aux monnaies des pays africains hors zone franc.

3. Par ailleurs les réformes fiscales en cours ainsi que les révisions des codes des investissements en chantier çà et là sont la preuve que la plupart des pays africains (et le Cameroun est de ceux-là) ont pris conscience de leur laxisme fiscal ancien justifié à l'époque par le besoin d'attirer les capitaux étrangers et qu'il y a par conséquent lieu d'espérer que la plupart des critiques formulées à ce sujet dans notre document deviendront rapidement caduques.

4. Mais dans la mesure où nos économies se trouvent dans l'impasse du sous-développement avec des taux de croissance de la PIB végétatifs et que l'on ne sort de l'impasse qu'en gagnant en hauteur, on me pardonnera de refuser de faire du descriptif, de préférer l'analyse prospective à l'analyse descriptive, de ne faire du descriptif que pour autant qu'il peut servir de tremplin à une prospective ambitieuse, la seule susceptible de sortir l'Afrique de son engourdissement, je dirais même, de sa léthargie séculaire.

Professeur Georges NGANGO

INTRODUCTION

La préparation de cette communication m'a conduit naturellement aux deux centres d'observation privilégiés des réalités économiques africaines que sont PARIS (Bibliothèque Nationale et Centre de Documentation du Ministère de la Coopération du 20, rue Monsieur) et LONDRES (le British MUSEUM et tout particulièrement sa magnifique British Library of Political and Economic Science).

Une telle mission de recherche me semblait un raccourci indispensable pour mieux observer dans leur diversité, à travers les informations concentrées dans ces deux centres d'observation, les politiques monétaires et fiscales des pays africains aussi bien anglophones que francophones.

Cette mission d'un mois (dix jours à Londres et 20 jours à Paris) m'a confirmé dans les pressentiments que j'avais au départ relativement à ces politiques monétaires et fiscales des pays africains. Deux vérités me semblent tout particulièrement émerger, avec clarté, de cette enquête.

1° - La première c'est la pénurie, voire l'indigence dramatique, je ne dis pas de la réflexion, ce serait certainement excessif et injuste, mais d'écrits portant sur les efforts de politique monétaire et fiscale tentés par les différents pays sous-développés et singulièrement par les pays africains.

Cette lacune, je dirais même ce silence presque "de mort", est d'autant plus surprenant qu'au coeur des préoccupations théoriques et pratiques de politique économique des pays développés

et de leurs économistes, la réflexion à haute voix, et donc les écrits, sur l'impact de la monnaie et de la politique fiscale, apparaît centrale, essentielle, existentielle même pour la conduite disciplinée et accélérée de l'action économique nationale.

En d'autres termes, les économistes des pays développés, ceux qui animent la théorie et la politique économiques de ces pays, sont tous convaincus aujourd'hui qu'aucun progrès économique n'est possible ni compatible, avec les désordres monétaires chroniques et encore moins avec l'absence d'une politique monétaire et d'une politique fiscale conséquentes des pouvoirs publics. De sorte que ce traitement, par prétériton, des exigences monétaires et fiscales du développement, apparaît comme un des scandales les plus graves des politiques macroéconomiques africaines du développement.

Les pays développés, compte tenu de l'importance de la monnaie dans la vie économique, compte tenu de ses effets ambigus, facteur d'action économique positive et facteur possible de perturbation de la croissance et de l'équilibre, ont multiplié les stratégies faisant jouer à la monnaie des rôles instrumentaux divers. C'est dans cette perspective qu'il faut comprendre la prolifération dans les économies développées d'une gamme impressionnante de politiques monétaires : l'open-market, le réescompte de la Banque Centrale, les réserves obligatoires, l'encadrement du crédit, le contrôle des taux d'intérêt et des opérations avec l'étranger etc.<sup>1)</sup>

---

1) Boissieu (Christian de), *Principes de Politique Economique Paris Economica, 1978, pp. 416 et suivants.*

Face à cette volonté des pays développés de faire jouer à la politique monétaire un rôle d'instrument efficace de lutte à la fois contre l'inflation et contre la récession c'est-à-dire un rôle de régulateur de la croissance dans le sens du développement, l'insignifiance, voire l'absence de réflexion (à haute voix, s'entend !) des pays africains sur ce rôle, ont quelque chose de surprenant et d'effrayant à la fois.

2° - La deuxième vérité qui découle de la première, c'est que ce silence provient en réalité de l'absence presque générale dans ces pays de politiques monétaires réelles et cohérentes. Et ceci pour plusieurs raisons.

a) Tout d'abord, une politique monétaire ne se ballade pas entre terre et ciel, elle ne se construit pas de façon abstraite, indépendante, puisqu'elle n'est qu'un des instruments privilégiés, cumulatifs ou alternatifs d'une politique économique globale.

Or d'une manière générale, cette politique économique globale est inexistante, ce qui, même dans le meilleur des cas où il existerait une volonté de politique monétaire efficace, ne fournit aucune assise sérieuse à une politique monétaire qui visiblement manquerait d'objectifs cohérents.

Ce ne sont pas les plans africains de développement économique, social et culturel, généralement réduits à de simples catalogues de projets attendant d'ailleurs l'essentiel de leurs sources de financement de l'extérieur, qui pourront démentir cette affirmation.

Ces plans peuvent difficilement être considérés comme de véritables instruments de stratégie économique des Etats Africains dans lesquels nous observons un émiettement excessif du pouvoir de décision économique, mieux des centres de décisions économiques domiciliés de manière souvent anarchique dans des dicastères aussi différents que démunis d'autorité économique réelle, souvent concurrents et se neutralisant les uns les autres.

Or une politique économique globale suppose en plus d'une idéologie du développement, des objectifs clairs et des moyens et instruments destinés à en assurer la réalisation. Elle doit être conçue, dans ces conditions, comme une stratégie rendant compatibles ces objectifs entre eux d'abord, ensuite avec ces moyens ou instruments.

b) Par ailleurs, une politique monétaire efficace suppose une autorité monétaire articulée avec l'autorité économique responsable de la politique économique globale ; de même qu'une politique monétaire organisée est nécessairement vouée à l'échec en l'absence d'une politique économique cohérente, de même une politique monétaire est inefficace si, face à des objectifs clairs de politique économique, il n'existe pas de pouvoir monétaire cohérent, doté de toute l'autorité qui rend ses décisions efficaces et s'imposant à tous.

En d'autres termes, il est difficile de concevoir une politique monétaire efficace si celui qui dispose de l'action économique générale n'a qu'une souveraineté fictive sur le contrôle de la création de la monnaie, de la collecte de l'épargne, de la distribution du crédit et sur le contrôle de ses relations

monétaires avec l'extérieur. Ce qui est généralement le cas dans les pays qui ont cédé une partie importante de leur souveraineté monétaire à des instances supranationales non dotées du pouvoir de politique économique globale ou agissant bien souvent indépendamment de ces préoccupations de politique économique globale.

Il ne faudrait cependant pas prendre cette remarque comme une dénégation des solidarités monétaires africaines incontestablement nécessaires dans le cadre d'unions monétaires solides.

Mais il faut reconnaître que les trois principes qui président actuellement aux unions monétaires africaines existantes, à savoir le principe de la coopération solidaire, le principe de la monnaie commune et le principe de garantie totale par le leader de la zone monétaire ou de l'union monétaire, ne suffisent absolument pas pour faire jouer aux monnaies africaines le rôle fondamental que nous avons souligné plus haut, d'instrument efficace de politique économique interne.

Il est absolument indispensable, pour atteindre cet objectif, que le siège de ce pouvoir appartienne à ceux qui ont mission nationale ou internationale d'animer la politique économique nationale ou commune.

C'est dire que la solidarité monétaire doit être un instrument de solidarité économique et par conséquent, le siège de leur pouvoir respectif ne saurait être domicilié dans des organismes séparés et sans relation organique, comme c'est le cas pour la BEAC et l'UDEAC en Afrique Centrale, la BCEAO et la CEAO en Afrique Occidentale.

L'exemple du Marché Commun Européen à montré combien il serait illusoire de vouloir faire une politique monétaire solidaire sans une politique économique commune et cohérente.

c) Enfin une politique monétaire suppose des économies monétarisées ce qui est loin d'être le cas pour la presque totalité des pays africains dans lesquels un large secteur de l'économie échappe à l'emprise de la monnaie.

Certes, cette difficulté n'est pas prohibitive de la politique monétaire à laquelle, cependant, elle impose ainsi des obligations nouvelles ; mais, il faut le reconnaître, elle peut, réellement, entraver ou ralentir l'effort d'une politique monétaire volontariste.

La conjonction de ces deux vérités nous conduit logiquement à nous demander si, en fait, la question qui nous est posée n'est pas un piège dans lequel nous tomberions nécessairement, si nous voulions y répondre positivement, en partant des pratiques que l'on peut observer partout, pour en dégager ce qui serait de réelles politiques monétaires et fiscales des pays africains.

Une telle position n'est pas scepticisme mais prudence critique. Elle nous conduit logiquement à une réflexion en deux temps, je dirais même à deux niveaux différents.

Dans un premier temps, nous nous demanderons si l'Afrique (essentiellement l'Afrique sub-saharienne) dispose, dans la diversité de ses expériences actuelles de politique économique, de ce qu'on pourrait appeler, au sens strict de ces termes, des politiques monétaires et fiscales cohérentes, au regard de sa stratégie globale du développement.

Dans un deuxième temps, et sous ce premier éclairage, nous tenterons de dégager les conditions d'une politique monétaire et fiscale viable pour les pays africains.

PREMIERE PARTIE : APPRECIATION CRITIQUE DES POLITIQUES MONETAIRES  
ET FISCALES DES PAYS AFRICAINS

Pour mieux apprécier les politiques monétaires et fiscales des pays africains, il convient, naturellement, de les éclairer à la lumière de ce qui, du point de vue même de ces pays, apparaît comme caractérisant leur stratégie globale du développement.

Or une stratégie, quelle qu'elle soit, économique ou non économique, suppose au moins trois éléments : une idéologie, des objectifs conformes et des moyens appropriés, c'est-à-dire correspondant non seulement aux perspectives de l'idéologie mais également aux objectifs à atteindre.

Peut-on à cet égard parler d'une stratégie globale du développement africain à l'intérieur de laquelle s'insèreraient précisément les politiques monétaires et fiscales des pays africains, comme moyens coordonnés à des fins bien déterminées.

C'est ce que nous voudrions examiner de manière critique dans cette première partie.

A. - DE L'IDEOLOGIE DE L'INDEPENDANCE ECONOMIQUE DE L'AFRIQUE

Plusieurs indices nous permettent de dire que pour l'ensemble du continent africain la conviction est faite que

l'indépendance politique sans l'indépendance économique est en quelque sorte comparable à un cadre vide.

1°- La lecture des plans de développement économique des divers pays africains nous confirme dans cette conviction : l'indépendance économique est la grande orientation qui commande les autres orientations.

- Les 2ème et 3ème Plans Quinquennaux (1971-1980) du TOGO se fixent l'année 1985 comme "un point de départ irréversible de l'indépendance économique", car toutes les structures et infrastructures auront été convenablement préparées, les masses fortement motivées et intellectuellement armées entraîneront irrévocablement le pays vers "un développement intégral et auto-entretenu" condition et facteur de l'indépendance économique<sup>1)</sup>.

- Le Mali est tout aussi catégorique, son horizon d'action étant fixé à l'an 2000 : il faut dès maintenant (Plan 1974-1978) édifier "une économie nationale indépendante et solide dont la vulnérabilité aux facteurs extérieurs et aux facteurs climatiques soit réduite au minimum et dont la croissance repose principalement sur l'augmentation de l'accumulation interne des surplus et sur les facteurs endogènes de production, en particulier sur l'élargissement de la demande intérieure". Cette stratégie globale de développement repose donc pour le Plan Quinquennal 1974-1978 sur une stratégie de développement auto-centré, "la Dynamique de la Croissance étant basée principalement sur l'élargissement du marché intérieur de la production visant en priorité

---

1) EDIAFRIC, *Les Plans de développement des Pays d'Afrique Noire*, 3ème Edition, 1975, voir TOGO 7.

la satisfaction des besoins internes de consommation et d'investissement", "une stratégie visant la consolidation du redressement économique et le début de la croissance auto-centré"<sup>2)</sup>.

- Le deuxième tout comme le troisième Plan Quinquennal de la République Populaire du Congo ne parlent pas un langage différent. L'option du socialisme scientifique vise essentiellement "l'amélioration de la vie du peuple, la multiplication de ses richesses naturelles et spirituelles, la consolidation de son indépendance, le renforcement de la défense du pays" ; l'arme de la planification apparaît ainsi comme une "arme efficace... pour mieux diriger la lutte implacable... contre l'impérialisme, le colonialisme et le néo-colonialisme et pour accélérer la libération totale du pays et accroître le bien-être des larges masses populaires..."<sup>2)</sup>

Déjà lors de son deuxième plan quinquennal, le Gouvernement Congolais avait pris une option claire dans ce sens : "Le Gouvernement Congolais, y lit-on, a entendu donner au Plan comme thème central : Vers l'Indépendance Economique".

C'est dans le même sens que va le 2e Plan Mauritanien : "Parfaire l'Indépendance en atténuant les sujétions qui existent encore sur le plan financier et sur celui des cadres."

---

1) *Idem, Ibidem, voir Mali 4-5.*

2) *Idem, Ibidem, voir Congo 3.*

99.

Il est inutile de continuer cette litanie de prises de position idéologique des différents pays africains pour leur indépendance économique considérée par tous comme orientation générale des politiques économiques africaines, des politiques africaines tout court.

2°- Les thèmes largement répandus de développement auto-centré, de self-reliance, ne sont d'ailleurs que des synonymes de la politique d'indépendance économique.<sup>1)</sup>

B - OBJECTIFS NATIONAUX ET MOYENS MONETAIRES ET FINANCIERS  
ETRANGERS

Si l'unanimité semble acquise, pour la presque totalité des pays africains, autour de cette idéologie du développement tendue vers l'indépendance économique, ce que confirment les observateurs divers des réalités économiques africaines<sup>1)</sup>, et si les objectifs globaux et sectoriels semblent converger vers le même but, les moyens de politique économique mis en place (moyens techniques, moyens financiers et même humains) semblent aller à contre courant de cette orientation générale que révèlent les différentes déclarations de politique du développement des pays africains.

---

1) Voir : a) *Quatrième Plan Camerounais de Développement Economique, Social et Culturel (1976-1981) : Communication de S.E. Ahmadou AHIDJO, Président de la République Unie du Cameroun : "Le Développement du peuple, par le peuple, répond à la nécessité de mobiliser toutes les ressources et toutes les énergies nationales en vue du développement, car nous sommes profondément convaincus qu'il n'est de développement authentique que celui qui repose sur l'effort productif et créateur du peuple" (Texte liminaire) ;*

C'est, en tout cas, cette distorsion que semblent refléter les politiques monétaires et fiscales des pays africains. Les instruments monétaires et financiers de politique économique globale traduisent difficilement cette volonté de développement auto-centré, de self-reliance.

Lorsqu'on analyse, à travers les plans africains de développement, les différents objectifs globaux ou sectoriels adoptés : développement de l'Agriculture, de l'Elevage et de la Pêche, le développement ou la revalorisation des ressources nationales énergétiques, minières et forestières, les infrastructures administratives, scolaires et universitaires, les infrastructures de communication aérienne et de surface, les infrastructures de télécommunication, les infrastructures sanitaires, l'aménagement du territoire, etc., lorsqu'on analyse tous ces objectifs qui visiblement convergent vers le développement auto-centré, vers le self-reliance ou l'indépendance économique de l'Afrique, on ne peut s'empêcher de constater le caractère non seulement dérisoire, mais surtout étranger des moyens de financement mis en oeuvre pour atteindre ces objectifs.

---

suite note (2) P. 8 : *La Déclaration d'Arusha, IIIème Partie : La Politique de self-reliance ou d'indépendance, cf. NYERERE (J.K.), Socialisme, Démocratie et Unité Africaine, traduction de M. Jean MFOULOU, Paris, Présence Africaine, 1970, pp.77-109.*

2) Voir à ce sujet :

- a) DHARAM CHAI éd., *Economic Independence in Africa* (Actes du Colloque des Nations Unies, 1973) Nairobi, Kampala, Dar-es-Salaam, 1973, XXII + 235 pages.
- b) ESSEKS (J.D.), DE BERNIS (G.) et Coll., *l'Afrique : De l'Indépendance politique à l'indépendance économique*, Paris, Maspero, 1975, 275 pages.

Et la question qu'on est en droit de se poser est celle de savoir vis-à-vis de quoi ou vis-à-vis de qui doit se développer cette politique d'indépendance. Si c'est une rupture d'avec le système de dépendance ancien, il y a lieu de se demander si l'Afrique a vraiment les moyens de sa stratégie. On ne peut tout de même pas prétendre se libérer de l'emprise des structures de l'ancien régime en demandant à celui-ci d'aider l'Afrique à s'émanciper vis-à-vis de lui. On ne saurait atteindre de manière sérieuse et durable ces objectifs hautement nationaux au moyen essentiellement des ressources dégagées ou secrétées par l'ancien régime, par les métropoles étrangères. Si généreuses soient celles-ci, il n'est pas possible de croire qu'elles aideront l'Afrique à s'émanciper vis-à-vis d'elles.

Cette contradiction que nous rencontrons dans la presque totalité des stratégies africaines de développement, se retrouve avec d'autant plus de force dans le secteur des politiques monétaires et fiscales que ces stratégies observent dans ce domaine un silence difficilement compréhensible.

1 - Pays Hors Zone Franc

Certes il y a des pays qui ont opéré la reprise en main de leurs structures monétaires hérités de la colonisation et ceci aussi bien dans les pays francophones que dans les pays anglophones anciennement sous la mouvance de la zone sterling.

a) D'abord les pays francophones hors zone franc. Ce sont essentiellement, la Guinée (1958), le Zaïre (1972), la Mauritanie (30 Mai 1973), Madagascar (1er Juillet 1973) et Djibouti (rattaché à la zone dollar), etc.

Pour l'ensemble de ces pays, le pouvoir monétaire est exercé par la Banque Centrale qui joue le rôle de conseiller économique du Chef du Gouvernement ayant entre autre mission de régler la création et la circulation de la monnaie, la réglementation, le contrôle, la distribution du crédit par le système bancaire, ainsi que de surveiller les relations économiques internationales pour lesquelles elle établit la balance nationale des paiements.

b) Dans les pays anglophones, la zone sterling n'a pas résisté à la pression des indépendances en raison même de sa faiblesse institutionnelle : elle était trop empirique et manquait de chartes ou conventions d'association qui auraient pu lui permettre de résister, comme la zone franc, à la pression des nationalismes économiques et des aspirations à l'autonomie et à l'indépendance économiques.

Mais les incertitudes monétaires qui les habitent aujourd'hui et qui les font hésiter entre trois solutions (retour à l'ancienne zone monétaire coloniale, abandon aux organismes monétaires internationaux de la responsabilité de leurs politiques monétaires et économiques, création de zones monétaires typiquement africaines) prouvent, s'il en était encore besoin, les incohérences de leurs politiques monétaires et de leurs politiques économiques d'une manière générale<sup>1)</sup>.

---

1) Voir DESNEUF (P.), L'Afrique et la fin de la zone sterling, in AFRICA, N° 39, Mars 1977, pp. 35-39.

Le rôle qui est dévolu à la Banque Centrale dans ces pays est pourtant très clair et réconfortant : assurer la surveillance et l'orientation de l'activité bancaire de manière à influencer la distribution du crédit et à l'orienter vers les secteurs jugés prioritaires pour la bonne marche de l'économie : secteur agricole, secteur industriel, etc. et faire assurer le respect des règles de liquidités imposées au système bancaire.

C'est en tout cas ce qui ressort des différents "Banking Acts" des pays anglophones comme le Nigéria, le Ghana, le Soudan, la Tanzanie, le Kenya, la Lybie, la Somalie, etc.

Mais l'absence d'une stratégie de développement *cohérente* dans les objectifs et les moyens, ainsi que la faiblesse et l'émiettement du pouvoir économique national, expliquent le peu d'effets libérateurs que dégagent ces politiques monétaires apparemment indépendantes. Même dans les meilleurs des cas, les structures monétaires restent dépendantes de l'extérieur ou largement influencées par celui-ci grâce au réseau des banques de second rang directement ou indirectement tenu en main par les grandes banques commerciales ou d'affaires des pays développés et freinant le mouvement centripète imprimé par la Banque Centrale en tentant même parfois de lui faire échec.

## 2. Pays de la Zone Franc

La cession de la souveraineté monétaire interne et externe par les pays africains à la France ou à une instance inter-africaine largement influencée par la France ne va pas sans poser un problème de fond à la fois théorique et pratique relativement aux politiques monétaires africaines et à leur capacité à aider

les économies africaines à intensifier leur stratégie du développement dans le sens de plus d'autonomie ou de moins de dépendance à l'égard des économies développées.

a) Comme nous l'avons souligné dans notre propos liminaire, les unions monétaires qui fonctionnent actuellement en Afrique, en particulier celles de la zone du franc français, souffrent, malgré les apparences d'une organisation cohérente et efficace, d'une réelle incohérence au regard de la stratégie et des objectifs globaux et sectoriels que nous avons rappelés plus haut.

Cette incohérence est tout d'abord institutionnelle. Il n'est pas économiquement cohérent et donc institutionnellement acceptable de domicilier le pouvoir monétaire ailleurs que là où est domicilié le pouvoir économique général. La raison en est simple : la politique monétaire est un des instruments privilégiés de la politique économique et doit par conséquent rester une prérogative du détenteur de la souveraineté économique générale, autrement celui-ci ne pourra jamais réaliser de manière efficace ses responsabilités de stimulation de la croissance économique et de lutte contre l'inflation et la récession.

Aucun exemple de politique économique réussie, ni dans le passé ni présentement, ne peut être donné à l'appui d'une telle cession de souveraineté monétaire alors que la souveraineté économique elle-même n'est pas encore assise sur des bases acceptables.

De quelle politique économique inter-étatique la politique de coopération monétaire inter-étatique africaine est-elle l'instrument ? Sûrement pas de celle de l'UDEAC ni encore moins de

celle de la CEAO ou de la CDEAO encore dans les balbutiements de l'enfance. La domiciliation du pouvoir monétaire non pas seulement géographiquement, mais entre des mains différentes ayant des objectifs différents, et parfois contradictoires, à défendre, est une preuve de cette distorsion entre monnaie et économie dans la zone franc.

En tout cas, l'efficacité des politiques monétaires des pays africains de la zone franc, reste encore à démontrer car si au niveau du pouvoir régalien traditionnel de battre monnaie, pouvoir dévolu au souverain, c'est-à-dire à celui qui détient le pouvoir économique, le souverain africain est délesté de ses attributs de souveraineté au bénéfice d'une institution monétaire supranationale, son pouvoir est également limité, compte tenu de ses moyens limités en participation financière et en cadres gestionnaires de la monnaie au niveau des banques commerciales et des institutions monétaires spécialisées telles que les Banques de Développement ou les sociétés nationales d'investissements. Ainsi donc, institutionnellement parlant, le fonctionnement actuel des zones monétaires ou des unions monétaires africaines donne l'impression que donnerait une charrue placée devant les boeufs = les pays africains, comme disait naguère Mamadou Dia, donnent l'impression désolante de pays qui font un saut vers l'universel parce qu'ils sont incapables d'organiser leur solidarité nationale élémentaire.

L'Europe du Marché Commun peut s'aventurer vers une union monétaire européenne parce qu'elle a d'abord assis au niveau national des structures monétaires solides connectées aux structures économiques nationales. Ayant mis sur pied des structures de coopération économique solidaire, elle peut légitimement envisager de les compléter par des structures monétaires communes.

Ce qui n'est pas le cas des solidarités monétaires africaines actuelles à l'intérieur d'unions douanières et économiques nées de la colonisation et à peine démarquées de leurs modèles initiaux inspirés par le colonisateur.

b) Les conséquences de cette dépossession prématurée de la souveraineté monétaire interne et externe sont énormes au regard des objectifs de politique économique que s'assignent les pays africains et qui supposent une réorganisation des structures monétaires et financières internes, une mobilisation et une gestion rationnelle de toutes les ressources nationales à des fins d'intensification du développement national. Ce qui implique un renforcement du pouvoir monétaire des Etats et non pas son affaiblissement au profit d'organismes supra-nationaux qui ne peuvent pas penser et servir l'intérêt économique des nations associées avec autant d'acharnement et d'abnégation qu'il conviendrait ou que devraient le faire les pays concernés eux-mêmes !

On sent cette inefficacité dans les politiques nationales de collecte de l'épargne et de distribution du crédit qui ne semblent pas réellement obéir à une volonté politique de tout mettre en oeuvre pour financer l'économie à partir des disponibilités financières internes. Le réseau squelettique des agences de collecte de l'épargne traduit cette absence de dynamique interne tenant à la dépossession du pouvoir de souveraineté monétaire interne, les détenteurs du pouvoir des banques commerciales et autres institutions du développement recherchant davantage leur rentabilité et leur sécurité que leur impact positif dans le financement de la croissance économique nationale.

Les modalités d'octroi du crédit elles-mêmes confirment cette inefficacité du système bancaire africain à contribuer au financement des grandes révolutions du développement (révolution verte, promotion d'une industrie et d'un commerce du développement et ce dans tous les secteurs-clés où l'indépendance nationale est en recul ou battue en brèche.

Les politiques conjoncturelles de lutte pour une croissance économique forte dans la stabilité des prix ne peuvent trouver dans le fonctionnement actuel des structures monétaires des pays africains de la zone franc, un adjuvant efficace. Ce ne sont pas les structures de leurs taux de croissance végétatifs, la détérioration catastrophique du pouvoir d'achat de leurs monnaies communes, les fortes fluctuations du commerce extérieur constamment déficitaire, le très fort endettement extérieur qui pourront démentir cette vérité.

Comme on le voit, que ce soit dans les pays africains hors zone franc ou dans les pays africains de cette zone, les politiques monétaires sont mal connectées aux objectifs des politiques africaines de développement orientées, dans leur intention première, vers plus d'indépendance et donc vers plus d'efficacité parce que plus volontaristes.

L'incohérence des politiques fiscales vient d'ailleurs s'ajouter à ces incohérences monétaires pour les aggraver encore davantage.

### C. POLITIQUES FISCALES ESSENTIELLEMENT LAXISTES

les pays africains ont été classés, dans leur ensemble, parmi les pays sous-développés considérés comme des paradis fiscaux, c'est-à-dire des pays-refuges pour les valeurs des pays développés en quête de sécurité fiscale que ne leur offrent plus les pays développés où la pression fiscale et le contrôle sont grands.

La fragilité des structures du pouvoir des pays sous-développés leur permet précisément, par multinationales interposées, de s'offrir cette sécurité. Les responsables des politiques fiscales africaines se trouvent ainsi freinés dans leur volonté de financer leur développement, non plus seulement par le système bancaire, mais par le système fiscal, par le budget économique de l'Etat, alimenté par les recettes ordinaires de sa fiscalité.

Les paradis fiscaux africains sont caractérisés par leur lourdhéritage fiscal colonial, et par l'incohérence des législations fiscales post-coloniales accordant aux investissements étrangers des avantages fiscaux exorbitants que dénonçait le professeur Gendarme lors du Colloque de Janvier 1967 consacré aux problèmes de planification dans les pays de l'OCAM, à l'Université de Bordeaux.

Les codes des investissements ont, dans le prolongement des traditions coloniales, généralisé l'exonération fiscale des entreprises étrangères opérant en Afrique, alors que les plans de développement africains entendent précisément maximiser leurs recettes fiscales pour permettre leur meilleur financement.

1- La faible stimulation des affaires par les Banques que nous avons soulignée à l'occasion de l'examen des politiques monétaires des pays africains, n'est pas pour favoriser l'apport de la fiscalité au développement africain. Si les affaires ne sont pas suscitées et encouragées et soutenues par le système bancaire, il est difficile de concevoir une fiscalité en progrès, capable d'alimenter sérieusement les caisses de l'Etat et d'aider celui-ci à financer et promouvoir les grandes affaires et les grandes constructions collectives.

2- Mais indépendamment de cette faiblesse des systèmes monétaires africains et de leurs politiques, le paysage fiscal africain lui-même est cahotique, pour reprendre la belle expression de P. NGAOSYVATHN, et constitue même à certains égards la négation de toute politique fiscale<sup>1)</sup>.

Leur "laxisme" excessif, tenant aux exonérations totales ou partielles volontaires, aux faibles taux là où l'impôt est maintenu, à la faiblesse des institutions de contrôle incapable d'enrayer une fraude fiscale généralisée, l'incertitude de l'assiette même de l'impôt, suffit à lui seul à faire comprendre l'incohérence du système et son inaptitude foncière à contribuer au redressement économique des Etats africains.

La faible pression exercée par ce système fiscal africain est d'ailleurs bien connue. Les quelques études effectuées dans ce domaine, ont montré cette inaptitude foncière des pays africains à promouvoir un développement sérieux en s'aidant des structures de leur fiscalité.

---

1) NGAOSYVATHN (P.), *Le rôle de l'impôt dans les pays en voie de développement*, Thèse, Paris, L.G.D.J., 1974, p. 122.

La situation que nous révélions dans notre thèse de 1971 pour l'ensemble des pays africains francophones dont le Niger (8,8 % du P.I.B.), le Togo (8,9 %) et la Mauritanie (10,6%) représentaient les cas les plus graves, ne s'est pas améliorée depuis<sup>1)</sup>. La Côte-d'Ivoire dont le système fiscal paraît le plus conséquent et qui connaît une pression fiscale de l'ordre de 23,5 % du P.I.B., reste malgré tout en deçà de l'efficacité souhaitée, si on compare sa pression fiscale à celles des pays développés de l'Europe capitaliste tels que la France (42,2 %), l'Allemagne (43,5 %), la Belgique (41,8 %), le Luxembourg (52,8%), les Pays-Bas (54 %) ; ne parlons pas des pays scandinaves tels que la Suède (60,9 %), la Norvège (51,2 %) ou le Danemark (46,5 %)<sup>2)</sup>.

Comme on le voit, le diagnostic auquel nous avons soumis les politiques monétaires et fiscales des pays africains est négatif et appelle nécessairement une ouverture des perspectives vers d'autres horizons, plus cohérents et plus positifs.

Ce sont ces perspectives que nous voudrions ouvrir dans notre deuxième partie consacrée à quelques conditions permissives de ce qui pourrait être une politique monétaire et fiscale viable dans les pays africains.

---

1) NGANGO (G.), Les Investissements d'origine extérieure en Afrique Noire Francophone : Statut et Incidence sur le Développement, Paris, *Présence Africaine*, 1973, pp. 335-339.

2) Voir les derniers Tableaux complets (1977) de l'Observateur de l'OCDE - spécialement son dernier Dépliant, tiré à part.

DEUXIEME PARTIE : CONDITIONS D'UNE POLITIQUE MONETAIRE ET FISCALE  
VIABLE DANS LES PAYS AFRICAINS

Une politique monétaire et fiscale new look, c'est-à-dire repensée et mieux raccordée aux objectifs du développement économique et social africain; doit reposer sur au moins trois conditions permissives, à savoir :

- la souveraineté monétaire interne et externe.
- la réorganisation du système bancaire dans le sens d'une meilleure collecte de l'épargne et d'une meilleure distribution des crédits à l'économie.
- la réforme du système fiscal dans son organisation, sa philosophie et ses mécanismes de fonctionnement.

C'est, en effet, de la solution de ces trois séries de problèmes que dépend l'efficacité d'une véritable politique économique, d'une véritable politique monétaire, ainsi que d'une coopération régionale solide entre les pays africains.

A. LES IMPERATIFS DE LA SOUVERAINETE MONETAIRE

Le redéploiement de la politique monétaire et fiscale est inconcevable aujourd'hui en Afrique en l'absence d'un pouvoir économique souverain, d'un pouvoir central qui définisse clairement les objectifs à atteindre, les conditions de leur réalisation ainsi que le dispositif du suivi de leur exécution.

Sur le plan monétaire, les impératifs de cette souveraineté se situent au niveau à la fois des structures du système bancaire pris dans son ensemble (Banque Centrale, Banques de second ordre y compris les institutions financières spécialisées)

et des hommes capables de gérer la monnaie dans ces nouvelles perspectives.

1. La Souveraineté au Niveau du Système Bancaire

Au niveau du système bancaire, le problème se pose un peu différemment, suivant que nous prenons en considération les pays ayant opté pour une souveraineté monétaire nationale ou ceux ayant opté pour la cession de leur souveraineté monétaire à une instance supranationale.

a) Souveraineté au niveau de la Banque Centrale

En tout cas, les exigences de souveraineté monétaire se posent différemment dans l'un et l'autre cas, surtout au niveau de la Banque Centrale. Dans le cas des pays hors zones monétaires, c'est essentiellement le problème de la liaison organique et dynamique entre la politique économique globale et la politique monétaire pratiquée par la Banque Centrale, siège du pouvoir monétaire souverain, qui se pose et qui les expose à la critique.

Alors que dans les pays "en zones" le problème primordial de souveraineté monétaire se pose en terme de conquête du pouvoir monétaire, comme condition d'exercice de la souveraineté économique. Il s'agit pour ces pays de réorganiser leur pouvoir monétaire et de l'orienter vers les priorités nationales de développement et donc d'émancipation économique à l'égard des sujétions externes qui opèrent bien souvent par zones monétaires interposées.

Il s'agit enfin, une fois cette souveraineté monétaire

reconquise et réorganisée, de jeter le pont entre cette souveraineté monétaire et la souveraineté économique générale s'exprimant à travers des politiques économiques soit globales, soit sectorielles, de développement national. Ce qui suppose que le pouvoir économique lui-même est réorganisé et sort du morcellement actuel dans lequel il perd toute efficacité et toute cohérence dans l'action.

*b) Souveraineté à l'égard des banques de second rang et des institutions financières spécialisées.*

Ici, pays hors zones et pays "en zones" ont des défaillances communes.

En effet, dans tous ces pays, il y a une absence de pouvoir au niveau des banques commerciales et des institutions spécialisées, lesquelles sont obligées de choisir entre deux fidélités, celle à l'extérieur dont elles tirent leurs ressources, et celle à l'économie interne, où elles exercent leurs activités.

Cette absence de pouvoir au niveau des banques secondaires et des institutions spécialisées est telle que dans les pays "en zones" par exemple, les pays leaders en ont fait en réalité des instruments de transmission de leurs décisions ; ainsi en est-il dans la zone franc, des banques de développement dominées en réalité par la CCCE, qui en inspire la politique réelle, laquelle n'est pas toujours conforme (et il s'en faut de beaucoup) aux objectifs d'indépendance que devraient poursuivre ces banques. La conquête du pouvoir dans les banques et institutions spécialisées, suppose donc d'abord une maîtrise de leurs sources et ensuite celle de centres de décisions.

C'est en effet une condition nécessaire, pour que les banques soient de véritables relais de l'autorité de la Banque Centrale. Ce n'est pas un hasard si les pays industrialisés ont tous nationalisé, à une période donnée de l'histoire de leur croissance, les circuits bancaires. L'Allemagne l'a fait sous Bismarck, la France après la guerre, avec la nationalisation des principales banques (Crédit Lyonnais, BNP, Société Générale, Crédit Agricole, etc.).

Sans cette articulation entre le pouvoir de la Banque Centrale et le pouvoir au niveau des banques, il ne peut y avoir de véritable politique monétaire. Mais ceci ne peut être effectif que si existent des gestionnaires de la monnaie, ayant la maîtrise des techniques monétaires et disposant du pouvoir de décision.

## 2. Des Gestionnaires de la Monnaie Compétents

La politique monétaire ne se gère pas au hasard, elle suppose que le pays dispose de gestionnaires formés à bonne école, rompus aux techniques et aux mécanismes monétaires. Or ceci est loin d'être le cas actuellement dans les pays africains.

Pendant la période coloniale, le problème de gestionnaires africains ne s'est même jamais posé, puisque les cadres coloniaux avaient seuls accès à ces techniques, et que le système excluait les Africains de par sa nature même. Après les indépendances, le problème s'est posé aux pays hors zone, lesquels faute d'une politique cohérente de formation de cadres, ont surtout cherché à parer au plus pressé.

Quant aux pays restés en zone, le statu quo a continué, et lorsque la nécessité d'une évolution s'est faite sentir pour sauvegarder l'essentiel, on a préféré la formation sur le tas, laquelle ne pouvait être suffisante pour permettre une maîtrise théorique et pratique de la chose monétaire ; ceci a permis, malgré l'africanisation apparente, de maintenir le statu quo, dans les sphères importantes de décisions, dont la responsabilité est toujours confiée à des expatriés.

On constate ainsi que dans la plupart des banques, la direction du crédit est toujours confiée aux expatriés, quand bien même les autres postes, dont la direction générale et surtout la direction du personnel sont africanisés. Une telle situation ne vient pas du hasard, ainsi qu'on peut le voir en analysant la politique du crédit et en identifiant ses principaux bénéficiaires.

L'absence ou l'insuffisance de bons gestionnaires africains de la monnaie explique également les difficultés que connaissent les pays ayant opté pour l'indépendance monétaire, et la "nécessité" dans laquelle certains se trouvent ou se sont trouvés de devoir réintégrer l'ancienne zone, avec tout ce que cela comporte de retour en force de l'ancienne métropole dans les structures de gestion, comme l'atteste l'exemple malien,

De telles difficultés, qui auraient pu être évitées grâce à une politique dynamique de formation appropriée des cadres, tant au niveau de la Banque Centrale qu'à celui des banques secondaires, servent souvent d'épouvantails, agités constamment, pour dissuader ceux qui sont restés dans les zones

monétaires d'en sortir, alors qu'on sait que leur maintien en "zone" est un obstacle au développement de leurs économies.

Ceci suffit à souligner l'importance d'une politique de formation, au niveau le plus élevé, de gestionnaires de la monnaie dans une perspective de réorganisation et de réorientation de la politique monétaire. C'est en tout cas l'une des conditions nécessaires pour que les structures bancaires puissent être efficacement reprises en main et orientées vers une meilleure collecte de l'épargne interne et une meilleure distribution du crédit à l'économie et surtout aux secteurs jugés prioritaires, ou névralgiques.

#### B. LA COLLECTE DE L'EPARGNE ET LA POLITIQUE DU CREDIT

La réorganisation et la réorientation de la politique monétaire doivent se traduire concrètement par une politique dynamique de collecte de l'épargne locale et par le rôle actif que doit jouer le système bancaire dans la distribution de l'épargne ainsi collectée aux secteurs prioritaires de l'économie tels qu'ils sont définis par le détenteur du pouvoir économique souverain.

##### 1. La Collecte de l'Epargne

L'histoire économique des pays actuellement développés a montré que l'accumulation a été financée par la petite épargne collectée par les organismes financiers jusqu'au fin fond des campagnes les plus reculées. Dans les pays africains, on observe chez le banquier une sorte de répugnance à collecter l'épargne des petits épargnants locaux. Cela s'observe d'abord à travers la

faiblesse de la couverture du territoire par les institutions financières. La carte bancaire est restée pratiquement la même qu'à l'époque coloniale, avec une forte concentration dans les zones urbaines, notamment dans les ports et les grandes villes minières. Le système se trouve ainsi incapable de toucher le petit épargnant.

Mais ce n'est pas tout. Au niveau même de la relation entre la Banque et l'épargnant réel ou potentiel, il existe une sorte de suspicion de la Banque, exprimée par les conditions draconiennes d'ouverture de compte : 50.000 à 100.000 F C CFA de versement initial. Ne parlons pas des taux ridicules d'intérêt créditeur, qui d'ailleurs ne s'appliquent qu'à des montants très élevés.

En outre, dans les pays africains, il n'existe pratiquement pas d'opérations d'emprunts publics, alors que de telles opérations contribueraient à réduire la dette extérieure beaucoup trop onéreuse pour les économies nationales. Il faudrait ajouter à tout cela la pauvreté même des formes de placements que traduit par ailleurs l'absence de marché monétaire dans la plupart des pays africains. Plus encore, on constate que lorsque ces marchés existent, on y emprunte pour replacer sur des marchés extérieurs où les taux sont naturellement plus rémunérateurs.

Plusieurs causes se conjuguent donc qui expliquent la faiblesse de la mobilisation de l'épargne interne, et la passivité du système financier.

Une politique monétaire dynamique exige par conséquent et en premier lieu, comme nous l'avons déjà souligné, un assai-

nissement des structures de collecte de l'épargne. Elle exige ensuite que toutes les mesures incitatives soient utilisées pour amener l'agent économique à épargner et à mettre à la disposition de l'économie ses encaisses oisives.

Ici les techniques sont nombreuses ; elles vont de la politique des taux d'intérêt qui doivent être suffisamment rémunérateurs, aux techniques d'emprunts publics, pour lesquels une obligation doit être faite aux investisseurs institutionnels de souscrire un volume de titres relativement important.

Il faut d'ailleurs souligner ici qu'avec la politique dynamique d'emprunts, l'Etat disposerait d'un moyen supplémentaire de régulation de l'activité économique, (en particulier en matière de gestion de la dette publique du fait de la consolidation ou de la déconsolidation des créances).

A ces techniques incitatives peuvent être jointes des mesures fiscales tendant à alléger la charge fiscale, notamment, des petits épargnants.

S'agissant de la diversification des placements, elle doit permettre un éventail de choix plus large, du point de vue de leur volume et du point de vue de leurs échéances. Mais ceci suppose l'existence d'un marché secondaire permettant de s'assurer des liquidités en cas de besoin, parce qu'on peut facilement trouver acquéreur des titres dont on dispose. Dans le placement de ces titres, outre les investisseurs institutionnels habituels dont les interventions doivent être plus actives, on peut aussi utiliser d'autres intermédiaires dont l'implantation est plus

facile et plus adaptée au monde rural ; c'est le cas notamment des coopératives, qui, par le biais des caisses populaires calquées sur les tontines, peuvent canaliser l'épargne paysanne.

Certes les expériences de marchés monétaires n'ont pas été jusqu'à présent un succès, mais ceci est dû à l'inadéquation des structures du marché et des structures financières, et à la manière dont est conduite la politique monétaire, si politique monétaire il y a.

D'une façon générale, la politique monétaire sur le plan de la collecte de l'épargne, se doit d'être dynamique et active, elle doit obliger l'intermédiaire financier à aller à l'épargnant réel ou potentiel, au lieu d'attendre que ce dernier vienne à lui. Cette attitude peut encore être compréhensible dans les pays où les problèmes financiers font partie des comportements habituels des agents économiques, et où les habitudes de placement auprès du système bancaire et financier sont établies ; mais ici un tel comportement passif ne peut être que préjudiciable à la croissance et au développement économique.

C'est d'ailleurs la recherche de ce même dynamisme qui doit guider la politique du crédit.

## 2. La Politique du Crédit

L'histoire de la mise en place des structures monétaires coïncide avec celle de la mise en place des structures productives de la période coloniale. L'objectif qui a présidé à sa naissance était le financement des secteurs productifs utiles pour la métropole et l'animation des relations d'échanges avec

cette dernière. Ceci s'est traduit sur le plan du financement par la prépondérance des crédits de campagne destinés aux exportations des produits agricoles et miniers vers la métropole. Ceci explique l'évolution des campagnes agricoles.

Aujourd'hui, dans les pays africains, le système monétaire se contente d'un ajustement passif de moyens financiers au volume des transactions, d'où la permanence d'un encadrement du crédit au-delà de ce qui est nécessaire pour ces transactions. Dans ces pays, la politique monétaire se réduit à un quantitativisme primaire, à la recherche d'une norme d'équilibre qui se révèle restrictive pour le développement.

L'enseignement de Keynes, selon lequel un équilibre n'est pas nécessairement optimal, ne semble pas avoir eu d'influence ici. On comprend qu'on réduise la politique de financement de l'économie aux crédits à court terme, nécessaires pour les campagnes agricoles, les opérations d'import-export, alors que les financements à long terme sont totalement exclus. Cette exclusion est particulièrement explicite dans les pays de la zone franc. La BEAC et la BCEAO avancent ici des raisons de ressources qui seraient insuffisantes et la peur de tensions inflationnistes déséquilibrantes.

L'argument de ressources insuffisantes des banques ne nous paraît cependant pas convaincant. D'abord pour qu'il en soit ainsi, il faut que tous les moyens aient effectivement été mis en oeuvre pour la mobilisation de l'épargne locale. D'autre part, en ce qui concerne la zone franc par exemple, c'est plutôt la BEAC et la BCEAO qui portent la responsabilité d'une absence de financement à long terme, puisqu'elles refusent, presque

systématiquement au réescompte tous les effets représentatifs d'opération à long terme, ainsi que le leur a reproché le FMI<sup>1)</sup>.

La première tâche d'une réorganisation de la politique monétaire est donc d'abord une refonte de la politique de crédit. Cette refonte doit, à notre avis, se situer à deux niveaux :

- au niveau de sa structure
- au niveau de son orientation.

a) Au niveau de sa structure, l'objectif que doit viser la politique monétaire est un renversement de tendance dans la distribution de crédits à court et à long termes. La distribution doit en effet se modifier au bénéfice du long et du moyen termes.

Si on observe en effet l'évolution des pays développés, on constate que dans l'offre des crédits à l'économie, les financements de long terme représentent entre 1960 et 1975, 65 % des concours en France, 70 % aux Etats-Unis, 62 % en Allemagne<sup>2)</sup>, alors que dans les pays africains, ceux de la zone franc, en particulier, à peine 10 % des concours à l'économie sont des concours à moyen et long termes.

Dans les pays développés, le système financier a pour rôle de transformer en investissements longs, les dépôts d'épargne collectés ; et la création de liquidités du système financier est fonction d'une accumulation de capital nécessaire à la croissance. Par contre, dans les pays africains, le système

1) FMI-BCEAO : Politique en matière de taux d'intérêt in : BCEAO - Notes d'information n° 203 - Février 1973.

2) J. GEX : Séminaires de systèmes financiers comparés - Cours de Doctorat - Université de Paris 1, 1975 - 1976.

financier est resté logique avec les objectifs qui ont présidé à sa création, ce qui explique sa passivité dans le processus d'accumulation.

Dans ce renversement de tendance, le rôle de la Banque Centrale est primordial. Elle peut le faire par l'établissement d'un régime privilégié de refinancement des banques par elle, en cas d'opérations de long terme ; ce refinancement doit être d'autant plus facile qu'il s'agit du financement de secteurs prioritaires tels que l'agriculture, l'industrie, en supposant que les priorités ici aient été elles-mêmes judicieusement définies. La Banque peut ici user de sa politique de réescompte, elle peut aussi lier la fixation du coefficient de trésorerie au volume des crédits à long et moyen termes accordés par les Banques. De même le régime privilégié d'accès au refinancement de la Banque Centrale serait modifié en faveur de ce type d'opérations.

L'Etat lui-même doit d'ailleurs adopter un comportement plus actif, soit par des bonifications d'intérêts débiteurs, soit en accordant sa garantie, soit en se constituant partie prenante, à travers le budget d'investissement, aux opérations d'investissement intéressées par ces concours à long terme. Ceci suppose également une modification de la structure du système financier, ainsi qu'on le verra, et une modification de la structure du budget de l'Etat, de telle sorte que le budget d'investissement soit alimenté par une part substantielle des recettes publiques.

*b) S'agissant maintenant de l'orientation de l'offre de crédits, celle-ci doit se modifier dans 3 directions qui sont :*

123.

- les concours aux secteurs prioritaires ;
- les concours à l'Etat et au Trésor ;
- la distribution des concours aux agents économiques locaux.

1. S'agissant des concours aux secteurs prioritaires, il appartient à l'Etat de les définir dans le cadre de ses objectifs de politique économique. La définition de ces objectifs doit tenir compte de la compatibilité qui doit exister entre le choix des secteurs et les objectifs d'indépendance économique. Il faut souligner à ce propos que dans les pays africains, l'affirmation de la volonté d'indépendance économique cohabite souvent avec le maintien, voire le renforcement du statu quo, au niveau des structures productives.

Il faut donc craindre que le changement dans la structure des crédits n'aille pas de pair avec une modification de leur orientation structurelle ancienne, ce qui risque de conduire à de graves difficultés.

Il faut éviter par exemple la réédition de ce qui s'est passé en Tunisie où, après la mise en place des structures monétaires indépendantes, la plupart des crédits à moyen et long termes se sont dirigés, non vers le développement du secteur productif, condition d'une accumulation auto-dynamique, mais vers l'immobilier (ce qui a contribué au développement de la spéculation immobilière) et vers la consommation qui, en l'absence d'une production intérieure suffisante, s'est reportée vers les produits d'importation, accentuant ainsi le déséquilibre de la balance des paiements, et l'épuisement des réserves, bien plus, les programmes de développement ont dû attendre les financements extérieurs dont les flux ont été très lents et coûteux,

ce qui en a compromis la réalisation. Cette mauvaise orientation sectorielle a d'autre part contribué à la régression des revenus notamment des catégories sociales les plus défavorisées. L'efficacité de la politique monétaire et financière est donc ici très dépendante de la qualité même de la politique économique globale, dont elle est un des maillons essentiels.

2. En ce qui concerne la relation entre l'offre des concours à l'économie et la politique du Trésor, la réorganisation des structures monétaires doit permettre un concours plus actif de la Banque Centrale au Trésor. Dans les pays africains, ce qu'on constate sur ce plan c'est l'extrême parcimonie avec laquelle la Banque Centrale mesure ses concours au Trésor. La raison souvent invoquée en est le risque de tensions inflationnistes que ces concours pourraient provoquer, ce qui peut rompre l'équilibre économique.

Il peut, certes, y avoir des tensions inflationnistes, si les concours au Trésor servent surtout à financer les dépenses courantes, sans augmentation parallèle de la production. Dans ce cas, il y a une distribution excédentaire des revenus, alimentant une demande plus forte que l'offre interne, d'où un écart inflationniste qui va souvent de pair avec un déséquilibre extérieur. On a observé ce phénomène au Mali où la création monétaire au profit de l'Etat a servi à financer des dépenses improductives de fonctionnement, permettant de distribuer des revenus à une bureaucratie improductive qui s'était rapidement développée. Il en a été de même en Guinée où l'accroissement de la masse monétaire s'est accompagnée d'une flambée des prix d'autant plus

grande que l'offre ne suivait pas l'augmentation de la demande<sup>1)</sup>.

Malgré ce risque, la parcimonie ne peut pas être une règle de politique monétaire dynamique. Car rien ne justifie, malgré ce risque, que dans la zone franc par exemple, il y ait une évolution aussi divergente des relations entre le Trésor et le système monétaire, en France et dans les pays africains. En France, si on considère la période 1960/1974, on note que l'expansion monétaire va de pair avec un accroissement des concours du système monétaire et financier à l'Etat, même en période de restriction du crédit. Ainsi entre 1960 et 1967, ces concours représentent 12 % de la masse monétaire, 20 % en 1969, 25 % en 1972. A ces concours nets, s'ajoutent les concours visant à assurer la liquidité du Trésor, les "Working balances". Dans la même période, les concours au Trésor représentent à peine 4 % pour l'ensemble des Etats d'Afrique Centrale.

En France, ces concours permettent à l'Etat d'intervenir activement dans l'économie et d'orienter son devenir ; dans les pays africains, leur impact est faible, le financement des investissements publics étant assuré par des financements extérieurs, dont les flux sont aléatoires et très onéreux.<sup>2)</sup>

- 
- 1) B. BEKOLO-EBE : Equilibre monétaire et croissance : le cas de la zone franc, de la Tunisie et de la Guinée - *Mémoire de Licence - Université de Yaoundé - 1975, ronéot., et - Intégration et relations économiques interafricaines : Bilans et Perspectives, Thèse 3e Cycle, Université de Paris I, 1977*
- 2) Voir R. BISTOLFI : Structures monétaires et Indépendances économiques - Cujas (pour l'exemple tunisien) et B. BEKOLO-EBE : Bilans et Perspectives-Thèse, op. cit. (pour des pays africains de la zone franc).

Ceci montre l'urgence des réformes, et en même temps la nécessité d'une modification des comportements financiers de l'Etat, de telle sorte que les concours ne soient pas "budgétisés", mais servent à financer et à orienter la dépense publique vers les secteurs prioritaires. On pourrait ainsi concevoir que ces concours soient directement inscrits au budget d'investissement de l'Etat ou partagés entre celui-ci et les banques de développement ou les institutions financières spécialisées dans le financement de certains secteurs jugés prioritaires. Grâce à ces concours, l'Etat disposerait ainsi de moyens d'action pour soutenir l'accumulation et infléchir l'orientation de l'ensemble de l'économie dans un sens conforme à l'objectif d'indépendance économique.

La mise en place d'une politique monétaire dynamique se traduisant par une politique active de collecte de l'épargne, et d'une participation du système monétaire au financement de l'économie, ne peut d'ailleurs manquer d'avoir un effet dynamique sur la politique fiscale, du fait de l'importance du surplus économique produit par l'expansion du secteur productif. Mais cela suppose en même temps que la politique fiscale elle-même soit restructurée et plus dynamique.

### C. LA POLITIQUE FISCALE

La réforme de la politique fiscale doit se situer essentiellement à trois niveaux. La fiscalité africaine doit en effet être réformée :

- dans son assiette

- dans ses taux et
- dans ses structures de contrôle.

1°) La réforme de l'assiette fiscale

L'Etat ne peut conduire une véritable politique budgétaire s'il ne dispose pas de ressources suffisantes lui donnant les moyens de ses interventions. Nous avons déjà discuté des concours que le système monétaire doit apporter au Trésor. Mais cela ne suffit pas. Il faut que la fiscalité de l'Etat soit à même de lui procurer les moyens nécessaires à son action. Pour qu'il en soit ainsi, il faut d'abord que l'Etat redéfinisse son assiette fiscale.

En effet, alors que dans les pays développés, la ponction fiscale est forte sur les sociétés, en Afrique elle est particulièrement laxiste. Le résultat c'est que l'Etat est obligé de renforcer l'impôt sur les revenus des personnes physiques et la fiscalité indirecte. Il ne paraît pas non plus économiquement normal si socialement juste que ce soient ceux-là mêmes qui jouissent des facilités les plus grandes (cas des sociétés étrangères) qui bénéficient encore du régime fiscal privilégié. On comprend alors la faiblesse des budgets publics en Afrique et la nécessité pour l'Etat de recourir aux emprunts extérieurs dont on sait par ailleurs les conditions. Ces financements ne permettent pas non plus à l'Etat d'orienter les structures économiques; on comprend également que l'Etat soit exclu aussi bien de l'essence que du jeu des mécanismes économiques. Ceci se traduit par cette impression de "pilotage à vue" qu'on a des politiques économiques africaines.

Il est nécessaire par conséquent de repenser l'assiette fiscale, de telle sorte qu'elle soit fondée essentiellement sur les sociétés créatrices du surplus économique. Celui-ci doit alors être imposé par l'Etat pour être réinjecté dans l'économie, à travers les interventions publiques. En assurant l'assiette fiscale sur les sociétés, on l'élargit, non seulement du fait des sociétés existantes, mais aussi de leur expansion et de celle dont la politique monétaire favoriserait la création. Encore faut-il que les taux pratiqués soient à même de faire bénéficier le budget public de cet élargissement de l'assiette fiscale.

#### 2°) Les taux

La comparaison que nous avons faite entre les taux d'imposition fiscale des pays africains et des pays développés est suffisamment éloquente pour que nous nous attardions encore. Cette comparaison indique en tout cas la direction que doivent prendre les taux d'imposition. Il s'agit, en les relevant, de mettre fin au laxisme actuel; ce relèvement des taux d'impôts sur les sociétés peut aussi permettre à l'Etat à travers un allègement de la charge fiscale de certaines catégories de personnes physiques, de pratiquer une véritable politique de transferts sociaux; il peut aussi en être de même de certains impôts indirects.

Pour que cette politique fiscale nouvelle soit effective, il faut qu'elle s'accompagne de la mise en place de structures de contrôle appropriées.

### 3°) Les structures de contrôle

L'étroitesse de l'assiette fiscale et la faiblesse des taux d'imposition vont de pair, dans les pays africains, avec une forte évasion fiscale, notamment dans les pays de zone où la liberté de transfert est de règle.

L'absence d'un corps de vérificateurs qualifiés suffisamment étoffé explique cette situation, tout comme l'absence de techniques même de contrôle. Le résultat c'est que l'opacité fiscale est ici de règle, la transparence l'exception. Nous retrouvons là le problème d'hommes, que nous avons déjà évoqués s'agissant de la politique monétaire,

Les techniques de vérification sont pourtant multiples, mais mal connues, ou peu utilisées par les pays africains. L'inexistence d'une simple centrale des bilans auprès de la Banque Centrale, comme c'est le cas ailleurs, est très révélatrice sur ce point, de même que l'absence de liaison entre les possibilités d'emprunts des sociétés et leur charge fiscale. C'est dire l'importance que ce problème doit avoir dans la mise en place d'une politique fiscale dynamique et développante.

Il convient de souligner que l'efficacité des mesures tendant à accroître les ressources publiques ne peut être effective que si la distribution de ces ressources entre les budgets de fonctionnement et les budgets d'investissement changent au profit des seconds, ce qui permet à l'Etat d'intervenir massivement et d'avoir ainsi un levier supplémentaire pour sa politique conjoncturelle, modulant ses interventions en fonction des différentes phases de la conjoncture.

L'exemple des pays développés est encore ici très probant ; près de 65 % des ressources publiques y sont consacrées aux dépenses d'investissements, ce qui explique le rôle central que l'Etat y joue dans l'évolution de l'économie.

Nos Etats sont restés tributaires d'une tradition qui les confine à l'expédition des affaires courantes, pendant que les pays les plus libéraux tels que les Etats-Unis, deviennent très interventionnistes. La conséquence de cet état d'esprit et des choses c'est l'incapacité de nos pays d'atteindre les trois objectifs communément assignés à la politique budgétaire à savoir :

1. assurer les ajustements dans l'affectation des ressources ;
2. assurer les ajustements dans la redistribution des revenus et des richesses ;
3. assurer la stabilisation économique.<sup>1)</sup>

Les perspectives tracées ici visent donc à rendre la politique fiscale plus apte à réaliser ces objectifs. La mise en place de ces structures ne peut d'ailleurs être efficace que dans la mesure où elle s'intègre dans le cadre d'une politique économique cohérente et suivie. C'est d'ailleurs la condition pour que s'établisse une véritable politique monétaire de coopération régionale.

---

1) R.A. MUSGRAVE : Une théorie pluridimensionnelle de la gestion de l'Etat in X. GREFFE (éd.) Economie Publique, *Economica*, 1975.

CONCLUSION

Loin de constituer un obstacle à la coopération économique et monétaire interafricaine, cette nouvelle orientation des politiques économique, monétaire et fiscale des différents pays africains, ne peut qu'en créer les conditions d'efficacité.

Une véritable concertation dynamique entre les économies africaines suppose en effet que les objectifs de ces politiques respectives soient coordonnés.

L'exemple du Marché Commun Européen est ici très instructif : la crédibilité et la solidité d'une union économique comme d'une union des paiements dépend de la solidité des structures économiques des nations qui composent ces unions.

Une coopération dynamique ne saurait être fondée sur les faiblesses respectives, mais sur les forces respectives ; elle ne saurait être une somme d'échecs nationaux ou de missions nationales, mais une rencontre d'impulsions créatrices fondées sur des politiques économiques et monétaires nationales dotées de toutes les libertés de décision nécessaires à leur effort de redressement national et de coopération inter-régionale volontariste.

Prof. Georges NGANCO



COMMENTAIRE

RELATIF AU DOCUMENT DU PROFESSEUR G. N'GANGO

"POLITIQUES MONETAIRES ET FISCALES DES PAYS AFRICAINS"

PAR LE RECTEUR V.CH. DIARRASSOUBA, PRESIDENT DE SEANCE

Le Professeur G. N'GNAGO a soumis au Colloque une intéressante étude tendant à évaluer l'efficacité des politiques monétaires et fiscales des différents pays d'Afrique.

Le contexte dans lequel ces politiques sont appliquées méritait effectivement d'être rappelé : les données relatives aux économies africaines révèlent leur faible niveau de développement et le fait que la plupart des pays classés par l'ONU comme étant les plus pauvres de la planète sont des Pays africains. Par ailleurs, les quelques pays africains qui connaissent un meilleur sort sont soumis à des problèmes conjoncturels très aigus en raison de l'inflation mondiale, de l'évolution incertaine des termes de l'échange et du déséquilibre des balances de paiement. On peut donc penser que pour tous les pays africains, les politiques monétaires et budgétaires, plutôt que fiscales, pourraient présenter un grand intérêt.

Toute politique, on le sait se définit par trois aspects principaux : ses objectifs, ses moyens et le système de son évaluation. Du point de vue du Professeur N'GANGO, ces politiques monétaires sont peu efficaces parce que d'une part les moyens ne sont pas en conformité avec les objectifs, d'autre part, les politiques fiscales ont un caractère trop laxiste.

L'objectif de la politique économique en Afrique est, selon notre Collègue, la recherche de l'indépendance économique. Or en fait, la "politique économique globale est inexistante" dans ces Pays, à fortiori la politique monétaire et ce dans la mesure où la souveraineté monétaire n'existe pas aussi bien dans les pays appartenant à une zone monétaire que dans les autres. En effet,

les structures monétaires restent dépendantes de l'extérieur ou sont largement influencées par celui-ci à cause du réseau des banques de second rang qui est directement ou indirectement tenu en main par les grandes banques commerciales ou d'affaires des pays développés. Ces banques freinent le mouvement centripète imprimé par la Banque Centrale en tentant même parfois de lui faire échec.

Outre cette thèse centrale, l'étude comporte d'intéressantes suggestions concernant notamment la collecte de l'épargne qu'il est nécessaire de recueillir "jusqu'au fin fond des campagnes reculées" de même que pour le système fiscal dont il conviendrait de réformer l'assiette, le taux et les structures.

Le problème principal qui se pose est de savoir s'il n'y a pas un malentendu sur les objectifs de la politique économique des pays africains. Il semble en effet que si l'objectif ultime est, pour ces pays, la recherche de l'indépendance économique, le moyen immédiat qui permet de pouvoir s'acheminer vers la réalisation de cet objectif, c'est bien le développement économique. Ces deux objectifs sont complémentaires dans la mesure où le second exige l'acceptation de certaines contraintes afin de pouvoir atteindre le premier. D'une façon plus générale d'ailleurs, n'y a-t-il pas selon le poète A. CESAIRE, deux manières de se perdre : se murer dans un splendide isolement ou se fondre dans l'universel ? Il y a donc la recherche d'un compromis dynamique dans cette quête de l'autonomie et de la souveraineté.

Ainsi se pose le problème de cette phase de transition de la structure dépendante actuelle à une structure plus autonome.

C'est dans ce contexte qu'il faut évaluer l'efficacité des politiques monétaires et budgétaires des pays africains. De ce point de vue et dans le cadre général de la politique économique, les éléments à observer notamment sont : les taux d'intérêt, les taux de change et les conditions d'épargne et de crédit. L'on doit en observer les tendances générales, communes à la quasi-totalité des pays africains, mais aussi quelques aspects particuliers spécifiques à certains pays ou groupes de pays.

### I. LES TENDANCES GENERALES

L'on a noté plus haut l'importance des taux d'inflation qui en Afrique sont de l'ordre de 20 % et qui sont accompagnés de larges déficits courants des balances de paiement. La nécessité de rétablir les équilibres interne et externe et d'accroître l'épargne nationale en vue de l'augmentation des investissements qu'exige le développement économique est donc l'une des contraintes des politiques monétaires en Afrique.

L'étude de N'GANGO ne nous semble pas avoir suffisamment insisté sur cette exigence ni également sur le grand intérêt de la double liaison à établir : d'abord le problème des liens entre le marché monétaire organisé et les marchés non organisés (prêteurs d'argent professionnels, boutiquiers, agents divers etc) que U TAN WAI soulignait comme l'un des aspects importants et notamment en Afrique<sup>1)</sup> : cette absence de liaison se traduit par une double conséquence. D'une part, la concentration des crédits sur

---

1) Cf "Les problèmes fiscaux et monétaires dans les Pays en voies de développement" 3ème Conférence de Rehovoth Dunod 1967.

le secteur moderne et urbain et en contrepartie le manque d'intérêt pour le secteur rural et les petites entreprises. D'autre part, la carence du système bancaire moderne dans le financement du secteur traditionnel entraîne la prolifération de ces marchés "informels" où sont pratiqués, bien entendu des taux usuraires qui à leur tour nourrissent l'inflation.

En outre et surtout, l'étude du Professeur N'GANGO semble ignorer les interrelations très étroites à observer dans ces cas entre la politique monétaire et la politique budgétaire : il s'agit, pour les Gouvernements africains, de la nécessité d'influer sur la demande globale dans un sens favorable au développement et de faire en sorte que la politique monétaire et la politique budgétaire puissent se compléter et enrayer l'inflation.

Certes, ce point de vue paraît se heurter à la question du principe même de l'efficacité de la politique monétaire en Pays en voie de développement notamment en Afrique où, comme on le sait, la faiblesse de l'intermédiation monétaire est un grand handicap. Cependant, l'on se doit de tenir compte sur cette question, de la nouvelle approche que proposent certains théoriciens et notamment R.I. MCKINNON<sup>1)</sup>. Pour ce dernier, l'expérience de certains Pays en développement tels que la Corée du Sud, Taïwan et le Brésil tendent à montrer la pertinence du phénomène suivant : la stimulation de l'investissement requiert une diminution de la rémunération des créances monétaires soit par une politique de taux d'intérêt bas, soit par l'acceptation d'un taux d'inflation élevé ou même par la coexistence de ces deux aspects. Ainsi, il préconise

---

1) Cf. "Money and Capital in Economics development"  
The Brookings Institution 1973.

une amélioration de la rémunération des encaisses en termes réels. Le gonflement de l'actif monétaire détenu par les agents serait le préalable à l'investissement productif car compte tenu de l'insuffisance de l'offre de fonds prêtables dans les Pays en développement, l'autofinancement devient nécessaire. L'augmentation des encaisses monétaires stimulée par l'existence d'un rendement réel positif, est complémentaire de celle de l'investissement productif. Le caractère attractif de la détention d'avoirs monétaires va conduire à la réduction des actifs physiques non productifs dans les patrimoines. Il en résulte des ressources disponibles pour la formation du capital. En outre, la hausse des taux d'intérêt réels va entraîner la disparition progressive des marchés financiers informels et une mobilisation plus facile de l'épargne privée par le système bancaire. Par ailleurs, la croissance des avoirs monétaires des agents privés leur permet un accès plus aisé au crédit, car les banques trouvent une garantie dans la liquidité accrue de leurs nouveaux clients. Cette réduction du risque devra entraîner à son tour, une diminution des coûts d'intermédiation.

Cette nouvelle approche des relations entre la monnaie et le capital physique même si elle fait preuve d'un optimisme apparemment excessif offre néanmoins aux Gouvernements quelque espoir de pouvoir rompre le cercle vicieux de l'inflation et de la stagnation. Elle souligne donc l'intérêt des politiques monétaires dans les Pays en développement.

Cependant, l'analyse de Mckinnon ne fait que peu de cas des relations extérieures sauf sous la forme de quelques notes relatives à l'afflux de capitaux étrangers dans les Pays en voie

de développement. De fait, elle se réfère rarement à la situation des balances de paiement sur lesquelles s'exercent cependant différentes pressions. C'est précisément pour limiter les conséquences négatives de ces pressions que certains des Pays africains sont restés membres des zones monétaires qui leur assurent certaines sécurités, dans l'étape actuelle du processus de leur développement économique.

## II. LES ASPECTS PARTICULIERS

L'une des difficultés de la politique monétaire dans les Pays africains tient au problème de la convertibilité des monnaies nationales. Certains Pays ont donc jugé nécessaire de s'unir à des Pays industriels pour résoudre ce problème. C'est le cas des Pays membres de la Zone Franc.

Cette Zone a été définie comme étant un système de change soutenu par une coopération dans tous les domaines de l'activité économique : monétaire, financier, économique et commercial<sup>1)</sup>. On sait également que la Zone "fournit un cadre dans doute favorable au développement, mais nullement suffisant pour l'assurer".

L'appartenance à cette zone monétaire entraîne certes quelques contraintes pour les politiques monétaires et budgétaires des Pays membres comme l'a montré Monsieur N'GANGO dans son étude. Mais comme cela a été souligné au cours du Colloque, notamment par le Professeur E. CLAASSEN, du point de vue monétaire, seuls les

---

1) *CF P. et S. GUILLAUMONT : "Zone franc et développement : les caractéristiques de la Zone franc sont-elles dissociables" ? in "Afrique et intégration monétaire" édité par R. TREMBLAY CRDE Montréal 1972.*

Etats-Unis sont indépendants aussi bien pour la balance des paiements que pour le taux de change. Alors que dans les autres Pays l'adoption d'un système de taux de change a certaines conséquences sur la situation économique et sur la balance des paiements.

On peut noter en outre que même pour les Pays africains membres de la Zone franc, la situation n'est pas figée, elle connaît une certaine évolution d'une part au point de vue institutionnel, d'autre part dans le cadre de l'élaboration des politiques monétaires et budgétaires.

Le premier aspect a été exposé par le représentant de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale : il s'agit des réformes intervenues en 1973-1974 aussi bien dans le cadre de l'Union Monétaire Ouest Africaine que dans celui des Pays d'Afrique Centrale. De nouvelles dispositions ont pu ainsi être prises concernant la politique des réescompte, et celle du taux de l'intérêt, le système de réserves obligatoires, la gestion du marché monétaire et de celle des réserves internationales de même qu'un système de contrôle sélectif du crédit. Le second aspect, exposé par le Délégué de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest a révélé les efforts faits par cette banque pour maîtriser les tendances de la conjoncture économique dans cette zone.

On est en droit de penser que l'appartenance de ces Pays africains à la Zone franc a effectivement une conséquence positive sur l'activité économique de ces Pays. Autrement, compte tenu de la diversité des options du point de vue de la politique économique, certains, parmi ces Pays africains auraient déjà abandonné cette union comme l'avait fait le Mali qui, comme on le sait l'a réintégrée. L'on observe donc pour l'instant des retours plutôt que des départs de ces Unions.

### CONCLUSION

On rappellera encore l'intérêt du rapport du Professeur N'GANGO qui a soulevé de vives discussions concernant la pertinence de ses thèses. Mais conformément à notre optique, trois idées majeures devraient être retenues :

En premier lieu, c'est évidemment le caractère complémentaire des politiques monétaires et des politiques budgétaires et non plus uniquement fiscales que les Pays africains tentent d'élaborer en vue d'assurer la stabilisation à la fois interne et externe de leur économie en même temps que le développement économique. Il s'agit bien entendu d'un exercice difficile qui doit éviter de parachever la stabilité au détriment de la croissance économique.

En second lieu, les limites de ces politiques de stabilisation doivent être soulignées. Elles tiennent notamment à l'insuffisance de l'intermédiation monétaire dans les Pays africains de sorte que pour accroître l'efficacité de ces politiques, il faudrait procéder à une meilleure organisation des marchés monétaires. Il semble que des techniques bancaires vigoureuses pourraient promouvoir l'initiative des entrepreneurs virtuels. Mais la difficulté réside dans la mise sur pied de l'infrastructure des institutions monétaires et dans la mobilisation du crédit.

Un autre aspect de ces limites réside dans la difficulté des relations des Banques Centrales africaines d'une part avec les Gouvernements respectifs, d'autre part avec les Banques de second rang.

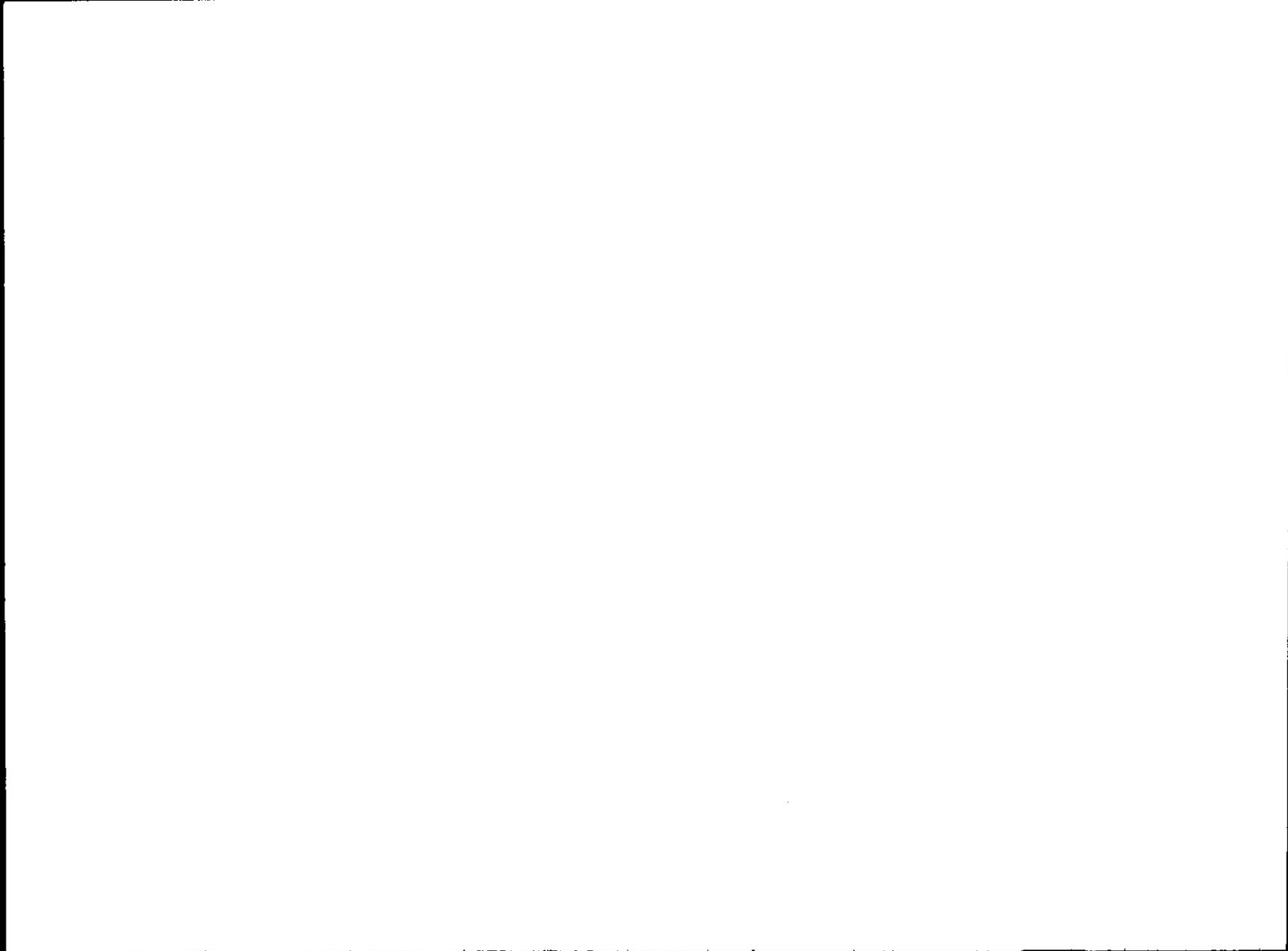
Enfin, le problème du niveau actuel des taux d'intérêt et des taux de change dans les différents Pays africains, reste posé ainsi que la question relative aux politiques budgétaires. Il paraît difficile de savoir si ces niveaux traduisent des politiques laxistes tant que l'on ne se réfère pas à la situation concrète de l'économie de ces différents Pays.

De ce point de vue, il faudrait que, lors du prochain Colloque organisé par le Centre Africain d'Etudes Monétaire l'on distingue au moins trois sous-régions africaines : l'Afrique francophone où la plupart des Pays sont membres d'une Union monétaire, l'Afrique anglophone et les Pays de l'Afrique du Nord.

LES LIMITES DE LA POLITIQUE MONETAIRE  
DANS LES PAYS AFRICAINS

Par

EMIL MARIA CLAASSEN  
UNIVERSITE DE PARIS-DAUPHINE



L'indépendance politique ne devient une réalité que lorsqu'il y a indépendance économique. Ce slogan bien connu est certainement vrai pour les pays africains, mais il faut établir une distinction selon les sens à donner à ce concept. Il y a 4 types possibles d'indépendance économique, ou, ce qui est l'inverse, de dépendance économique.

1) Dans un monde asymétrique divisé en super-grand (USA), grands (Allemagne, France Grande-Bretagne, Japon), petits (pays scandinaves, Autriche, Belgique, etc); et tout petits (près de 30 pays africains ont moins de 5 millions d'habitants), la super-économie peut être considérée comme économiquement indépendante, les grandes économies comme interdépendantes, (mais assujetties à l'économie américaine et indépendantes des petites économies), et les petites économies dépendent du "reste du monde".

2) La dépendance économique des petits pays sera ressentie différemment selon qu'ils seront riches ou pauvres. Un pays petit mais riche peut ne pas être gêné par sa dépendance économique (et par conséquent "politique") ; mais la réalité montre qu'il en est autrement pour un pays petit et pauvre.

3) Si un pays petit et pauvre (ou grand et pauvre) n'a pas une activité de production diversifiée, de sorte que seuls quelques-uns de ses produits sont exportables et que la position de ses ressources dans l'économie mondiale n'est pas monopolistique ou quasi-monopolite, sa dépendance sera encore plus marquée.

4) Le quatrième type de dépendance concerne la dépendance monétaire sur laquelle j'axerai mon propos.

a - Tous les pays africains appliquent un système de taux de change fixes dans la mesure où ils alignent leur monnaie sur une monnaie étrangère qui peut être le Franc Français, la Livre Sterling ou le Dollar américain. Les pays qui n'ont pas une monnaie-clé ne peuvent pas adopter une politique monétaire indépendante, et cela est valable dans tout système de taux de change fixes ; la quantité de monnaie est une variable "endogène" : toute politique monétaire qui s'avère être plus expansionniste que celle du pays qui a la monnaie-clé entraîne nécessairement un déficit de la balance des paiements.

Les expériences monétaires de la Côte d'Ivoire, du Kenya et du Nigéria dont nous avons parlé dans nos discussions en sont la preuve. Ces trois pays représentent l'ensemble des divers systèmes monétaires appliqués en Afrique. La Côte d'Ivoire, en tant que membre de la Zone Franc a fondamentalement le même régime monétaire que le Libéria où le dollar américain circule comme monnaie "locale". Le Kenya et le Nigéria, qui ont leur propre monnaie, sont toutefois assujettis à la politique monétaire du pays qui a la monnaie-clé. Le Nigéria, parfois désireux de se soustraire à cette dépendance monétaire, a changé la parité ou introduit une certaine souplesse au niveau des taux de change ; il n'y est parvenu qu'en imposant des contrôles de change très rigoureux.

Tout système de taux de change fixes appliqués à un pays quel qu'il soit, d'Europe ou d'Afrique, implique une dépendance monétaire dans la mesure où le degré de liberté accordé dans la démarche adoptée en vue d'une politique monétaire est limitée. Toute politique monétaire autonome entraîne très vite un déséquilibre externe. Pour échapper à cette dépendance, les pays ,

pourraient opter pour un régime de taux de change flottants qui permet d'adopter une politique monétaire indépendante. Mais cette option peut ne pas convenir à tous les pays africains, et c'est là qu'intervient le deuxième type de dépendance monétaire qui s'applique en particulier à tous les pays africains.

b) Une monnaie dans un pays n'a pas nécessairement le même statut monétaire - ou en termes Hicksiens, le même degré de qualité monétaire - que la monnaie dans un autre pays. Le degré de qualité monétaire se mesure par rapport aux deux fonctions de la monnaie qui consistent à être un mode de paiements et une réserve de valeur.

La qualité de la monnaie comme mode de paiements, fonction qui lui est reconnue par tous, est liée de façon inhérente à sa qualité comme réserve de valeur. La monnaie est en général reconnue comme mode de paiements quand le public a confiance en elle, et quand cette confiance est fondée sur la stabilité de sa valeur ou pouvoir d'achat. La confiance appartient au domaine de l'information et cette information est basée sur l'expérience future et les perspectives d'avenir. Il s'ensuit que les nouvelles monnaies et les anciennes ne jouissent pas du même degré de confiance. C'est ainsi que par exemple, une monnaie créée tout récemment, qui manque, par définition, de dimension historique au niveau de son comportement sur le plan de la stabilité de sa valeur (bonne et/ou mauvaise) doit être dotée de ressources qui créent la confiance. En quoi consistent ces ressources ? Il s'agit de garantir la monnaie par la production de biens, par d'autres monnaies de réserves, par la qualité des gestionnaires du système bancaire et par diverses autres méthodes. Il en

résulte que le producteur de la monnaie encourt des frais de vente (et non plus seulement de production) de sa monnaie qui correspondent au coût de l'investissement qu'entraîne la formation d'un "capital de marque de fabrique" comme l'appelle Klein qui lui assure un certain degré de confiance<sup>1)</sup>,

Vues sous cet aspect, certaines expériences monétaires ne constituent plus un puzzle pour la théorie monétaire. D'autre part si on considère l'étalon-or l'or n'est pas nécessairement une monnaie coûteuse pour l'économie par rapport à la monnaie fiduciaire, parce que les frais qu'entraîne la constitution d'un "capital de marque de fabrique" en fonction du contenu en or de la monnaie, peuvent à ce moment là être inférieurs au coût de l'investissement effectué pour créer la confiance comme c'est le cas pour la monnaie fiduciaire<sup>2)</sup>. D'autre part, si l'on considère l'hyperinflation de l'Allemagne (et d'autre pays), le mark allemand était encore utilisé et maintenu presque partout comme moyen de paiements même si les municipalités et certains organismes privés émettaient une certaine quantité de monnaies illégales mais libellées dans l'unité qui prévalait et même si des devises circulaient en même temps dans le pays à des taux de change flexibles ; résultat, les frais que nécessitait l'adoption d'une nouvelle monnaie (comme des devises par exemple) étaient trop élevés par rapport aux frais d'information et de transactions si bien que seule une réforme de la monnaie (comme moyen de rétablir la confiance) pouvait entraîner un tel changement.

1) B. KLEIN "The Competitive Supply of Money". Journal of Money, Credit and Banking, November 1974.

2) Pourquoi la monnaie fiduciaire n'a pas été substituée à la monnaie-marchandise bien plus tôt? une réponse logique est que la monnaie-marchandise était à ses débuts le moyen le moins coûteux de créer la confiance, i.e que le remplacement forcé de la monnaie par la monnaie fiduciaire aurait entraîné une épargne sociale. Ce n'est donc pas parce que personne n'y avait pensé, B. KLEIN, op. Cit. p. 435.

145. Dans une perspective à long terme (ou dans une rétrospective historique) où le long terme porte sur des décennies (ou même des siècles), les monnaies africaines sont des monnaies jeunes. Une monnaie relativement jeune ne peut choisir un régime de taux de change souple, tout au moins dans les cas plus pertinents où le pays concerné a tendance à être plus inflationniste que le pays qui a la monnaie-clé. Le seul résultat possible est que l'utilisation de la monnaie en question diminue progressivement au profit d'autres monnaies dont la monnaie-clé, et que le contrôle des changes ou l'interdiction d'utilisation des devises ne modifient pas la tendance fondamentale.

Il semble que ce soit là une voie de recherche qu'il convient d'explorer dans un avenir proche. A partir de cette analyse, on peut faire certaines prédictions.

Dès l'instant où une monnaie atteint la perfection au niveau de la qualité monétaire, elle est tentée d'acquérir son indépendance sur le plan monétaire en optant pour des taux d'inflation plus élevés. La comparaison entre les pays d'Amérique Latine et ceux d'Afrique illustre bien ce cas. Les pays d'Amérique Latine ont une longue expérience monétaire au cours de laquelle leurs monnaies ont atteint le "summmum" de la qualité monétaire. Toutefois, à ce stade critique, et surtout pour des raisons fiscales, elles ont entraîné une forte inflation. En comparaison, les pays africains représentent un continent de stabilité monétaire. A notre avis, les pays africains n'ont pas d'autre choix, tout au moins à brève échéance.



UNIVERSITE NATIONALE DU ZAIRE  
CAMPUS DE KINSHASA  
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES.

STABILISATION ECONOMIQUE ET CONTRAINTES DE  
LA POLITIQUE MONETAIRE : LE CAS DU ZAIRE

Par

KABUYA KALALA

et

TSHIUNZA MUYE

## A. INTRODUCTION

Les objectifs assignés officiellement à la politique monétaire au Zaïre consistent à assurer le financement du développement économique du pays et à promouvoir la stabilité des prix intérieurs ainsi que le maintien de l'équilibre des paiements extérieurs<sup>1)</sup>. Toutefois, lorsqu'on analyse les faits, on constate que ce principe même de stabilisation ne se traduit pas par une régulation conjoncturelle suivie de l'activité économique, car les autorités monétaires semblent poursuivre à court terme d'autres objectifs intermédiaire, notamment, l'obligation de ~~pouvoirs~~ aux besoins de trésorerie de l'Etat, d'assurer en tout moment un niveau adéquat des liquidités monétaires à l'économie et - dans la mesure où cela est possible - de défendre la valeur extérieure de la monnaie nationale.

Ces interventions ponctuelles font que les impératifs véritables de stabilisation ne deviennent apparents au Zaïre que lorsque tous les équilibres économiques fondamentaux ont été profondément et durablement rompus. C'est ainsi que pour rétablir ceux-ci, les responsables du pays ont fréquemment recouru aux mesures de dévaluation - concues et appliquées avec l'aide du Fonds Monétaire International - dans le cadre de différents programmes de stabilisation économique et financière. De l'avis de quelques observateurs<sup>2)</sup>, le peu de succès rencontré par ces pro-

---

1) *Banque du Zaïre, Rapport Annuel 1974, p. 247*

2) *Voir, par exemple, MUBAKE MUMEME, "Programmes de redressement des équilibres fondamentaux de l'économie zaïroise : 1976-1977", Cahiers Economiques et Sociaux, I.R.E.S., Kinshasa, vol. XVI, Décembre 1978, pp. 448 - 474.*

grammes en 1976 et 1977, par exemple, tiendrait essentiellement au fait que ces derniers se préoccupaient davantage de réaliser des équilibres financiers et monétaires plutôt que d'insister en même temps sur la relance économique. Par ailleurs, le caractère annuel de ces programmes aurait rendu précaire la poursuite même des objectifs financiers retenus.

Tout en reconnaissant ici la portée réelle de ce jugement, nous voudrions cependant souligner, dans les lignes qui suivent, que l'une des difficultés dans la réalisation de l'équilibre interne et externe de l'économie zaïroise réside déjà dans l'incompatibilité que l'on peut déceler entre les objectifs finals de stabilisation énoncés par les autorités monétaires et les objectifs intermédiaires qu'elles poursuivent comme essentiellement, l'obligation de financer les déficits de l'Etat. La subordination de la politique monétaire aux nécessités d'une politique budgétaire peu rigoureuse et l'inadéquation des instruments utilisés constituent ainsi des contraintes majeures à l'efficacité même de la politique de stabilisation<sup>1)</sup>.

Pour étayer davantage ces considérations, la présente analyse va comporter trois points essentiels. Dans un premier point, il s'agira de passer rapidement en revue l'évolution des principaux indicateurs économique en 1968-1979 pour la contraster

---

1) *Les mesures de dévaluation au Zaïre n'ont jamais été suivies ni d'une restriction efficace du volume du crédit intérieur, ni d'une compression véritable des dépenses publiques. On ne devrait donc pas s'attendre à ce qu'un seul instrument de politique économique, en l'occurrence la dévaluation, permette de réaliser le double objectif de l'équilibre interne et externe.*

avec celle de la politique monétaire au cours de cette même période<sup>1)</sup>. Quant au deuxième point, il portera sur une brève évaluation du contenu et des résultats des programmes de stabilisation de 1976 et 1977 ; ce qui nous permettra de voir si la conception du nouveau programme, approuvé par les autorités du F.M.I. en fin août 1979, conduit à des améliorations importantes par rapport à l'esprit des programmes précédents. Enfin, dans le troisième point, nous nous interrogerons sur l'adéquation des instruments de politique de stabilisation utilisés au Zaïre, en mettant l'accent particulièrement sur l'opportunité des dévaluations et sur la problématique d'un contrôle efficace de la quantité de monnaie,

#### B. EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN 1968 - 1979

Pour fins de stabilisation économique, la politique monétaire est censée s'exercer, au Zaïre, principalement par un "contrôle restrictif et sélectif du crédit visant, à la fois, à limiter quantitativement les concours bancaires et à les orienter vers les secteurs économiques jugés prioritaires"<sup>2)</sup>. C'est pourquoi, pour être en mesure ici de saisir l'orientation de la politique monétaire, nous nous référerons à l'évolution du volume du crédit intérieur net, tandis que nous retiendrons l'évolution des

1) Le choix de cette période d'analyse coïncide, d'une part, avec la première année venant après la grande réforme monétaire de 1967 qui a donné naissance au zaïre-monnaie et elle contient, d'autre part, les dévaluations subséquentes de cette monnaie intervenues en 1976, 1978 et 1979.

2) Banque du Zaïre, Rapport Annuel 1974, p. 247.

149. agrégats tels que le produit intérieur brut commercialisé (P.I.B.C.), l'indice général des prix à la consommation ainsi que le stock des avoirs extérieurs nets du Zaïre comme indicateurs des trois objectifs finals énoncés par les responsables monétaires, à savoir : la promotion de l'activité économique, la stabilité des prix intérieurs et l'équilibre de la balance des paiements.

Ainsi, de décembre 1968 à décembre 1978, on assiste à une expansion fort remarquable du crédit intérieur net, car son volume est passé de 113,6 millions de zaïres à 2.341,8 millions en dix ans seulement. Comme l'indique le tableau 1 ci-après, les créances nettes sur l'Etat ont été systématiquement supérieures à celles enregistrées sur les ménages et les entreprises et leurs taux de progression ont été plus élevés que ceux de ces dernières durant toute la période sous revue.

Face à cette progression sensible du crédit intérieur net, on note cependant que l'activité économique globale qui accusait des taux de croissance positifs en 1968-1974, est en nette régression depuis 1975; tandis que la hausse des prix intérieurs - telle que mesurée par l'indice général des prix à la consommation sur les marchés de Kinshasa par exemple - est devenue de plus en plus alarmante au cours de ces dernières années, dépassant ainsi facilement le taux de 40 %; quant aux avoirs extérieurs nets, en plus de baisser constamment, ils sont devenus négatifs depuis 1975 comme l'atteste le tableau 2 ci-après.

Comment donc expliquer cette contradiction entre l'accroissement soutenu du crédit intérieur net et l'évolution peu satisfaisante des autres indicateurs économiques ?

TABLEAU 1  
EVOLUTION DU CREDIT INTERIEUR NET.  
 (en millions de zaires)

	1968	1969	... 1974	1975	1976	1977	1978
1. <u>Volume en fin d'année</u>							
Crédit intérieur net :	113,6	115,8	... 556,2	745,4	1.190,5	1.682,8	2.341,8
dont :							
créances nettes sur l'Etat	92,9	87,9	... 322,4	426,0	804,8	1.145,8	1.694,0
créances nettes sur les ménages et les entreprises	20,7	27,9	... 233,8	319,4	385,7	537,0	647,8
2. <u>Pourcentage d'accroissement par rapport à l'année précédente :</u>							
Total du crédit intérieur net	11,2	1,9	... 72,6	34,0	59,7	41,4	39,2
Créances nettes sur l'Etat	8,9	- 5,4	... 74,6	32,1	88,9	42,4	47,8
Créances nettes sur les ménages et les entreprises	22,8	34,8	... 69,8	36,6	20,8	39,2	20,6

SOURCE : Banque du Zaïre, différents rapports annuels.

TABLEAU 2

## EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES EN 1968 - 1979

(en millions de zaïres)

	CREDIT INTERIEUR NET	P.I.B.C. (variation annuelle en pourcentage)	PRIX A LA CONSOMMATION A KINSHASA (var. ann. en %)	LA VOIRS EXTERIEURS NETS (Volume fin d'année)	Variation annuelle
1968	113,6	+ 8,5		85,2	+ 24,3
1969	115,8	+ 9,1	+ 6,2	115,9	+ 30,7
1970	142,6	+ 9,8	+ 8,0	109,9	- 6,0
1971	189,2	+ 7,3	+ 5,8	83,5	- 26,4
1972	247,2	+ 0,4	+15,8	84,3	+ 0,8
1973	322,2	+ 8,5	+17,6	110,9	+ 25,6
1974	556,2	+ 4,8	+26,6	67,5	- 43,4
1975	745,4	- 7,3	+28,5	- 45,5	- 113,0
1976	1.190,5	- 7,4	+88,2	26,0	+ 71,5
1977	1.682,8	- 0,9	+63,1	- 201,7	- 227,7
1978	2.341,8	+ 2,5	+95,0	- 282,7	- 81,0
1979	2.628,1	n.d.	+54,1	- 56,7	
(3 mois)			(10 mois)	(3 mois)	

SOURCE : Banque du Zaïre et Institut National de la Statistique.

Les autorités monétaires zaïroises estiment, à juste titre, que l'exercice de la politique monétaire conduit souvent à accepter implicitement un compromis ou un arbitrage ("trade-off") entre les objectifs mêmes de stabilisation économique, car ceux-ci ne peuvent pas toujours se réaliser simultanément<sup>1)</sup>; par exemple, lorsqu'on procède à une expansion monétaire, celle-ci peut contribuer à stimuler l'activité économique par le truchement de la demande solvable interne. Mais si cette demande n'est pas entièrement satisfaite par la production locale des biens et services, elle va éventuellement se déverser sur les importations, ce qui risque d'exercer des pressions insoutenables sur les prix intérieurs ainsi que sur la balance des paiements.

Il nous semble cependant que, pour mieux cerner les causes de l'inefficacité de la politique monétaire au Zaïre, on doit dissocier les motifs d'intervention ponctuelle des autorités, à court terme, de leurs préoccupations de stabilisation économique telles que celles-ci se font sentir à une échéance plus ou moins éloignée. En effet, il a été établi, dans une étude relativement récente<sup>2)</sup>, que l'accroissement du crédit au Zaïre répond de plus en plus, dans l'immédiat, au souci de résorber les déficits des finances publiques et à celui d'éviter qu'une forte diminution des réserves de change n'exerce des effets déprimants sur la masse monétaire et, par voie de conséquence, sur le niveau de l'activité économique. Ceci ressort clairement du graphique suivant où l'on constate que les rythmes d'évolution des crédits intérieurs nets ainsi que du stock monétaire ont été fortement marqués par celui des créances nettes sur l'Etat, et ceci, malgré la baisse continue des avoirs extérieurs nets du pays.

1) Voir par exemple, Banque du Zaïre, op. cit., *ibidem*

2) KABUYA KALALA, "Objectifs économiques et politique monétaire au Zaïre en 1967-1976 : bilan d'un insuccès?", Cahiers Economiques et Sociaux, I.R.E.S., Kinshasa, Vol. XVII, n°1, mars 1979, pp. 28 - 41.

153. Il est donc évident que l'expansion monétaire du Zaïre est fortement tributaire de l'évolution des crédits intérieurs. Si l'on accepte ici l'approche monétaire de la balance des paiements<sup>1)</sup> - qui considère que les déficits des échanges extérieurs sont les reflets d'une offre excédentaire de monnaie à l'intérieur du pays - il est donc probable que la compensation décelée ci-dessus entre les contreparties extérieures et les crédits intérieurs contribue à entretenir la rupture de certains équilibres économiques fondamentaux. En effet, ceci proviendrait d'une interaction permanente entre l'accroissement des crédits intérieurs et la diminution des réserves de change.<sup>2)</sup>

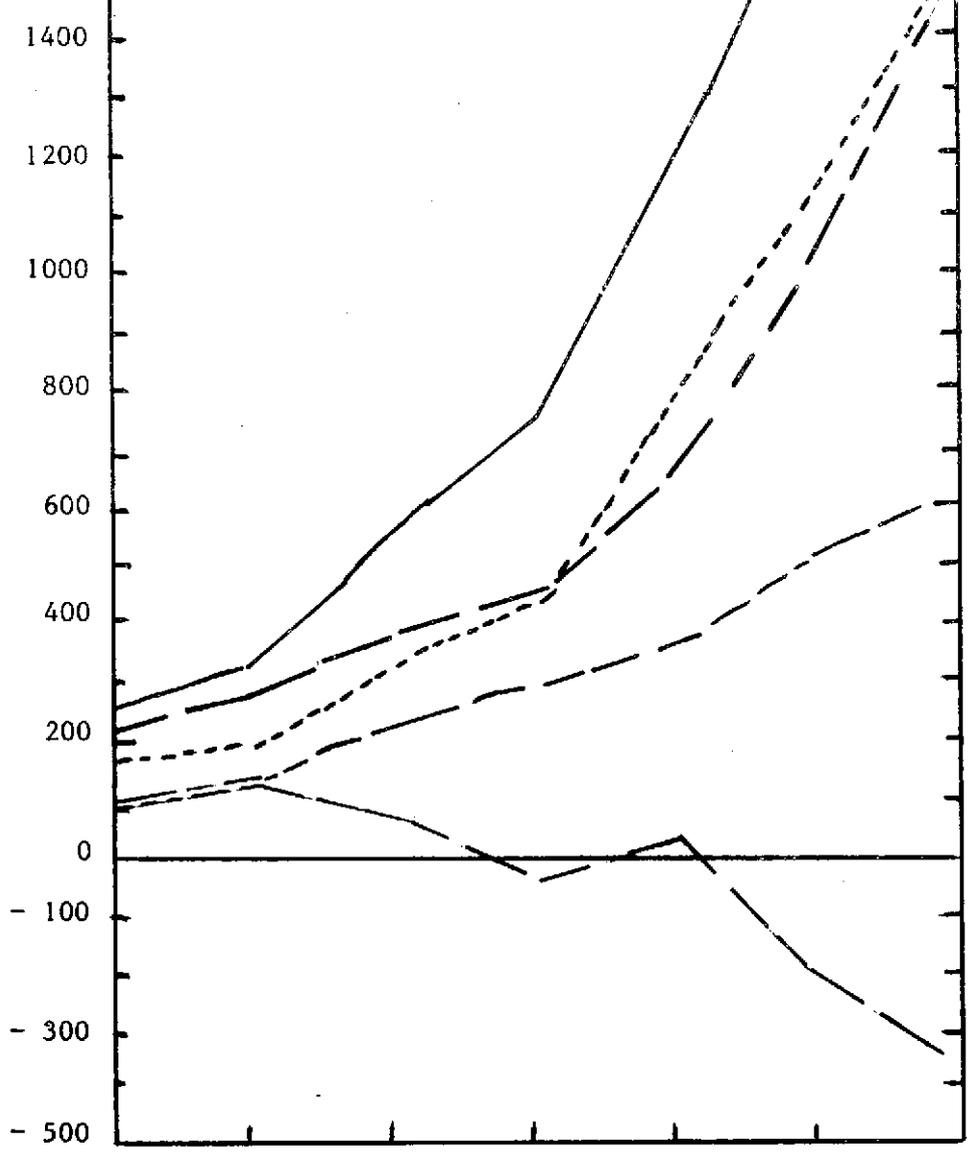
---

1) Voir, à ce sujet, H.G. JONHSON. "Towards a general theory of the balance of payments", in R.N. Cooper, ed. *International Finance*, Penguin Books, 1971 pp. 237-255.

2) Nous présumons que la politique de compensation monétaire se serait imposée, au Zaïre, parce que les responsables de l'Institut d'Emission - bien que soucieux de promouvoir le développement des activités économiques - ne sont pas en mesure de déterminer correctement à court terme les besoins réels de l'économie en liquidité monétaires.

2000

- Crédits intérieurs nets
- Créances nettes sur l'Etat
- Créances sur les entreprises et les particuliers
- Avoirs extérieurs nets
- Stock monétaire total



1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978

C. LES PROGRAMMES DE STABILISATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

Comme on peut le constater dans le tableau 3 ci-après, le Zaïre est confronté, depuis 1975 à une crise économique particulièrement sévère qui s'est manifestée entre autres par des baisses consécutives du produit intérieur brut commercialisé, un gonflement excessif de la demande globale, un alourdissement des déficits des finances publiques et de la balance des paiements et une persistance des tensions inflationnistes<sup>1)</sup>. Ces déséquilibres tiennent à la fois à des facteurs endogènes et exogènes à l'économie zaïroise, notamment, la mauvaise gestion et la désorganisation de l'appareil de production, l'extrême extraversion de cette économie qui la rend très vulnérable aux soubresauts de la conjoncture mondiale, etc. En outre, depuis 1974, les déficits de l'Etat ont été presque exclusivement financés par le système bancaire et, plus particulièrement, par les découverts de la Banque du Zaïre, alors que le financement extérieur net est modeste et, dans certains cas, il a été négatif (voir tableau 4).

Les programmes de stabilisation élaborés et mis en application par les autorités zaïroises, en 1976 et 1977, visaient essentiellement la réduction des déséquilibres des finances publiques et des paiements extérieurs, afin de créer éventuellement les conditions d'une reprise assez rapide de l'économie. Les

---

1) Pour une analyse circonstanciée, voir :

- NGOIE KAPAJI et TSHIUNZA MBIYE, "les déséquilibres de l'économie zaïroise et la nécessité de stabiliser", Cahiers Economique et Sociaux, I.R.E.S., Kinshasa, Vol. XVI, n° 4, décembre 1978, pp. 424 - 434.
- KABUYA KALALA, "Evolution de l'économie zaïroise au premier semestre 1978", in Zaïre-Afrique, CEPAS, Kinshasa, novembre 1978.

TABLEAU 3

MANIFESTATIONS DES DESEQUILIBRES ECONOMIQUES AU ZAIRE

(en millions de zaïres)

(	:	:	:	:	:	1978 )
( AGREGATS	:	1974	1975	1976	1977	Provisoi
(	:	:	:	:	:	re )
(P.I.B.C. (au	:	:	:	:	:	)
(prix de 1970)	:	1.032,4	975,2	886,6	879,4	901,7)
(Demande globale <sup>1</sup>	:	1.778,0	1.875,7	2.678,7	4.228,7	n.d.)
(Déficit global	:	:	:	:	:	)
(des finances	:	:	:	:	:	)
(publiques	:	194,1	153,3	302,3	273,5	566,2)
(Soldes de la	:	:	:	:	:	)
(balance des	:	:	:	:	:	)
(paiements	:	- 43,4	- 113,0	+ 71,5	- 227,7	- 81,0)
(Indice des prix:	:	:	:	:	:	)
(à la consomma-	:	:	:	:	:	)
(tion	:	179,2	230,2	433,3	706,9	1.075,2)
((1970 = 100)	:	:	:	:	:	)
(	:	:	:	:	:	)

Source des données de base : Banque du Zaïre, Rapport Annuel  
1977 - 1978

<sup>1</sup> Comprend la consommation des ménages dans le secteur monétaire la consommation publique, la formation brute de capital fixe et les variations des stocks.

mesures prises, tant sur le plan intérieur qu'extérieur, avaient donc comme principaux objectifs, d'une part, le maintien de la consommation à un niveau équilibré par rapport à l'offre des biens et services et la réduction du déficit budgétaire et d'autre part, la promotion des recettes d'exportation et la réduction des dépenses en devises de l'Etat.

Comme traits communs, ces deux programmes visaient également la limitation du crédit à l'Etat et à l'économie et la

et la r n gociation de la dette publique extérieure. Toutefois, celui de 1976 était assorti d'une modification importante du taux de change de la monnaie nationale, d'un tirage de 150 millions de dollars auprès du F.M.I. au titre des facilités pétrolière , de financement compensatoire et de l'accord stand-by.

TABLEAU 4  
EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES  
(en millions de zaïres)

	1974	1975	1976	1977	1978
					Provi- soire
(A. Recettes totales	523,4	423,0	476,0	669,0	717,0)
( dont GECAMINES	261,8	113,6	125,3	154,3	91,5)
(B. Dépenses totales	661,3	577,5	784,6	941,6	1.283,2)
( dont dépenses en capital	196,7	83,6	133,9	103,1)	113,2)
(C. Prêts nets	56,2	- 1,2	- 6,2	0,1)	
(D. Déficit global (= A - B - C)	194,1	153,3	302,3	272,7	566,2)
(Financement du Déficit					
(E. Financement monétaire					
( intérieur	206,9	115,8	317,8	295,9	527,8)
( dont : Banques du Zaïre	193,8	108,9	280,9	277,4	506,9)
(F. Autres sources intérieures	5,4	7,7	- 2,1	- 24,2	- )
(G. Emprunts extérieurs nets	- 18,2	29,8	- 13,4	1,0	38,4)

Sources : Banque du Zaïre et Département des Finances.

150.

renégociation de la dette publique extérieure. Toutefois, celui de 1976 était assorti d'une modification importante du taux de change de la monnaie nationale, d'un tirage de 150 millions de dollars auprès du F.M.I. au titre de facilités pétrolière, de financement compensatoire et de l'accord stand-by.

Un examen des données chiffrées de ces programmes, dans le tableau 5, atteste que, d'une façon générale, les objectifs visés n'ont pas été atteints, car des écarts considérables sont constatés entre les réalisations et les prévisions.

Ainsi, sur le plan intérieur, les dépenses publiques ont connu un dépassement de 104,6 millions de zaïres en 1976 et de 107,6 millions en 1977, soit respectivement 15,4 % et 12,9 % au-delà des montants initialement prévus. Quant aux recettes budgétaires, elles ont connu des moins-values annuelles respectives de 144 millions et 5 millions de zaïres. Pour combler les déficits budgétaires qui étaient de 308,6 millions de zaïres en 1976 et 272,6 millions en 1977, la Banque du Zaïre avait octroyé à cet effet des découverts de 280,9 millions de zaïres et 277,4 millions de zaïres en 1976 et 1977.

Bien que le niveau d'expansion des crédits aux entreprises et aux particuliers soit resté exceptionnellement bas en 1976, les montants globaux des crédits consentis en 1976 et 1977 ont largement dépassé les prévisions. Toutefois, on a accordé, dans chaque cas, plus de crédits à l'Etat qu'aux entreprises et aux particuliers. Sur le plan extérieur, les prévisions du déficit de la balance des paiements ont été dépassées de 172,7 millions

TABLEAU 5

## PROGRAMMES DE STABILISATION : 1976, 1977, 1979

(en millions de zaires)

(	: Programme 1976	: Programme 1977	: Prog.	)
(	:	:	: 1979	)
(	:-----	:-----	:-----	)
(	: prévisions	: réalisations	: réalisations	: prévisions
(	: tions	: tions	: tions	: sions
(	:-----	:-----	:-----	)
(Finances publiques :	:	:	:	)
( Recettes :	620	476	674	669,0 : 2.080,0)
( Dépenses :	680	784,6	834	941,6 :
( Déficit budgétaire :	- 60	- 308,6	- 160	- 272,6 :
(Financement monétaire du déficit :	60	:	160	:
(Expansion du crédit :	:	:	:	)
( Crédit à l'Etat :	60	378,8	160	341,0 :
( Crédit à l'économie :	110	66,3	130	151,3 : + 40 %)
( Total :	170	445,1	290	492,3 :
(Balance des paiements :	:	:	:	)
( Déficit global de la balance des paiements :	- 120	71,5 <sup>2</sup>	- 55	- 227,7 : 274,0)
( Dépenses endovises de l'Etat :	90	120	87	:
( Dette extérieure <sup>1</sup> (nouveaux engagements) :	:	:	:	100,0)
( Réduction des arriérés par trimestre <sup>1</sup> :	-	-	-	50,0)

Sources : Banque du Zaïre et Département des Finances

<sup>1</sup> Exprimés en millions de D.T.S.<sup>2</sup> Voir note 1 au bas de la page 15.

de zaïres en 1977<sup>1)</sup>.

Dans le cadre des mesures urgentes du redressement de l'économie, les autorités zaïroises viennent de conclure de nouveau avec le F.M.I., en date du 27 Août 1979, un autre programme de stabilisation qui se caractérise également par des clauses d'assainissement monétaire et financier. En effet, il vise entre autres, la réduction du déficit budgétaire de l'Etat, la décélération de l'expansion des crédits (et, par conséquent, celle des liquidités monétaires et quasi-monétaires), la réduction progressive des arriérés des paiements extérieurs et la limitation des nouveaux engagements publics à l'étranger. (Voir tableau 5).

D'une façon fondamentale, ce nouveau programme se différencie de ceux de 1976 et 1977 par son horizon temporel qui est de dix-huit mois et, surtout, par le fait qu'il a été précédé par plusieurs ajustements de la valeur extérieure de la monnaie nationale, intervenus entre le 1er novembre 1978 et le 27 Août 1979.<sup>2)</sup> Selon les termes de l'accord conclu avec le F.M.I., les autorités zaïroises s'engagent à poursuivre une politique de modification progressive du taux de change du zaïre-monnaie chaque fois que les circonstances l'exigeront.

---

1) En 1976, la balance générale des paiements a enregistré un excédent de 71,5 millions de zaïres. Cependant ce solde général aurait été négatif de 27,4 millions de zaïres si le montant de 98,8 millions constituant les arriérés de la dette extérieure n'avait pas été repris en recettes des capitaux (voir Banque du Zaïre, Rapport Annuel 1976, p. 143).

2) Voir, à ce sujet, KABUYA KALALA et KALONJI NTALAJA, "Flottement ou dévaluation en cascade du zaïre-monnaie", Lettre Mensuelle, I.R.E.S., Kinshasa, n° 1, 1978.

TABLEAU 6.

AJUSTEMENTS RECENTS DU TAUX DE CHANGE DU ZAIRE-MONNAIE<sup>1)</sup>

PERIODES	EQUIVALENCES POUR 1 ZAIRE	
	U.S. \$	D.T.S.
24 juin 1967 - 11 mars 1976	2,00	-
12 mars 1976	1,23	1,000
1er novembre 1978	1,17	0,900
7 novembre 1978	1,05	0,810
27 novembre 1978	0,97	0,761
2 janvier 1979	0,65	0,500
27 août 1979	0,49	0,376

Bien que d'autres mesures d'encadrement soient prévues dans ce programme - notamment le blocage des salaires nominaux en 1979 dans le secteur public, l'amélioration de la gestion des réserves de changes, la libéralisation des procédures du commerce extérieur -, sa préoccupation essentielle reste cependant celle de

1) Le zaire-monnaie, qui a été créé en juin 1967 en remplacement du franc congolais, était rigidement rattaché au dollar américain au taux de 1 z.=2 US \$ jusqu'en mars 1976, date à laquelle la valeur de cette première monnaie fut alignée sur celle du D.T.S. au taux fixe de 1 z. = 1 D.T.S. Ces deux opérations de rattachement constituaient en elles-mêmes des dévaluations de la monnaie zaïroise. Lire à, ce sujet TSHINZA MBIYE et KABUYA KALALA, "l'expérience zaïroise en matière des taux de change, 1971-1976", dans Cahiers Economiques et Sociaux, I.R.E.S., Vol. XVI, n° 1, mars 1978.

rétablir d'abord les équilibres financiers et monétaires rompus<sup>1)</sup>.

Les résultats des sept premiers mois de 1979 attestent déjà que le déficit de l'Etat se chiffrait à 275 millions de zaïres ; ce qui rend peu probable la réalisation de l'objectif du programme qui voudrait que ce déficit soit contenu en dessous de 350 millions de zaïres pour cette même année.

Comme on l'a souligné ci-dessus, les autorités zaïroises, n'écartent pas toute possibilité de recourir à d'autres dévaluations de la monnaie afin de permettre l'accroissement des recettes budgétaires, de rentabiliser le secteur d'exportation (particulièrement la GECAMINES, grand producteur du cuivre zaïrois) et de réduire l'écart qui subsiste entre le taux officiel du zaïre-monnaie et celui du marché parallèle. Les changes de succès à ce niveau dépendraient donc étroitement de l'importance et de la fréquence des manipulations monétaires à venir.

Toutefois, l'efficacité des mesures de dévaluations en tant qu'instrument de stabilisation économique n'est pas très évidente, au Zaïre, particulièrement lorsqu'on sait que ces mesures ne sont pas toujours suivies d'un contrôle rigoureux de la quantité de monnaie ; ce qui pose alors un problème sérieux de l'adéquation des instruments de politique économique mis actuellement en oeuvre.

---

1) Dans le cadre du plan actuel de redressement et de relance économique (PLAN MOBUTU) conçu par les autorités zaïroises, la contribution attendue de ce nouveau programme de stabilisation semble être en définitive celle de servir de cadre de référence pour l'effort d'assainissement financier exigé du Zaïre par ses partenaires économiques et, éventuellement, de garantir et de susciter d'autres apports financiers extérieurs au titre soit de soulagement de la balance des paiements, soit d'aides humanitaires et prioritaires, soit de capitaux frais pour les investissements.

D. L'ADEQUATION DES INSTRUMENTS DE POLITIQUE ECONOMIQUE

Dans le contexte économique actuel du Zaïre, si la politique monétaire reste encore permissive à outrance, les mesures de dévaluation ne pourront s'avérer que d'un concours fort limité pour rétablir l'équilibre interne et externe de cette économie, car, en donnant libre cours à l'expansion monétaire, on dérogerait d'une façon flagrante au principe élémentaire de stabilisation qui exige qu'on ait autant d'instruments de politique économique que d'objectifs à atteindre. Bien que le souci de limiter les crédits intérieurs transparaisse à travers la fixation de plafonds spécifiques dans le nouveau programme de stabilisation, le contrôle même de la quantité de monnaie pose des problèmes pour autant qu'il faudra prendre en considération le comportement de surliquidité traditionnelle des banques commerciales zaïroises<sup>1)</sup> et celui de détention d'encaisses des ménages et des entreprises qui a été un des facteurs déterminants dans la croissance de la monnaie fiduciaire au cours de ces dernières années.

En effet, on observe que le choix du public entre la monnaie fiduciaire et la monnaie scripturale a subi des modifications profondes en 1976-1979 : le rapport de ces deux agrégats est ainsi passé de 73 % en 1976 à 94 % en 1978 et il a atteint 97 % et 100 % respectivement en janvier et février de l'année 1979. On constate non seulement que la part relative des pièces

---

1) WAKA NANKARA, "les réserves excédentaires des banques commerciales zaïroises : un essai de comportement économique, cas d'application 1963-1978", mémoire de licence, Faculté des Sciences Economiques, Campus de Kinshasa, juillet 1979.

et des billets de banque s'est nettement relevée dans l'ensemble de liquidités monétaires, mais également, dans le tableau ci-après, que la monnaie fiduciaire a progressé plus rapidement que la monnaie scripturale.

Comme nous l'avons souligné dans une étude sur le phénomène de thésaurisation au Zaïre<sup>1)</sup>, cette expansion remarquable de la monnaie fiduciaire traduit moins la volonté de la Banque du Zaïre de pourvoir l'économie en liquidités suffisantes pour couvrir un volume croissant de transactions, qu'une certaine politique d'entérinement indirect de la préférence du public à vouloir garder sa monnaie en dehors des circuits bancaires.

Dans le cadre des mesures de redressement économique, les autorités monétaires zaïroises ont décidé, à partir du 1er janvier 1979, de renforcer le système actuel d'encadrement du crédit, par l'introduction du coefficient de réserve obligatoire (25 %) destiné à contrôler la liquidité bancaire considérée comme excessive et intolérable<sup>2)</sup>. Parallèlement à cette action, d'autres mesures ont été prises en matière de fixation d'une nouvelle grille de taux d'intérêt débiteurs et créditeurs ainsi que des taux de réescompte. Pour infléchir le comportement de thésaurisation du public à l'égard de grosses coupures de billets de banque, on a procédé au remplacement des anciens signes

1) TSHIUNZAMBIYE et KABUYA KALALA, "Thésaurisation ou développement d'une circulation parallèle des billets de banque au Zaïre?", in *Zaïre-Afrique*, n° 137, septembre 1979, pp. 401-402, reproduit également comme Lettre Mensuelle n°s 9 et 10 de l'I.R.E.S.

2) Banque du Zaïre, Rapport Annuel 1977 - 1978, p.

TABLEAU 7.

## EVOLUTION RECENTE DE LA MASSE MONETAIRE ET DE SES COMPOSANTES: 1976-1979

(en millions de zaïres)

	Stock Monétaire	Monnaie Fiduciaire	Monnaie Scriptu- rale	(4) = (2)/(3)	(5) = (2)/(1)	(6) = (3)/(1)	PARTS RELATIVES EN POURCENTAGE	TAUX DE CROISSANCE EN POURCENTAGE	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	Monnaie Fiduciaire	Monnaie Scriptu- rale	
1976	678,7	286,1	392,6	72,9	42,2	57,8	39,3	52,8	
1977	1.057,7	464,8	592,9	78,4	43,9	56,1	62,5	51,0	
1978	1.651,0	799,8	851,2	94,0	48,4	51,6	72,1	43,3	
(Janv. 1979	1.683,3	829,8	853,5	97,2	49,3	50,7	3,8	0,3	
(Fév. 1979	1.721,8	861,0	860,8	100,0	50,0	50,0	3,8	0,9	

Sources des données de base : Banque du Zaïre.

monétaires de 5 et 10 z. entre le 26 et le 31 décembre 1979. Cette opération de démonétisation partielle a pratiquement été conçue comme une déflation monétaire, car des plafonds individuels ont été imposés aux échanges des billets par les entreprises et le public.

Il faudra attendre qu'on ait suffisamment de recul dans le temps pour appréhender tous les effets et les conséquences probables de cette démonétisation. Toutefois, les failles techniques qui ont entouré cette mesure - notamment la durée trop courte consacrée à l'échange et la modicité des moyens de paiement mis dès lors à la disposition du public et des secteurs productifs ainsi que le blocage partiel des comptes bancaires - risquent de conduire, en cette période de pénuries de toutes sortes, non pas à une baisse mécanique des prix mais plutôt à une réduction du niveau des activités économiques.

Par ailleurs, bien que conçus en partie pour décourager la thésaurisation des anciens billets de 5 et 10 zaïres, il n'est pas certain que les mesures de démonétisation du 26 décembre 1979 se soient réellement attaquées aux causes essentielles de cette thésaurisation, notamment, la méfiance manifestée par beaucoup de gens à effectuer des opérations par le truchement du système bancaire, le souci de trouver des "valeurs-refuges" contre l'érosion monétaire, la nécessité d'éviter les inconvénients qui découlent de la manipulation de petites coupures (stockage, comptage, transport) lorsqu'on se livre à certaines activités illégales et spéculatives, etc. Il nous semble que des solutions durables à cette catégorie de problèmes résident dans la revalorisation, à moyen terme, de la monnaie scripturale comme instrument des paiements, dans la rémunération adéquate des dépôts à terme et l'élargissement des possibilités de placement offertes au public zaïrois.

LE COMPORTEMENT DE LA MASSE MONETAIRE AU KENYA

BANQUE CENTRALE DU KENYA

21 AOUT 1980



1. L'économie kenyanne présente une particularité dont l'influence sur le comportement de la masse monétaire ne cesse de croître d'année en année : elle est essentiellement agricole et commerciale.

C'est une économie très ouverte où les exportations représentent environ 25 % ou plus, de la production locale, et les importations environ 30 % des dépenses nationales. Etant donné que la proportion des dépenses globales effectuées en matière d'importation est très importante au Kenya, il s'ensuit que toute demande excédentaire dans le pays, due à des facteurs endogènes tels que l'accroissement du crédit interne, se reflète immédiatement sur la balance des paiements, en se traduisant par une hausse des importations et des baisses subséquentes des réserves internationales. La nature volatile des comptes internationaux kenyans pose un problème particulier aux autorités monétaires kenyannes.

2. Les déterminants de la masse monétaire du Kenya sont, sur le plan international, les réserves de change, et sur le plan national les crédits internes accordés tant à l'Etat qu'au secteur privé. L'influence de ces facteurs sur la masse monétaire du Kenya, pour la période allant de 1968 à 1978, est reflétée dans les tableaux 1 à 3, en annexe. Sur le tableau 1 figurent les principales données. Et sur le tableau 2, les données qui ont été converties en pourcentage des valeurs respectives de 1968. Dans le tableau 3, les séries pour la monnaie (i.e. la monnaie en circulation et les dépôts à vue), la quasi-monnaie (i.e les dépôts à terme et les dépôts d'épargne), et chacune des trois catégories de déterminants de la monnaie, ont été exprimées en pourcentages des séries respectives pour le volume total de monnaie. (II

faudrait noter, toutefois, que, alors que les pourcentages pour la monnaie et la quasi-monnaie s'élèvent à 100 %, ce n'est pas le cas des pourcentages pour les trois types de déterminants parce que le "montant net des autres éléments" a été omis.

3. La série de données indique que la masse monétaire s'est accrue de manière constante de 1968 à 1975, mais que les hausses enregistrés entre 1976 et 1978 ont été spectaculaires. En conséquence, le volume d'argent a enregistré une hausse six fois plus grande au cours de la période allant de 1968 à 78 (soit une hausse de 514 %). La croissance de la quasi-monnaie a dépassé celle de la monnaie, de sorte que, alors qu'en 1968 la proportion moyenne de la monnaie atteignait 70 % du volume global de la monnaie, et la quasi-monnaie 30 %, en 1978, les moyennes étaient respectivement de 66 et 34 %.

4. Au Kenya, les dépôts à terme et d'épargne constituent le seul moyen d'accumuler des liquidités en abandonnant le système de thésaurisation. La tendance qu'a la quasi-monnaie à s'accroître plus rapidement que la monnaie reflète donc probablement le fait que, non seulement l'épargne s'accroît plus vite que la demande monétaire en matière de transactions mais que la prise de conscience de plus en plus aigüe et la confiance de plus en plus grande du public à l'égard du système bancaire, de même que la liberté d'accès à ce système dues à la prolifération des succursales de banques, favorisent de plus en plus les dépôts d'épargne au détriment de la thésaurisation de la monnaie.

5. Avoirs Externes : Les mouvements enregistrés au niveau des réserves internationales du Kenya ont été le facteur qui a le plus influé sur le comportement de la masse monétaire entre 1968 et 78. Ces mouvements étaient essentiellement une réflexion des cycles de balance des paiements que l'économie Kenyenne a traversé. Voici les événements notables qui ont marqué cette période.

6. La crise du pétrole en 1974-75

Cette période a été très éprouvante pour l'économie Kenyenne. Les prix du pétrole brut ont été multipliés par quatre, passant de 2,50 dollars à 9,80 dollars par baril, ce qui a entraîné une sérieuse et rapide détérioration de la balance des paiements qui, d'un excédent de 198 millions de shillings en 1973, est passée à un déficit de 536 millions en 1974 puis de 344 en 1975. Ces déficits considérables ont épuisé les réserves de change, ce qui a eu pour conséquence une contraction du volume de la monnaie, comme l'indiquent les tableaux.

7. Pour combattre la crise, les mesures suivantes ont été prises. Premièrement, fixation de plafonds sur l'expansion du crédit au secteur privé, par toutes les banques commerciales, à l'exception de certains secteurs prioritaires. Deuxièmement, imposition de restrictions strictes sur les emprunts locaux par des sociétés contrôlées par des étrangers. Troisièmement, dévaluation de 10,8 % du shilling kenyan en Octobre 1975, et rattachement au DTS et non plus au dollar (1 DTS = 9,66 shillings).

8. Le "boom" du café de 1976-78. La vague de prospérité a été déclenchée par le givre qui s'est abattu sur les récoltes de café brésilien en juillet 1975, entraînant ainsi une escalade

foudroyante des prix mondiaux du café; or le café étant la principale exportation du Kénya, celui-ci a pu tirer profit de cette manne providentielle. La situation de la balance des paiements a changé de façon radicale, passant des déficits enregistrés pendant les années de crise pétrolière à des excédents considérables : 710 millions de shillings en 1976 et 2.253 millions en 1977. Les réserves de change ont atteint des montants fabuleux, culminant à 4.700 millions de shillings en juillet 1977. Grâce à ce "boom", la croissance du volume de la monnaie a reçu une nouvelle impulsion, comme on le voit sur les tableaux.

9. En réponse au boom du café, les mesures suivantes ont été adoptées. 1°) La politique monétaire, de trop restrictive, est devenue expansionniste. 2°) les banques commerciales ont été invitées à accroître leurs crédits en faveur du secteur privé de l'économie. 3°) Les restrictions, qui avaient été imposées aux emprunts locaux par des sociétés contrôlées par des étrangers, ont été allégées pour ceux qui opéraient dans les secteurs productifs à savoir : agriculture, manufacture et tourisme.

10. Le crédit interne. Ainsi qu'il sied à toute activité économique intense, il y a eu une croissance assez régulière du crédit interne entre 1968 et 1978, qui a eu tendance à influencer le comportement de la masse monétaire du pays. Le secteur privé a été, de loin, le principal emprunteur du système bancaire durant cette période ; ses besoins en matière de crédit se sont accrus 617 % entre 1968 et 1978.

11. L'Etat a également été un emprunteur important, d'après les tableaux. Il faudrait souligner que le Kenya, comme

la plupart des gouvernements des pays à faibles revenus, est impatient d'accroître ses dépenses relatives aux développement économique et aux services sociaux, alors que, dans le même temps, les difficultés administratives ont tendance à freiner la croissance des recettes fiscales. Il est donc peu surprenant que l'Etat se voit presque essentiellement tributaire des crédits bancaires pour financer son budget.

12. Les emprunts contractés par l'Etat auprès du système bancaire entre 1968 et 1978 ont suivi un modèle bien déterminé. La gestion de l'économie kenyanne, et notamment les finances publiques, ont suivi une approche prudente, de l'indépendance en 1963 à environ 1971. D'importantes économies budgétaires ont permis de financer les dépenses en matière de développement et le gouvernement n'a eu que rarement recours au crédit bancaire pour financer son budget.

13. La situation a changé de façon notable aux environs de 1972 quand le gouvernement a adopté en toute conscience des politiques budgétaires plus expansionnistes afin d'accélérer le rythme du développement économique. Les dépenses globales se sont, en fin de compte, révélées plus élevées que prévu, d'où un accroissement des déficits du budget global, d'année en année. La création, ces dernières années de monnaie, grâce à un financement par l'Etat des déficits, a beaucoup contribué à l'expansion du volume de la monnaie et, par conséquent, favorisé les pressions inflationnistes au niveau de l'économie. Une dépendance périodique et croissante à l'égard de la création monétaire, grâce au financement des déficits, semble être un mode de financement du budget assez discutable, et comporte un danger : celui que l'Etat se prenne si bien à ce piège qu'il ne puisse plus se débarrasser de cette habitude.

TABLEAU I  
STATISTIQUES MONETAIRES DU KENYA 1968 - 1978  
 (millions de sh.)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Avoirs en devises (net)	821	1 249	1 599	1 208	1 338	1 549	980	662	1 449	3 625	2 129
Crédit interne											
i) Etat (net)	22	47	30	102	347	478	910	1 441	1 761	1 617	2 909
ii) Secteur privé	1 308	1 370	1 840	2 396	2 672	3 380	4 044	4 721	5 592	7 462	9 363
Monnaie	1 610	1 926	2 411	2 589	3 030	3 862	4 016	4 540	5 674	8 427	9 301
Quasi-monnaie	690	821	1 095	1 181	1 265	1 494	1 803	2 274	2 780	3 986	4 817
Volume global de la monnaie	2 300	2 747	3 506	3 770	4 295	5 356	5 819	6 814	8 454	12 413	14 118

TABLEAU 3

STATISTIQUES MONETAIRES DU KENYA 1968 - 1978

Pourcentage du volume total de la monnaie											
	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Avoirs en monnaie (net)	36	46	46	32	31	30	17	10	17	29	15
Crédit interne											
i) Etat (net)	1	2	1	3	8	11	16	21	21	13	21
ii) Secteur privé	57	50	52	64	62	63	69	69	66	60	66
Monnaie	70	70	69	69	70	72	69	67	67	68	66
Quasi-monnaie	30	29	31	31	30	28	31	33	33	32	34

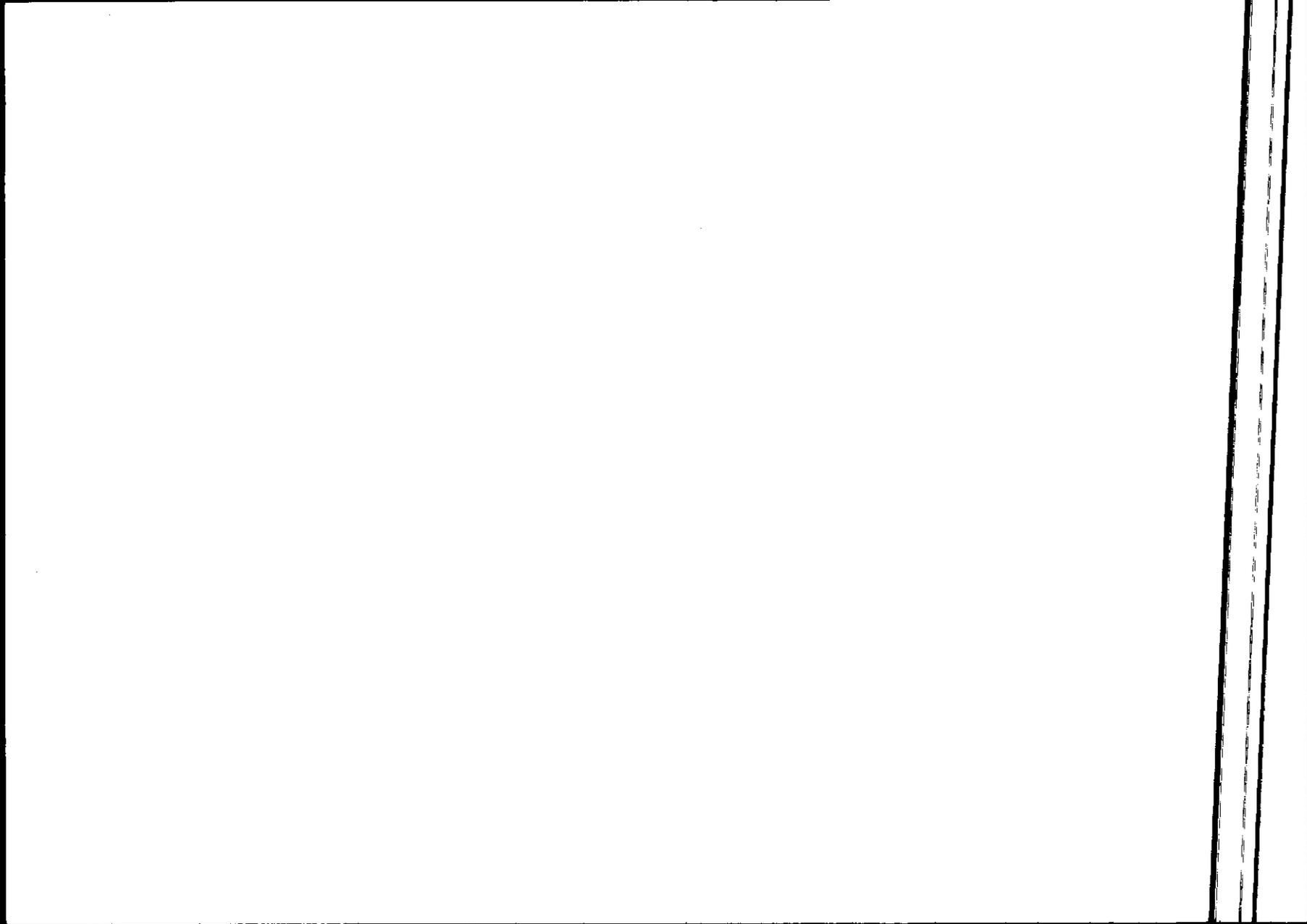
TABLEAU 2  
STATISTIQUES MONETAIRES DU KENYA 1968 - 1978

Pourcentage des valeurs en 1968											
	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1979
Avoirs en monnaies étrangères (net)	100	152	195	147	163	189	119	81	176	442	
Crédit interne											
i) Etat (net)	100	214	136	464	577	2 173	4 136	6 550	8 005	7 350	
ii) Secteur privé	100	105	141	184	205	259	310	362	428	572	
Monnaie	100	120	150	161	188	240	249	282	352	523	
Quasi-monnaie	100	119	159	171	183	216	261	329	403	578	
Volume global de la monnaie	100	119	152	164	187	233	253	296	367	540	

IMPACT DE LA REFORME DU FONDS  
MONETAIRE INTERNATIONAL SUR LES  
PAYS AFRICAINS \*

J. F. RWEYEMAMU

\* Document destiné au symposium sur la théorie et la Politique  
Monétaires en Afrique qui aura lieu en 1980 ; Centre  
Africain d'Etudes Monétaires - Dakar - Sénégal 21-24  
Janvier 1980.



A. HISTORIQUE

1. Dans ce document, la réforme du système monétaire international sera interprétée au sens large et concernera non seulement les amendements conventionnels apportés aux statuts du FMI mais également l'introduction de nouvelles facilités ou même de modifications dans les règles relatives à l'utilisation de ses ressources. Ce dernier aspect sera abordé de manière sélective.

2. L'Analyse se bornera à traiter d'un autre sujet : le système monétaire international prédominant - celui de Bretton Woods. Il y a également le système monétaire CMEA - accord monétaire régional entre les pays socialistes - qui, à l'exception de la Roumanie, ne participent pas au système de Bretton Woods. Ce système fut instauré en 1949 mais depuis 1964 il est bâti autour du rouble convertible émis par la BICE. Ses effets sur les économies africaines semblent insignifiants.

3. Il faut rappeler que la Conférence de Bretton Woods, au New Hampshire (USA) qui abritait les négociations en vue de la création du FMI, s'était tenue pendant la Seconde Guerre Mondiale (Juillet 1944). La plupart des pays en développement de l'Afrique étaient encore des colonies. Seuls l'Egypte, l'Ethiopie et le Libéria furent invités à participer à cette conférence. Les autres pays étaient représentés par Lord Keynes pour la Grande Bretagne et les colonies britanniques et Pierre Mendes-France pour la France et les colonies françaises (bien que les pouvoirs de ce derniers furent contestés puisqu'il représentait le gouvernement en exil d'alors). Une délégation belge était également présente pour présenter les intérêts de la Belgique et des colonies belges. On estimait que ce qui était bon pour la mère patrie l'était également pour les colonies. Dans tous les cas, rien ne laissait

prévoir un mouvement en masse vers la décolonisation. Le "vent" du changement" n'avait pas encore soufflé.

4. Bien sûr les intérêts de la Grande-Bretagne et de la France en tant que pays déficitaires coïncidaient avec ceux des pays africains ; le refus d'Harry Dexter White d'approuver les propositions de Keynes qui concernaient la création d'une chambre de compensation et d'un fonds de stabilisation des prix des produits de base fut un échec autant pour la Grande Bretagne que pour les colonies. Néanmoins, les colonies avaient naturellement des intérêts autres ; mais on ne pouvait pas, à l'époque leur accorder de l'importance ; la requête de l'Inde d'amender l'Article I (ii) de la charte du FMI pour lui permettre de "faciliter l'accès des pays économiquement sous-développés à ces ressources n'obtient pas l'adhésion des membres. Avec le temps, comme beaucoup d'anciennes colonies d'Asie, l'Afrique et les Caraïbes accédèrent à l'indépendance, leurs préoccupations furent exposées de telle sorte qu'on ne pouvait plus les ignorer même si les solutions proposées n'étaient pas satisfaisantes. Pour comprendre la genèse de ces problèmes, il nous faut d'abord analyser les caractéristiques générales des économies africaines.

#### B. NATURE DES ECONOMIES AFRICAINES

5. Les pays africains en développement ont des économies dont la production n'est pas diversifiée. Les produits d'exportation (surtout des produits de base) occupent le premier plan dans la production globale mais ne constituent pas d'excédents dans la production intérieure. Comme le montre le Tableau I, les pays africains dépendent d'une ou de deux produits d'exportation. Les prix de ces produits sont très instables ; les prix à l'exportation des produits miniers subissent la lourde influence de

de cycles économiques des pays industrialisés, et ceux des produits agricoles sont en plus aggravés par les variations de récolte. Lorsque les exportations sont élevées, cette instabilité des prix entraîne de très grandes fluctuations des recettes d'exportation.

6. Les importations des pays africains sont constituées d'une forte proposition de biens de consommation et de presque tous les biens d'équipement. Ceci implique que ces économies ne peuvent pas facilement se diversifier dans un délai assez court. Ces distorsions dans les échanges commerciaux entraînent inévitablement le même type de distorsions dans les mouvements financiers. Il est en général plus difficile à un pays déficitaire, exportateur de capitaux, de réduire ses flux vers l'extérieur.

TABLEAU 1. : DEPENDANCE DE CERTAINS PAYS AFRICAINS  
DE L'EXPORTATION DES PRODUITS DE BASE

ZAMBIE	Cuivre	94%	
ILE MAURICE	Sucre	90%	
GAMBIE	Arachide et huile d'arachide	85%	
MAURITANIE	Minerai de fer	77%	
BURUNDI	Café	73%	
ZAIRE	Cuivre	68%	
GHANA	Cacao	62%	
SOUDAN	Coton	61%	
CONGO	Bois	57%	
ETHIOPIE	Café	53%	
EGYPTE	Coton	47%	
HAUTE VOLTA	Coton	42%	
LIBERIA	Fer	73%	Gomme 16%
SAO TOME ET PRINCIPE	Cacao	70%	Café 28%
NAMIBIE	Cuivre	63%	Plomb 26%
OUGANDA	Café	59%	Coton 20%
RWANDA	Café	57%	Etain 19%
MALAWI	Tabac	42%	Thé 20%
TOGO	Phosphates	33%	Cacao 35% ; Café 18%

Source : L.N. Rangarajan, *Commodity Conflicts*  
(Londres, CROOM HELM, 1978) p. 80-82  
("Conflit entre les produits de base").

7. La conséquence de ces caractéristiques structurelles est que tout effort d'ajustement implique pour les Etats en développement des coûts plus élevés que dans les pays industrialisés à économie plus diversifiée. Il est fréquent de voir le processus d'ajustement entraîner un grave bouleversement dans le développement, en raison de son impact sur la balance commerciale et celle des capitaux. En fait, chaque fois que se produisent des bouleversements, et quelle qu'en soit la cause, ce sont ces pays qui effectuent l'ajustement nécessaire ; et cet ajustement a des effets plus négatifs que positifs puisque les paiements courants de ces pays sont souvent plus déficitaires qu'excédentaires.

8. Les intérêts particuliers des pays africains, dans la réforme du système monétaire international, résident dans la mise en place de mécanismes appropriés capables de drainer des capitaux vers eux, de stabiliser les prix des produits de base et d'accroître les échanges commerciaux, réduisant ainsi la charge intolérable qu'entraîne actuellement tout ajustement. Nous allons maintenant étudier les réformes du système monétaire international dans le cadre de ces questions.

#### C. MESURES VISANT A LIMITER LES FLUCTUATIONS DES PRODUITS

##### (I) Instauration d'un Système de Financement Compensatoire

9. Du point de vue des pays africains, il n'est pas surprenant que la première réforme importante des opérations du FMI ait résulté des préoccupations exprimées par la Commission des NU pour le Commerce International des Produits de base. Lors de sa septième session en Mars 1959, la Commission "convint d'examiner, au cours de sa huitième session (en Mai 1960) des mesures internationales visant à compenser les fluctuations de recettes d'ex-

portation des produits de base". A cet effet, la Commission dans sa recommandation demandait au Fonds Monétaire International de lui fournir les informations relatives aux politiques et procédures qui concernent le sujet en question".<sup>1)</sup> C'est pour répondre à cette initiative des Nations Unies à laquelle s'étaient ralliés avec enthousiasme les pays producteurs de matières premières, que le FMI approuva la création d'un système de Financement Compensatoire (ci-après désigné SFC) en 1963 (Décision n° 1477 - (63/8) du 27 Février 1963) du Conseil d'Administration). L'utilisation de ce système est possible sous réserve que les déficits à compenser soient à court terme et qu'ils puissent être attribués dans une large mesure à des circonstances indépendantes de la volonté du pays membre et que ce pays entreprenne de coopérer avec le Fonds pour tenter de trouver des solutions appropriées à ses difficultés de balance des paiements. Mais les pays membres ne pouvaient pas effectuer des tirages supérieurs à 25% de leur quote-part.

10. Au cours des trois premières années, seule trois tirages furent effectués (par le Brésil, la République Arabe Unie et le Soudan) pour un total équivalent à 87 millions de DTS. Sur la base des recommandations de la 1ère CNUCED, en 1964, et des préoccupations des Gouverneurs, des pays en développement exprimées lors de l'Assemblée Annuelle du Fonds en 1965, le FMI accepta de libéraliser le SFC (Décision n° 2192-66181) du 20 Septembre 1966 du Conseil d'Administration). Cette décision portait à 50% de la quote-part les tirages maxima, bien que dans les cas normaux, seuls 25% fussent autorisés dans une année. Au cours des

---

1) J. Keith Horsefield, *The International Monetary Fund, 1945-1963 Vol. I (Washington D.C., FMI 1969) P. 532.*

dix années qui suivirent cette libéralisation, (1966-1975), 54 tirages furent effectués pour un total de 1 milliard 134 millions de DTS. Au cours de cette période, seuls quatre pays africains utilisèrent ce système (l'Égypte, le Zaïre, la Zambie et le Burundi) soit un montant global de 199 millions DTS.

11. Les conditions relatives à ce système étaient encore restrictives. En Décembre 1975, une troisième modification portant sur les règlements du SFC fut faite (Décision n° 4913 - 75/207) du 24 Décembre 1975, du Conseil d'Administration). Le tirage maximum était alors porté à 75% de la quote-part ; les Etats membres pouvant tirer jusqu'à 50% de la quote-part sur une période de douze mois, et la limite prévue<sup>1)</sup> fut supprimée. A la suite de cette libéralisation, le système fut largement répandu. De Janvier 1966 à Avril 1978, 65 tirages furent effectués pour un montant de 2 milliards 77 millions de DTS, qui représentait deux fois et demie le montant des tirages effectués au cours des treize premières années du système. Les tirages de l'Afrique durant cette période s'élevaient à 505 millions 300 de DTS soit 18% du total.

12. Les tirages effectués sur le SFC s'ajoutent à l'aide accordée par le Fonds dans le cadre de sa politique en matière de

---

1) La limite prévue avait pour effet d'empêcher un membre d'utiliser ce système si la valeur nominale de ses gains d'exportations dans l'année déficitaire s'était accrue de plus de 5% au-dessus de la moyenne des deux années précédentes. En période de forte inflation, le seuil des 5% était généralement dépassé, même par les pays dont les gains d'exportations avaient beaucoup baissé en termes réels.

tranche de crédit ou de ses autres politiques de crédit. Les tirages effectués par les pays africains et qui atteignent 890 millions de DTS, comme on le voit sur le tableau II, nous montrent la portée de la contribution du SFC aux problèmes d'ajustement de ces pays.

TABLEAU II. : TIRAGES EFFECTUES PAR LES PAYS AFRICAINS

(en millions de DTS) dans le SFC.

<u>PAYS</u>	<u>Total des Tirages 1963-79 (31 Mai)</u>	<u>Estimation des Déficits</u>	<u>Tirage</u>	<u>Rapport tirage Estimation des Déficits (en %)</u>
BURUNDI	2,5			
REP. UNIE DU CAMEROUN	17,5	104,26	17,5	17
REP. CENTRAFRI-CAINE	5,1		5,1	
CONGO	6,5	82,98	6,5	8
COTE D'IVOIRE	26	258,22	26	10
EGYPTE	180	336,78	94	28
GAMBIE	8	27	3,5	13
GHANA	17,5	117,03		
GUINEE BISSAU	11,1			
GUINEE	6			
KENYA	24	24,35	24	99
MAROC	112,5	946,71	56,5	6
ILE MAURICE	11			
MAURITANIE	6,5	47,75	6,5	14
UGANDA	20			
SIERRA LEONE	12,5	23,8	12,5	53
SOUDAN	77,3			
REP. UNIE TANZANIE	41,3			

TCHAD	6,5		6,5	
TOGO	7,5	130,34	7,5	6
TUNISIE	24			
ZAIRE	113	186,59	56,5	30
ZAMBIE	143,7	254,35	38	15
TOTAL ...	890,8		360,6	

Source : FMI, International Financial Statistics Juillet 1979  
 CNUCED, "Financement Compensatoire ; Problèmes et Pro-  
 positions en vue d'une Action plus poussée". TD/299/SP.1.

13. D'autres modifications ont été apportées au SFC. Le Conseil d'Administration a publié sa dernière décision le 2 Août 1979 (Décision n° 6224 - (79/35) du Conseil d'Administration). Cette décision étend la couverture aux transactions invisibles que sont le tourisme et les envois de fonds des imigrants ; elle porte la limite maximum des tirages à 100% de la quote-part, bien que tout tirage supérieur à 50% doive être approuvé à condition que le pays membre coopère avec le Fonds. Le texte de la décision figure dans l'annexe I ci-joint.

14. Malgré les mesures qui viennent d'être décrites, le SFC comporte encore de grave lacunes. Il n'a jusqu'ici couvert qu'une moins value d'à peine 20% des recettes d'exportations d'Afrique. Cela est dû à la réticence du Conseil d'Administration du FMI à supprimer les limites de la quote-part même s'il devait paraître judicieux de penser que le droit d'un pays membre à effectuer un tirage dans le cadre du SFC était fonction de la nécessité de financer la moins value des recettes d'exportation. La référence aux quotes-parts est particulièrement étrange dans la mesure où ces

quotes-parts du système de Bretton Woods accordent peu d'importance à la variabilité des exportations. Un autre élément important de réforme du SFC, consiste à évaluer les déficits en termes réels, en tenant pleinement compte des fluctuations des prix réels, étant donné que l'aide à la balance des paiements a pour but d'empêcher le recours à des mesures qui nuiraient aux flux des importations, ce qui pourrait constituer une entrave au développement. Cette mesure semble venir à point nommé en cette période d'inflation persistante. Pour des raisons similaires, le SFC devrait aussi être révisé pour financer les pertes subies lors des mauvaises récoltes de produits vivriers. Finalement, les termes de remboursement du SFC devraient être liés à la nature des fluctuations des recettes d'exportations. A moins que les remboursements ne soient effectués que pendant les périodes de production moyenne. Le calendrier de paiements peut coïncider avec d'autres périodes de pénuries, ce qui réduit tout avantage lié au tirage effectué dans le cadre de cette facilité.

15. La suppression des limites imposées eu égard aux quotes-parts, l'extension du système aux déficits vivriers, l'évaluation des déficits en termes réels, et l'introduction d'une certaine souplesse dans les modalités de remboursement nécessitent beaucoup plus de ressources que ne dispose actuellement le système, probablement 10 à 12 milliards de DTS (comparé au plafond actuel fixé à 4 milliards de DTS). Je pense, cependant que c'est là un pas important à faire, puisqu'un SFC bien conçu et doté de moyens adéquats, peut jouer un rôle anticyclique.

## *II) Le Système des Stocks Régulateurs*

16. Même si les mesures mentionnées ci-dessus devraient être appliquées, le problème de la stabilisation des prix se poserait toujours. Le SFC et des mesures similaires comme le STABEX con-

cernent la stabilisation des recettes d'exportation des produits ce mécanisme s'avère également indispensable lorsqu'il s'agit des variations de rendement dues aux entreprises. Dans de nombreux cas, les variations qui se produisent dans les recettes sont consécutives à celles des prix des produits. Et ceci pour plusieurs raisons. Dans la conjoncture actuelle, tous les pays africains, autres que les pays exportateurs de pétrole, ont une dimension limitée sur le marché international. Dans leurs négociations avec de gros acheteurs, ils finissent souvent par écouler leurs produits sur un marché qui<sup>a</sup> une tendance à la baisse. Il n'y a aucun accord financier qui puisse soutenir l'action des producteurs africains, leur permettant ainsi de renforcer leur position sur le marché international. Comme le fait remarquer Avramovic "Si l'aide publique internationale était disponible pour permettre d'absorber temporairement les excédents et donner aux producteurs le temps de respirer avant d'ajuster leur production et leurs livraisons, les ventes par saisie pourraient être évitées. Plus généralement, les pays à faible revenu auraient la possibilité de programmer leurs ventes, améliorer ainsi leur position par rapport aux acheteurs des pays industrialisés.<sup>1)</sup>

17. C'est ce type de problèmes qui a amené Mr. Alexandre BANZA (République Centrafricaine) représentant l'UDEAC (L'Union Douanière et Economique de l'Afrique Centrale), Mr. Coermo BARCOURGUE (Niger) représentant l'Union Monétaire Ouest-Africaine et Mr.

---

1). D. AVRAMOVIC. "The Common Fund : Why and What Kind?"  
*Revue des Lois du Commerce Mondial* Vol. 12 N° 5 Sept. Oct. 1978

DEBRE (France) à proposer une résolution concernant la stabilisation des prix des produits de base lors de l'Assemblée Annuelle de 1967.<sup>2)</sup> Cette résolution fut chaleureusement accueillie par Mr. Tan de Malaisie. Les services du Fonds entreprirent un certain nombre d'études qui ont abouti à la décision du Conseil du Fonds de créer un système de Stocks Régulateurs, le 22 Juin 1969. Ceci pour aider les membres à financer un mécanisme international de stocks régulateurs. Mais un tel système de financement comportait plusieurs limites. Les tirages étaient conditionnés à un besoin de balance de paiements, et le montant global des tirages effectués tant dans le cadre de cette facilité que du SFC ne devrait pas dépasser 75% des quotes-parts. Plusieurs gouvernements africains exprimèrent leur déception concernant la manière dont le problème avait été traité lors de l'Assemblée Annuelle du Fonds en 1970. Mr. Hedi NOUIRA (Tunisie) et Mr. Abdoulaye LAMANA (Tchad) estimèrent que la stabilisation des prix des produits de base n'avait pas été conçue de façon correcte. Il est intéressant de noter que, bien que les Gouverneurs africains aient été à l'origine de la création du système de stocks régulateurs, un seul pays membre africain (le Nigéria) a jusqu'ici effectué un tirage. Ceci peut expliquer à la fois leur mécontentement à l'égard du système et l'intérêt qu'ils ont de voir créer le Fonds commun.

### III) Une Monnaie - Marchandise

18. La solution au problème des produits de base, à mon avis, dans la création d'une telle monnaie assurerait aux producteurs un revenu régulier et ce, proportionnellement à la croissance

---

2) Résolution n° 22-9 de 1967

physique de la production. De cette façon l'augmentation du pouvoir d'achat des producteurs de base serait proportionnelle à celle du rendement. L'accroissement de la demande relative aux produits manufacturés du secteur primaire aurait un effet multiplicateur et accélérateur de telle sorte que l'augmentation maximale de la production des produits de base détermine le taux de croissance de l'industrialisation. Un tel système garantirait les pays contre l'instabilité et l'inflation. Elle contribuerait également à réduire le chômage dans les pays industrialisés. Voilà pourquoi il faudrait instaurer une monnaie marchandise pour les biens réels qui peuvent être produits et consommés. Comme telle, cette monnaie serait à la fois un investissement en stocks liquides et un moyen d'économiser. L'équilibre entre l'épargne et l'investissement serait assuré dans l'économie sans avoir recours aux fluctuations du revenu global et de l'emploi comme c'est le cas lorsqu'il s'agit de la monnaie fiduciaire.

19. Le concept de monnaie marchandise n'est pas nouveau. On y fit allusion dans "Money and the Mechanisms of Exchange" (L'argent et les Mécanismes d'Echange) (1870 de Jerou). Benjamin Graham écrit "World Commodities and World Currency" (1964) et "Storage and Stability" (1937), et Franklin Graham "Social Goods and Economic Institutions" (1942). Ces écrits constituèrent des ouvrages de base. Dans les années 1950, les principaux tenants furent Milton Friedman avec son article "Commodity Reserve Currency" dans la Revue d'Economie Politique, Juin 1951, et E.M. Herman : dans son livre Commodity Reserve Currency (1950). Ce dernier article constitue un excellent résumé des problèmes posés. Dans les années 1960, le livre de Kalbor, Tinbergen et Hart : "The base for a commodity Reserve Currency" fut présenté à la CNUCED en 1964, mais ne suscita aucune réponse digne d'intérêt. Jean de Largentaye, ancien Directeur Général du FMI (France) fit un

exposé magistral en faveur d'une monnaie marchandise dans "l'Etalon Marchandise", *Economie Appliquée* (1967), tout comme Nicholas Kaldor dans sa conférence à la Banque d'Italie en 1973 portant sur "International Monetary Reform" : The need for a New Approach", (Réforme Monétaire Internationale : Nécessité d'une Nouvelle Approche), et dans son allocution à la Société Royale d'Economie "Inflation et Récession dans l'économie Mondiale), *Economic Journal* (1976).

20 . Je pense que l'idée d'une monnaie-marchandise vient à point nommée. La contribution de Keynes dans la Théorie concerne avant tout la théorie de l'emploi, c'est ce qui lui donne son importance. Car le plein emploi n'est pas simplement le signe d'une économie saine ; c'est aussi et surtout la base et la condition d'un équilibre social et politique. Mais la Théorie Générale est également, la théorie de la monnaie. La théorie de l'emploi et la théorie de la monnaie sont les deux aspects d'une même analyse. C'est ce qu'explique Keynes lorsqu'il propose de réduire le taux d'intérêt, en augmentant la quantité de monnaie, et ce faisant, on pourrait accroître d'abord l'investissement, puis la demande globale, et enfin l'emploi. Dans ce cadre, l'étude de la quantité de monnaie est une des variables indépendantes, et du point de vue pratique la plus importante de toutes, puisqu'elle est directement contrôlée par les autorités, mais il est clair que la Théorie Générale n'est applicable qu'à la monnaie fiduciaire. Cela ne mènerait à rien de donner à la monnaie comme garantie exclusive l'or ou des produits autres que les métaux précieux, car le plein emploi serait irréalisable dans le premier cas et obligatoire dans le second.<sup>1)</sup>

---

1) Jean de Largentaye "L'Etalon Marchandise" *Economie Appliquée* (1967)

21. Mais comme l'ont montré les événements des années 1970, la monnaie de crédit n'est pas si facile à manipuler pour pouvoir parvenir à la stabilité et au plein emploi. Il est maintenant presque certain que la clef du plein emploi n'est ni la politique de revenu ni l'expansion monétaire ni aucun autre expédient tiré de la Théorie Générale. La recherche de mesures plus efficaces susceptibles de résorber l'inflation et le chômage se poursuit. A mon avis, la solution menant à la stabilité monétaire qui est compatible avec le plein emploi dans le monde dans son ensemble, est la suppression de l'instrument injuste et inefficace que constitue la monnaie fiduciaire qui serait remplacée par une norme assise sur des produits de base.

22. Pour les pays africains en développement, une monnaie-marchandise aurait d'autres avantages. Pendant la période où l'on utilisait l'étalon-or, la livre-or et le dollar-or, on échangeait des produits et services réels ou des titres de créances (par ex. sous forme d'effets contre le passif du Royaume-Uni, des Etats-Unis appuyant même l'essor de l'économie sud-africaine.<sup>1)</sup>

---

1) *Lorsqu'un pays accumule des devises, il le fait en s'abstenant d'utiliser des moyens de paiement pour obtenir des ressources réelles d'autres pays. Pour sa part, le pays qui fournit les devises ainsi accumulées le fait en contrepartie d'un produit ou d'un service. Ainsi, un pays qui finance ses déficits avec ses propres devises échange réellement ces devises contre des produits ou des services provenant de l'étranger. Le pays qui accumule ces devises fournit des marchandises et des services en échange, de sorte qu'il y a un afflux net de ressources réelles provenant du pays qui finance ses déficits. Le pays qui émet la monnaie reçoit un seigneurage de ceux qui l'accumulent. Voir le livre de Charles Massad : "The Revolt of the Bankers in the International Economy : A world without a Monetary System" (La Revolte des Banquiers dans l'Economie Internationale : Un Monde sans Système Monétaire) CEPAL REVIEW Deuxième moitié de 1976, p. 95-96, et celui de John Williamson the Failure of World Monetary Reform 1971-1974 : Nelson, (1977) p.7,8.*

Cet afflux de ressources des pays pauvres vers les pays riches se reproduira plus. Le seigneurage serait réparti bien plus équitablement que dans tous les systèmes monétaires précédents.

23. Une monnaie-marchandise ferait également que tout pays qui entreprendrait l'ajustement de sa balance de paiements en assumerait pleinement les charges sans les partager avec d'autres pays. C'est là un fait très important pour les pays africains, qui jusqu'ici ont supporté de lourdes charges d'ajustement. Avec ces arrangements un pays à monnaie-clé qui dévalue, connaîtra une certaine prospérité. C'est ce qui s'est produit dans les années 1970. Les pays dont la monnaie-clé est dévaluée gagne par rapport aux autres car il y aura baisse de ses prix à l'exportation eu égard à l'importation. Mais, lorsqu'un pays africain connaît une dévaluation, sa situation n'est pas la même pour être plus concurrentiel, il lui faut baisser le prix de ses propres produits par rapport aux produits et services contre lesquels ils sont échangés.

#### D. LE SYSTEME MONETAIRE ET SON LIEN AVEC LE DTS

24. En 1960, lorsque le rapport entre les réserves d'or américaines et le passif officiel des Etats-Unis chuta au-dessous de 1 (voir tableau III), ce fut le signal de la première crise du dollar, il était déjà évident que le système nécessitait un changement radical. Robert Triffin démontrait dans son livre "Gold and the Dollar Crisis, qu'un système monétaire international dépendant d'une monnaie de réserve, contenait les germes de sa propre destruction. Pour être acceptable partout comme réserve internationale, une monnaie nationale doit être forte dans ce sens qu'on ne doit pouvoir envisager sérieusement sa dévaluation. Mais pour favoriser l'accumulation des réserves par d'autres pays, cette

monnaie sera faible dans ce sens que le pays concerné devra avoir un déficit de sa balance des paiements. Dans une économie mondiale en expansion qui dépend du niveau des réserves internationales, cette situation entraîne une détérioration de la position extérieure du pays à monnaie de réserve créant ainsi un manque de "confiance" qui aboutit à la suspension de la convertibilité de la monnaie. C'est ce qui est arrivé à la livre sterling en 1931. Dans le cas du dollar des Etats Unis, cette situation a été retardée pendant des années par une série d'expédients mais qui ont fini par anticiper la rupture qui s'est produite le 15 Août 1971.

25. Un système monétaire plus viable est cependant très souhaité. La recherche d'un tel système a commencé avec la proposition de Reginald Maulding concernant un "compte mutuel de monnaie", proposition faite à la Réunion Annuelle de 1962. Elle a été suivie d'une série de propositions du Groupe des Dix (variantes différentes du CRU - l'unité de réserve collective) qui toutes prônaient un nouvel instrument de réserve mis à la disposition exclusive du groupe des Dix. Mr. Pierre Paul Schweitzer, Directeur Général du FMI à l'époque parvint à convaincre l'opinion internationale en proposant la création d'un instrument de réserve accessible à tous les membres du Fonds. C'est ainsi que les DTS furent créés le 6 Août 1969. Ces DTS devraient "satisfaire les besoins globaux des Etats membres à long terme et constituaient des instruments de réserve supplémentaires à ceux déjà existants, de manière à promouvoir la réalisation des objectifs définis et permettre de lutter contre la stagnation et la déflation économiques ainsi que l'inflation dans le monde".<sup>1)</sup>

---

1) Joseph Gold : *Droits de Tirages Spéciaux : Le Rôle du langage* Washington D.C., 1971, FMI.) Pamphlet - Série N° 15 P. 11.

Malheureusement, les implications de la guerre du Viet-Nam et les programmes de la "Grande Société" n'ont pas permis aux DTS de jouer le rôle utile. Les DTS ont été créés pour suppléer et non pour remplacer les monnaies de réserve dont le montant global est passé de 33 milliards de dollars à fin 1969 à 104 milliards de dollars à fin 1972 alors que seules de modestes allocations de DTS (9 milliards 500 millions entre 70 et 72) étaient effectués.

TABLEAU III

	Réserves d'or (1)	Passif officiel (2)	taux 2/1
1949	24,56	6,94	0,28
1950	22,82	8,89	0,39
1951	22,87	8,85	0,39
1952	23,25	10,43	0,45
1953	22,09	11,36	0,51
1954	21,79	12,45	0,57
1955	21,75	13,52	0,62
1956	22,06	14,90	0,68
1957	22,86	15,83	0,69
1958	20,58	16,85	0,82
1959	19,51	19,43	1,00
1960	17,80	21,03	1,18
1961	16,95	22,94	1,35
1962	16,06	24,27	1,51
1963	15,60	26,39	1,69
1964	15,47	29,36	1,90
1965	14,07	29,57	2,10
1966	13,24	31,02	2,34
1967	12,07	35,67	2,96
1968	10,89	38,47	3,53
1969	11,86	45,91	3,86
1970	11,07	46,96	4,24
1971	11,08	67,81	6,12
1972	10,49	82,88	7,90
1973	11,65	92,37	7,93
1974	11,83	119,10	10,07
1975	11,26	125,98	11,19

Source : International Financial Statistics

26. Les pays africains non-exportateurs de pétrole ont bénéficié de l'allocation des DTS au cours de la première période allant de 1970 à 1973 ; il leur a été alloué 378,7 millions de DTS, et au 31 Décembre 1976 ils avaient une acquisition nette ou une utilisation nette de (-207,9) millions de DTS, montant somme toute faible 45,1% (voir Tableau IV). Ceci montre bien qu'on doit leur octroyer d'autres allocations de DTS. Le fait que le FMI ait accepté de procéder à de nouvelles allocations supplémentaires de DTS pour 1979-81 est d'une importance extrême (4 milliards de DTS par an).

Au 31 Mai 1979, les pays africains non exportateurs de pétrole recevaient 542,2 millions de DTS ; et leur acquisition nette ou utilisation nette s'élevait à (-320,3 millions). Cependant, les critères d'allocation sont inéquitables. A Bretton Woods, une formule de détérioration de la quote-part fut acceptée. Elle fixait :

- (i) la souscription ou la contribution de chaque pays membre au fonds
- (ii) le droit de chaque pays membre à prélever sur les réserves, et
- (iii) le pouvoir de vote et la représentation.

Les quotes-parts furent réparties sur la base de l'importance des pays et reflétant le pouvoir de négociation politique des membres du FMI plutôt que leur besoin réel en devises. En fait, les quotes-parts ont été réparties au profit des pays disposant de grandes réserves et de monnaies convertibles. Elles n'ont pas été conçues pour s'accommoder d'une liquidité inconditionnelle comme le DTS. Mais les quotes-parts constituent actuellement la base sur laquelle les DTS sont attribués. La part des

pays africains non exportateurs de pétrole est de 4% ; mais leur part dans les réserves totales est de 1%. Même évaluée d'après des critères de nécessité, la faible part de l'Afrique dans les réserves mondiales est injustifiable (voir Tableau V).

27. Voilà pourquoi les pays africains ont revendiqué un "Lien avec le DTS". Malheureusement dès qu'on parle de lien du DTS à l'assistance au développement le spectre de la liquidité additionnelle qui entraîne l'inflation surgit. Mais ceux qui préconisent ce lien avec le DTS ont insisté sur le fait qu'il n'impliquerait la création d'un montant de DTS supérieur à l'allocation qui couvrirait les besoins en réserves de tous les pays membres. Ce lien avec le DTS a pour objet de veiller à ce que les pays qui ont un déficit structurel de balance de paiements et des coûts d'ajustement élevés, obtiennent par rapport aux autres un coefficient plus grand des allocations de DTS. Il faut noter que le taux d'intérêt servi sur le DTS (80% des taux d'intérêt à court terme pratiqués sur le marché monétaire dans les cinq pays qui détiennent ces quotes-parts les plus importantes) est tel que le lien avec le DTS comporte très peu d'avantages. En période de transition, i.e. avant la création d'une monnaie-marchandise, les pays africains devraient continuer à revendiquer le lien avec le DTS, car cela constitue un important élément de réforme.

#### E. LE DTS COMME PRINCIPAL INSTRUMENT DE RESERVE

28. Le Deuxième Amendement du FMI qui a résulté des délibérations du Comité des Vingt, enjoint à chaque membre de collaborer avec le fonds et les autres membres pour veiller à ce que "les droits de tirage spéciaux soient le principal instrument de réserve du système monétaire international". Mais il est évident que le DTS ne peut jouer un rôle si important à moins de déter-

miner l'augmentation en termes de liquidité globale, et de l'utiliser pour améliorer le mécanisme d'ajustement. Des propositions ont été faites à cet effet pour réduire le rôle des monnaies de réserve (y compris l'instauration du principe de règlement des actifs et d'un compte de substitution), assurer la démonétisation de l'or (sur laquelle nous reviendrons) et améliorer les caractéristiques des DTS.

POSITIONS DES PARTICIPANTS AUX DTS

(Au 31 Mai 1979, et au 31 Décembre 1976)

	Attribu- tions	Acquisi- tion ou utilisa- tion net- te	Attribu- tion	Acquisi- tion nette
Tous les pays	13.347,6	- 1.134	9.314,8	- 659,4
Pays industriels	8.560,9	174,3	6.177,7	789,7
Pays d'Afrique non pétrolifères (total)	542,2	320,3	378,7	207,9
Bénin	6,1		4,5	
Botswana	2,5		1,6	-
Burundi	9	3,6	6,6	- 3,5
Cameroun	15,2	- 10,4	10,5	- 1,7
Cap Vert	0,2	- 0,2		
Centrafrique (Rép)	6	- 3,8	4,4	- 2,7
Comores	0,2	-	-	-
Congo	6,2	- 4,7	4,5	- 2,4
Côte d'Ivoire	22,2	- 6,2	14,3	- 2,5
Djibouti	0,4	-	-	-
Ethiopie	3,7	-	-	-
Gabon	7,9	- 0,4	4,8	- 0,2
Gambie	3,3	- 2,4	2,3	- 0,3
Ghana	41,1	- 23,3	30,1	- 23,5
Guinée Bissau	0,4	- 0,3		
Guinée Equatoriale	3,8	- 3,1	2,7	- 0,9
Guinée	11,4	- 10,4	8,3	- 5,4
Haute Volta	6,1	-	4,5	-
Kenya	22,8	- 6,8	15,6	- 12,8

Lesotho	2,3	- 1,2	1,6	- 1,1
Libéria	13,4	- 6,6	9,5	- 6
Madagascar	12,3	- 2,1	8,7	- 6,9
Malawi	7,1	- 2,1	5,1	- 0,8
Mali	10,4	- 8,8	7,5	- 4,8
Maroc	54,8	- 32,4	39,2	- 28,8
Ile Maurice	10,2	- 8,9	7,4	- 4,7
Mauritanie	6,2	- 4,4	4,5	- 3,3
Niger	6,1	- 0,1	4,5	- 0,1
Ouganda	19,1	- 11	13,9	- 13
Rwanda	9	4,4	6,6	- 4,2
Sao Tomé et Príncipe	0,2			
Sénégal	15,8	- 3,2	11,4	- 10,3
Seychelles	0,1	-		
Sierra Léone	11,1	- 10,5	7,8	- 4,9
Somalie	9	- 2,6	6,6	- 2,3
Soudan	34,1	- 32,2	24,9	- 24,9
Tanzanie	20	- 14,5	14,3	- 9,3
Tchad	6,1	- 4,1	4,5	- 2,5
Togo	7,1	- 0,7	5,1	- 0,1
Tunisie	21,3	- 6	14,7	- 4,7
Zaïre	55	- 54,4	39,2	- 12,1
Zambie	39,3	- 32,7	24,6	- 5,4

Source : FMI International Financial Statistics

TABLEAU V : TOTAL DES RESERVES INTERNATIONALES CONCERNANT LES IMPORTATIONS DE MARCHANDISES  
en 1965 et 1969 à 1977, par région (en %)

	1965	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Tous les pays	40	31	31	40	41	34	28	28	28	30
Pays industriels	45	29	31	41	38	30	28	22	21	24
L'autre Europe	33	30	30	42	52	47	29	23	23	24
Australie, N,2										
Afrique du Sud	28	33	29	41	78	52	25	22	20	16
Pays Exportateurs de pétrole	41	44	48	65	70	66	146	110	104	90
Pays en développement	28	29	30	31	38	38	25	23	30	34
Amérique Latine	26	26	29	30	44	48	25	20	30	39
Moyen - Orient	45	38	36	44	53	54	34	32	35	38
Asie	30	32	31	32	36	32	25	25	32	34
Afrique	19	24	26	22	24	24	18	15	16	18

Source : calculé à partir de données du FMI,  
International Financial Statistics

29. L'utilisation du DTS est actuellement sujette à des restrictions qui seraient levées s'il devait jouer le rôle de principal instrument de réserve. Il faudrait selon le langage même du Fonds, que le DTS soit librement utilisable". C'est le problème de la valeur du DTS qui s'est révélé ardu. Dans le cas de l'étalon de change-or, il semblait naturel d'évaluer le DTS en termes d'or. Après le refus des USA en 1971, d'assurer la convertibilité des dollars en or, le problème de la valeur du DTS a pris une nouvelle tournure. Au Comité des Vingt, il fut décidé d'évaluer le DTS en termes de "panier de monnaies". Cependant cette méthode ne convient pas, et à mon avis pourrait nuire au rôle central futur du DTS. Pour commencer, le fait qu'un changement de parité d'une des monnaies qui composent le panier se reflète à un degré moindre sur le DTS ne rend plus facile la tâche d'évaluation du DTS. Par ailleurs, bien que le DTS soit beaucoup plus stable que certaines monnaies du panier, elle peut être moins stable que d'autres.

#### F. LE DTS EN TANT QUE MONNAIE MARCHANDISE : UNE PROPOSITION

30. En faisant du DTS le principal instrument de réserve, un important pas serait franchi en l'évaluant par rapport aux produits de base, ce qui constituerait aussi une réserve de valeur. Cette évaluation doterait le DTS de tous les attributs nécessaires : solide caution, remboursabilité, limitation de l'émission et répartition équitable.

31. Dans la pratique, le DTS ne devrait être émis qu'en échange d'une combinaison de certificats d'entrepôts pour un certain nombre de matières premières emmagasinables et être remboursé dans la même unité. Puisque les DTS ne seront émis qu'en contrepartie de cet échantillonnage de produits bien

spécifiés en quantités physiques suffisantes et puisque les DTS seront également remboursés de la même façon, le prix global de cet échantillonnage de produits sera seul fixé, et non le prix de chacun d'eux.<sup>1)</sup> Dans ces circonstances, une augmentation de la demande concernant les avoirs liquides entraînerait une accumulation de stocks des matières premières les plus utiles (contrairement à l'étalon-or). La "thésaurisation" du DTS au lieu d'entraîner un gaspillage des ressources serait en quelque sorte la conséquence d'un ordre reçu de stocker les produits pour le compte du "thésauriseur". Et une fois que les DTS "thésaurisés" seraient de nouveau mis en circulation et la demande des produits de base accrue, ces stocks seraient "libérés" pour satisfaire la nouvelle demande. Puisque l'échantillonnage de produits pourrait toujours être échangé contre un montant fixe de DTS, sa valeur globale ne pourrait jamais être inférieure à ce montant ; et puisque les DTS seraient remboursés au même taux (ou à un taux légèrement différent) la valeur globale ne dépasserait jamais ce montant.

---

1). *En d'autres termes, si les prix des produits composant l'étalon, sont pris séparément, et chacun d'eux multiplié par un coefficient égal à la quantité du produit correspondant compris dans l'étalon, la somme des produits ainsi obtenue à savoir l'indice pondéré des produits monétaires sera toujours égale à l'unité. Les prix des produits pris séparément et compris dans le tas peuvent varier avec le changement des conditions climatiques dans lesquelles s'est faite leur production. Mais leurs variations ne sont pas complètement libres, elles sont compensées dans la mesure où toute hausse de l'une d'elle est nécessairement compensée par la baisse de l'une ou plusieurs d'entre elles. Ces variations se réfèrent aux poids des produits dans l'unité. La décision d'acheter ou de vendre des warrants de produits serait prise lorsque les prix sur le marché seraient inférieurs ou supérieurs au plancher fixé dans le cadre des accords commerciaux internationaux.*

32. Il serait facile d'instituer une monnaie-marchandise de réserve puisque le cadre institutionnel se dessine déjà. Un Fonds Commun efficace pourrait être chargé d'établir les prix des principales matières premières - aliments, métaux, fibres etc. - en détenant les stocks régulateurs de toutes celles qui pourraient être emmagasinées et qui sont indispensables soit pour la consommation individuelle, soit comme input dans les processus industriels, et qui sont aussi produites compétitivement dans diverses régions du globe.

Les activités du Fonds Commun seraient coordonnées par un FMI réformé et les prix d'achat et de vente seraient fixés avec une marge d'environ 5% par rapport aux DTS. Le Fonds Commun paierait en DTS pour les achats nets et demanderait des DTS en paiement de ses ventes nettes de produits. De cette façon, toute émission de monnaie internationale serait garantie par des stocks de produits de base et les achats nets effectués par le Fonds Commun entraîneraient une hausse équivalent du montant des DTS en circulation, tandis que la vente nette des produits entraînerait une baisse correspondante. Les liquidités mondiales s'accroîtraient chaque fois que le taux effectif de la production mondiale des produits primaires excéderait la consommation ; elles diminueraient lorsque la consommation dépasserait la production. Ainsi, contrairement au système existant dans lequel les DTS sont alloués à des pays individuellement sur la base des quotes-parts, une monnaie-marchandise de réserve entraînerait directement un revenu supplémentaire.<sup>1)</sup>

33. Il existe, bien sûr, un certain nombre de questions techniques qu'il faudrait traiter par exemple, la composition de l'unité

---

1) Kaldor, "International Monetary Reform : The Need for a New Approach" P. 5

commerciale, le choix du prix unitaire, les mécanismes de stabilisation (fixe ou mobile), la révision périodique de l'unité (temps et méthode) la substitution des cotations à terme à des opérations au comptant sous certaines conditions (surtout le calendrier), l'utilisation des réserves à des fins commerciales en cas d'urgence, les frais d'emmagasinage, les accords de transition etc.. Cependant, la plupart de ces questions ont été traitées dans des livres et sont bien résumées dans la monographie de E.M. Harmon "Commodity Reserve Currency (New-York Columbia University Press, 1959).

#### G. LA DEMONETISATION DE L'OR ET LE FONDS FIDUCIAIRE

34. A la Jamaïque (Janvier 1976) lorsque le Comité Intérimaire du FMI approuva les éléments du Deuxième Amendement, la question de la démonétisation de l'or fut posée avec vigueur. La décision prise en Jamaïque à ce sujet fut la suivante : d'abord supprimer le prix officiel de l'or et partout tous les usages monétaires de l'or au FMI ; deuxièmement, permettre aux banques centrales d'acheter l'or au prix qu'ils voudraient ; troisièmement, vendre 1/6 du stock d'or du FMI et affecter les profits obtenus à la suite d'un différentiel de prix pour alimenter un fonds fiduciaire destiné à venir en aide aux plus pauvres des pays en développement, et finalement, restituer encore 1/6 de l'or du Fonds à ses membres. Sur la base de ces ventes d'or, un Fonds Fiduciaire fut institué, fonds sur lequel des prêts d'un montant de 205,37 millions de DTS furent octroyés aux pays africains (voir tableau VI). Le montant des profits provenant des ventes d'or et répartie entre pays africains s'élevait à 79,96 millions de dollars en Juillet 1979.

35. Le principal but de la démonétisation de l'or n'est pas d'aider les pays les plus pauvres mais de réduire le rôle de l'or

et de promouvoir celui du DTS. Il faut donc poursuivre le processus qui a été institué à la Jamaïque en vendant les 100 millions d'onces d'or du FMI qui restent. Néanmoins, il faudrait profiter d'une occasion pour renforcer un principe important dans les relations monétaires internationales, celui de l'octroi des bonifications d'intérêts en faveur des pays membres les plus démunis.<sup>1)</sup>

#### H. LE REGIME DES TAUX DES CHANGES

36. Le taux des changes existant entre les monnaies nationales de deux pays souverains a une importance capitale, car il influence leurs investissements. Dans le système de Bretton Woods, chaque état membre s'était engagé à assurer la stabilité de sa monnaie - avec une fluctuation de 1% - par rapport à l'or ou au dollar des E.U. et donc par rapport aux autres monnaies. Si sous la pression de, disons un grand volume d'importations, et d'une faible quantité d'exportations, la monnaie d'un pays s'affaiblissait, sa banque centrale pourrait racheter cette monnaie pour maintenir sa valeur par rapport aux autres monnaies. Et si les avoirs convertibles minima de la banque centrale étaient trop faibles pour ce faire, un recours aux réserves du FMI était possible.

37. Historiquement, les taux de change des pays africains ont été fonction de la monnaie de leurs anciennes puissances coloniales ; notamment la livre sterling et les francs français et

---

1) Il y eu un précédent dans l'établissement du compte de subvention qui fut créé en 1975. En ont bénéficié : le Cameroun, la République Centrafricaine, la Côte d'Ivoire, l'Egypte, le Kenya le Mali, la Mauritanie, le Sénégal, la Sierra Léone, le Soudan et la Tanzanie. Au 30 Avril 1979, la bonification d'intérêts d'un montant de 24,31 millions de DTS fut accordée à ces pays.

belge. Même après l'indépendance, les taux de change des pays africains, à quelques exceptions près, ont continué à s'aligner sur les monnaies européennes auxquelles ils étaient rattachés. Avec la dévaluation en 1967 de la livre sterling, l'Afrique anglophone a définitivement rompu avec sa métropole ; la plupart des pays se sont tournés vers d'autres monnaies notamment le dollar des E.U. lorsque le franc français a été dévalué en 1969, cependant, l'Afrique francophone a maintenu la parité de sa monnaie avec le franc français. (Voir Tableau VII).<sup>1)</sup>

38. Le flottement généralisé que connaissent les principales monnaies a exacerbé l'incertitude des pays africains quant aux recettes réelles d'exportation, d'importations et aux termes de l'échange ce qui a eu tendance à gêner la diversification du commerce, et a compliqué les problèmes de réserve et de gestion de la dette des pays africains. Ceci s'explique par le fait que les fluctuations des taux de change nécessaires au rétablissement de la balance des paiements d'un pays dont la monnaie est rattachée à celle d'un autre pays sont en général différentes de celles qui pourraient entraîner un redressement de la balance de paiements du pays industrialisé. Ce phénomène de déséquilibre ne disparaît pas même lorsque la monnaie du pays africain est rattachée au "panier de monnaies" des pays industriels, puisque ce qui intéresse tout importateur (ou exportateur), c'est le taux de change de la monnaie dans laquelle s'effectue une transaction, et non la moyenne.

39. Comme le fait remarquer Sir Arthur Lewis, les instruments

---

1) Sir Arthur Lewis "The Low Developed Countries and Stable Exchange Rates". Conférence faite à la Fondation Per Jacobson en 1977.

de contrôle monétaire sont plus fragiles dans les pays en développement comme ceux d'Afrique qui sont satellisés aux pays industrialisés.<sup>1)</sup> Dans la mesure où les pays africains ne peuvent pas opter pour le flottement de leurs monnaies, puisqu'ils ne contrôlent pas fermement le niveau de leurs revenus monétaires, il est souhaitable que ces pays continuent à exprimer leur préférence pour la stabilité monétaire lors des discussions sur la réforme du système monétaire international.

---

1) Sir Arthur Lewis "The Low Developed Countries and Stable Exchange Rates" Conférence faite à la Fondation Per Jacobson en 1977.

TABLEAU VII : ACCORDS DES PAYS AFRICAINS CONCERNANT LES TAUX DE CHANGE (AU 31 MAI 1979)

<u>Dollar des EU</u>	<u>Livre Sterling</u>	<u>Franc Français</u>	<u>Autre Monnaie</u>	<u>DTS</u>	<u>Autres Monnaie(1)</u>
Botswana	Gambie	Bénin	Lesotho <sup>2)</sup>	Guinée	Algérie
Burundi		Cameroun	Swazi-	Bissau	Cap-Vert
Djibouti		Centrafri-	land(2)	Guinée	Maroc
Egypte		que (Rép.)		Equat.	Mauritanie
Ethiopie		Comores		Kenya	Tanzanie
Libéria		Congo		Malawi	
Libye		Côte D'Ivoire		Ile Mau-	
Rwanda		Gabon		rice	
Somalie		Haute-Volta		Ouganda	
Soudan		Madagascar		Sao Tomé	
		Mali		Sierra-	
		Niger		Léone :	
		Sénégal		Zambie	
		Tchad			
		Togo			
<u>Autres (3)</u>					
Ghana					
Nigéria					
Zaïre					

Notes

(1) Englobe les monnaies qui sont assises sur les divers paniers de monnaies choisis par les membres eux-mêmes pour les distinguer du DTS.

(2) Alignés sur le Raud Sud-Africain

(3) Englobe le groupe hétérogène des accords de change, incluant les monnaies qui peuvent flotter indépendamment, et celles qui ne peuvent être classées dans d'autres catégories.

Source : Statistiques Financières du FMI Juillet 1979.

I. Accès aux Ressources du Fonds et Conditionnalité

40. L'un des objectifs du FMI est "d'aider les Etats membres en mettant temporairement à leur disposition les ressources du Fonds moyennant des garanties appropriées quant à la possibilité de corriger les déséquilibres de leur balance de paiements sans avoir à recourir à des mesures préjudiciables à la prospérité nationale ou internationale".<sup>1)</sup> Ces ressources comprennent les facilités régulières du Fonds, les services spécialisés (le SFC et le système des stocks régulateurs) et le système de Finance-ment supplémentaire créé tout récemment. Pouvoir accéder à ces facilités nécessite de nombreuses justifications. C'est l'essen-  
ce même de la conditionnalité qui a été à la base de la contro-  
verse qui a éclaté entre les pays africains et le FMI.

41. Les pays africains sont conscients des trois problèmes es-  
sentiels que soulève l'utilisation des ressources du FMI. D'abord  
il y a l'application de ses ressources étant donné la nature de  
leurs économies et les problèmes auxquels ils sont confrontés.  
Les pays africains perçoivent trois niveaux d'asymétrie. La pre-  
mière asymétrie se situe entre les pays excédentaires et les pays  
déficitaires. Le Fonds, à l'état actuel des choses, est incapa-  
ble de discipliner les pays excédentaires. La "clause de la mon-  
naie rare" n'a jamais été invoquée). Une deuxième asymétrie existe  
entre les pays déficitaires qui recourent aux marchés des capi-  
taux privés et ceux qui n'y ont pas accès. L'imposition par le  
Fonds d'une conditionnalité rigoureuse et globale aux pays pauvres  
qui n'ont pas accès aux crédits privés, est considérée à juste  
titre comme accentuant l'asymétrie dans le processus d'ajustement,  
alors que le même fonds est incapable d'influencer l'ajustement

---

1) Article I des Statuts de l'Accord.

des pays excédentaires, des pays possédant une monnaie de réserve et des autres pays déficitaires ayant accès aux marchés à capitaux privés. Ainsi les pays africains se plaignent du principe de la conditionnalité du FMI. Ils estiment qu'ils doivent avoir accès aux ressources du Fonds avec un minimum de contrainte afin de financer leur programme de développement. C'est en partie en reconnaissant la justesse de ces problèmes que la Facilité Elargie du Fonds (EFF) a été créée en 1974, et la Facilité de Financement Supplémentaire (SFF) instituée en 1979. Cependant, les sommes disponibles et surtout la conditionnalité imposée à leur utilisation sont loin d'être satisfaisantes. A la fin du mois de Mai 1979, trois pays avaient utilisé l'EFF (le Soudan 7,5 millions, l'Egypte 75 millions de DTS) et le Kenya 7,7 millions de DTS) et seul un pays (le Soudan 7,5 millions) avait utilisé le SFF. C'est pourquoi les pays africains sont davantage attirés par les propositions concernant l'instauration d'une nouvelle institution officielle chargée d'assurer un financement de programme à long terme autre que le FMI.

42. Deuxièmement, il convient de souligner l'importance de certains aspects de l'approche théorique adoptée par le Fonds. Le Fonds a choisi l'approche dite monétaire eu égard à la balance de paiement", pour établir les programmes de stabilisation et apprécier leur contenu spécifique. Ce contexte présume d'ordinaire que les problèmes de balance de paiements sont le résultat d'une pression trop forte sur la demande locale, et peuvent être résolus en équilibrant le budget, en supprimant, les primes, en freinant le crédit intérieur et en instaurant un taux de change réaliste. Il va sans dire que dans certains cas ces mesures sont appropriées. Cependant dans la plupart des pays africains, ces mesures réduisent la consommation sans améliorer les investissements ; la capacité de production a tendance à baisser

même plus vite que la consommation. C'est parce que les économies africaines manquent de souplesse - en raison des contraintes qu'elles subissent en ce qui concerne leur approvisionnement.

43. De plus, les pays africains ont à faire face à maintes pressions sur leurs balances de paiement (en dehors des fluctuations des produits de base) pressions qui les marquent et vraisemblablement vont continuer à perturber leurs économies dans l'avenir. Ces pressions résultent de la hausse sans précédent du prix du pétrole, des biens d'équipement, du ralentissement des affaires, et donc de la demande d'importations des pays industrialisés, du protectionisme imposé par an sur l'insistance des pays riches concernant les importations en provenance des pays en développement. C'est dans ce cas que le FMI doit déterminer les facteurs endogènes et exogènes des déficits de la balance des paiements.

44. Troisièmement, il y a aussi la façon dont le Fonds applique les recommandations, en particulier lorsqu'il s'agit de définir des critères de performance. On fixe ainsi les buts spécifiques que le pays doit atteindre. Deux objectifs sont visés par ces clauses qui permettent au Fonds d'évaluer la mise en oeuvre d'un programme de stabilisation élaboré par un Etat membre. Ces clauses donnent également au pays une garantie quant aux possibilités de tirages dans les tranches supérieures de crédit du système de financement élargi, ou système de financement supplémentaire. Ces critères dépendent d'un éventail d'objectifs précis fixés., habituellement par trimestre. A la fin de chaque période, le Fonds vérifie si les objectifs ont été atteints. Ainsi, la fraction correspondante du tirage approuvé est octroyée. Le Fonds estime que les critères définis sont "invariablement

objectifs",<sup>1)</sup> dans ce sens qu'il n'est pas nécessaire de porter un jugement subjectif pour pouvoir s'assurer que ces critères sont observés. Aussi un pays membre saura-t-il à tout moment s'il peut procéder à un achat. Cependant, on peut se demander vu les complexités et les incertitudes qui surviennent dans le diagnostic et le programme financier si un tel optimisme concernant l'objectivité des indicateurs, est fondé. On rapporte que le Gouverneur de la Banque d'Angleterre avait indiqué les énormes erreurs faites au Royaume-Unis dans la prévision des besoins de financement du secteur public, sans parler de l'importance du prêt bancaire accordé aux emprunteurs privés.<sup>2)</sup> Pour les pays africains où les données sont encore plus rares, les erreurs de prévisions sont considérables.

45. Le Fonds revoit périodiquement les conditions d'accès à ses ressources fixées par son Conseil d'Administration dès 1952. Les règlements concernant la conditionnalité tels qu'ils ont été fixés et revus par le Conseil d'Administration en 1958 et récemment en Février figurent en Annexe (2 et 3). Plusieurs gouvernements africains pensent que la conditionnalité devrait tenir compte de leur développement économique et social à long terme. Ceci implique, entre autres, que l'ajustement par les politiques de dévaluation doit faire l'objet d'une justification détaillée de la part du FMI, ainsi que d'une évaluation de ces conséquences éventuelles sur la répartition du revenu, l'emploi et les services

---

1) Joseph Gold "The Stand-by Arrangements of the International Monetary Fund", (Washington D.C., FMI, 1970)

2) Bank of England Bulletin Trimestriel vol. 18, N° 1, P. 36

essentiels. Le Fonds ne devrait pas imposer une révision des prix intérieurs ou une augmentation des taux d'intérêt comme conditions suffisantes.

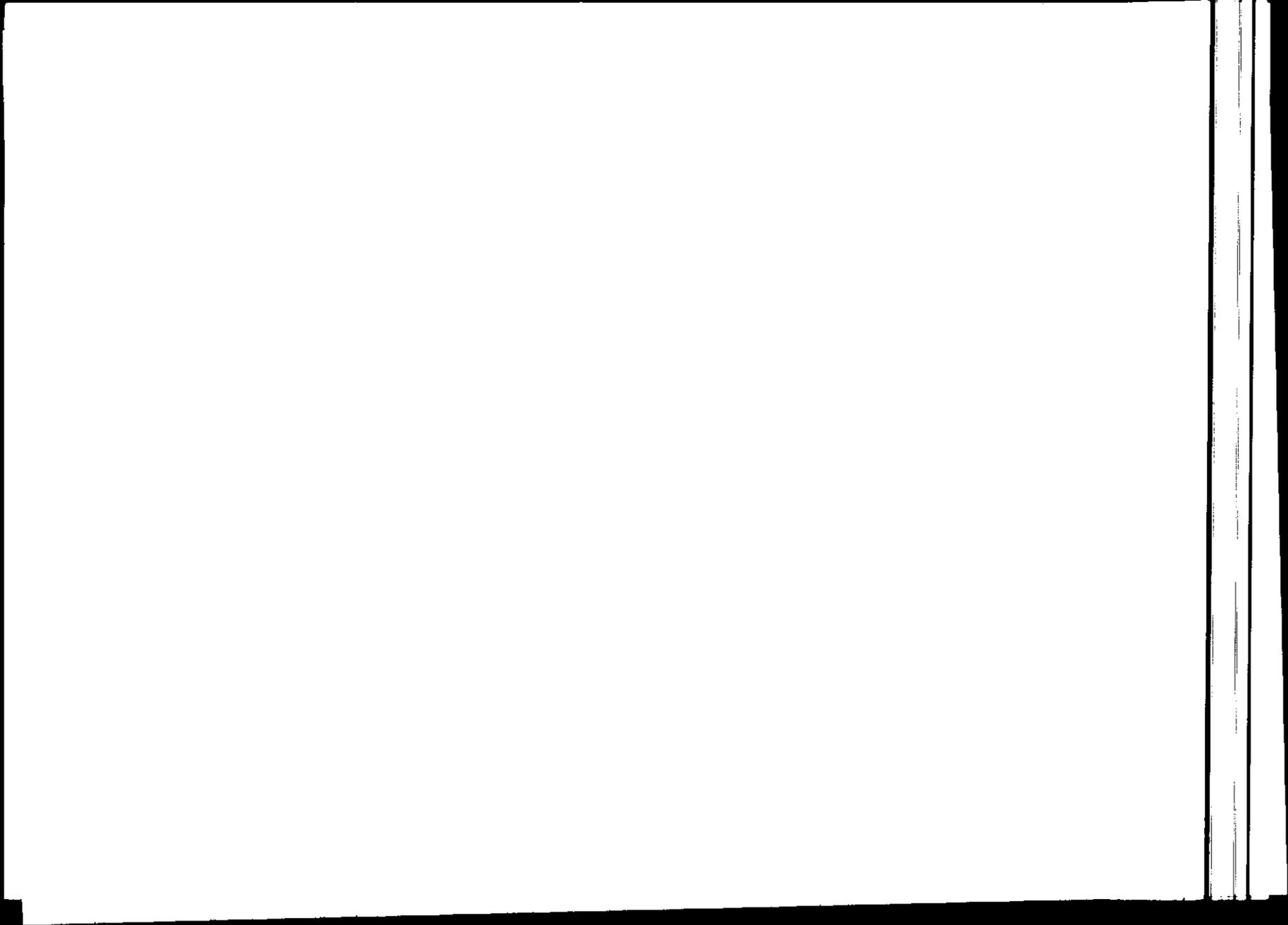
Libérer les prix de certains produits de première nécessité dans le secteur privé où les imperfections de marché sont nombreuses, signifierait en décharger le gouvernement qui est responsable devant le peuple, pour privilégier les intérêts privés plus soucieux d'accroître leurs bénéfices. Le profit entraîne inévitablement des conséquences sociales et politiques perturbatrices. L'augmentation des prix dans les entreprises du secteur public devrait être l'affaire du pays puisque les changements de prix ont un impact à la fois sur les ressources budgétaires et leur allocation. Le Fonds devrait se soucier du plafond global imposé aux créances nettes des Etats et non du fait qu'elles proviennent de mesures visant à accroître le revenu ni de mesures visant à réduire les dépenses. L'augmentation des taux d'intérêt ne devrait pas être posée comme condition dans la plupart des pays africains, une hausse raisonnable des taux d'intérêt n'entraîne pas une augmentation notable de l'épargne, et que la demande de crédits n'est pas suffisamment élastique par rapport au taux d'intérêt.

46 Il convient également de proroger la période arbitrairement fixée à un an pour les programmes d'ajustement. Ceci faciliterait l'élaboration d'un programme cohérent et donnerait le temps de prendre les mesures nécessaires susceptibles de neutraliser les effets impopulaires. On ne peut trouver une signification politique au fait que le FMI donne "une conséquence politique" à ses actions en ce qui concerne les pays africains. Seuls les pays affectés - ceux qui mourront de faim si on les prive de leurs subventions - ont le droit de déterminer à qui revient la

responsabilité politique nécessaire. Un cadre à long terme permettra également d'élargir l'éventail des instruments de politique. En fait, c'est cet horizon à long terme qui peut permettre aux pays africains et au FMI de se concentrer sur ce qui serait le modèle approprié d'allocation des ressources à moyen terme conforme à l'objectif de la balance des paiements. Cela permettrait également d'établir un "échelonnement annuel plutôt que trimestriel. En se basant sur un éventail d'indicateurs plutôt que sur un seul.

#### J. REFORME INSTITUTIONNELLE

47. La conditionnalité a été au coeur du différent qui a opposé les pays en développement et les institutions financières multilatérales. C'est en particulier le cas des pays pauvres d'Afrique dont le seul recours financier s'effectue auprès du FMI et du Groupe de la Banque Mondiale, et en particulier l'IDA (Association Internationale de Développement). Le Fonds a accepté de "tenir compte des objectifs sociaux et politiques internes, des priorités économiques des Etats membres, ainsi que des causes des problèmes de la balance des paiements". Cela dépendra en fait du personnel qui mettra en oeuvre les politiques du Fonds concernant l'accès à ses ressources. Plusieurs gouvernements africains se sont plaints du fait que les services du FMI utilisent souvent dans le cadre des négociations une technique de "marchandage" presque "médiévale", c'est-à-dire qu'ils essaient de soutirer le maximum de concessions au pays au lieu de lui offrir une gamme de choix concernant la rapidité de l'ajustement. Ils prétendent que le personnel du Fonds est insensible aux réalités politiques et sociales, ce qui, en dernière analyse, ne fait que prévaloir des considérations techniques.



COMMENTAIRE DE MONSIEUR M. RUSSO (FMI)  
SUR  
IMPACT DE LA REFORME DU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL SUR  
LES PAYS AFRICAINS

Nous avons tous suivi et écouté avec un grand intérêt la lecture du document présenté par le Professeur J. RWEYEMAMU et les intéressantes remarques sur l'impact de la réforme du système monétaire international sur les pays africains. Avant d'entamer la discussion, qui je suis sûr sera aussi intéressante, de cette importante et difficile question, je voudrais émettre quelques observations.

Le document du Professeur Rweyemamu a étudié d'une manière plutôt critique plusieurs aspects des politiques et opérations du Fonds. Je m'efforcerai, dans mes remarques, de répondre brièvement à certaines observations qu'il a émises et, ce faisant, je ferai quelques suggestions en vue d'une discussion plus approfondie. Permettez-moi de dire, d'emblée, que je partage entièrement les points de vue du Professeur Rweyemamu selon lesquels, les pays africains ont grand intérêt à prendre des mesures visant à stabiliser et développer leurs échanges de produits primaires et à accroître les flux de capitaux vers les PMD, vu la structure de leur commerce extérieur et de leurs économies, leur faible revenu par tête d'habitant et la nécessité d'augmenter leurs ressources au moyen de fonds étrangers. Toutefois, je pense que toute attitude consistant à espérer que la réforme du système monétaire international pourrait apporter une solution à tous ces problèmes, relève d'un certain manque de réalisme. Comme l'a déjà souligné un ancien et éminent fonctionnaire du Fonds dans ses écrits, "le problème réside dans le fait que les autorités chargées de l'élaboration de la politique économique internationale sont confrontées à des objectifs multiples et à un manque d'instruments efficaces"<sup>1)</sup>. En fin de compte, il s'avère nécessaire d'effectuer

1) J. MARCUS FLEMING, "The SDR: Some problems and Possibilities" IMF Staff Papers, March 1970, pp. 30-31.

un transfert beaucoup plus important de ressources réelles d'un groupe de pays à un autre, en tenant compte des implications politiques qui pourraient en résulter, surtout au moment où un transfert d'une portée sans précédent, est en train de se produire en faveur des producteurs d'énergie.

Nous connaissons tous les effets destabilisateurs de la conjoncture énergétique sur l'économie mondiale, et somme conscients que la voie menant à un système plus stable est difficile et très longue.

Après ces remarques très générales, je voudrais à présent examiner brièvement certains points qui ont été soulevés. Je voudrais, tout d'abord, faire une simple remarque, qui compte tenu des règles régissant le Fonds, a plusieurs implications. Bien qu'il soit vrai que peu d'importance ait été accordée aux fluctuations des exportations<sup>1)</sup> dans le processus de détermination des quotes-parts du Fonds, la part actuelle des pays africains (à l'exception des principaux producteurs de pétrole : Nigéria, Algérie, Libye) par rapport aux réserves globales et aux importations est néanmoins, non seulement beaucoup plus importante que celle des pays industrialisés, mais également celle des autres PMD non producteurs de pétrole<sup>2)</sup>.

---

1) Les quotes-parts d'un échantillon de 74 pays de production primaire ne font ressortir aucune corrélation avec les fluctuations des recettes d'exportation bien que la formule utilisée pour calculer les quotes-parts comporte dans ses éléments la fluctuation des exportations.

2) Les quotes-parts des pays africains représentaient respectivement, en pourcentage des réserves globales à la fin de l'année 1974 et des importations globales en 1978, 50,7 % et 8,2 %, contre 14,3 % et 3,4 % pour les pays industrialisés ; et 14,5 % et 5,2 % pour les autres PMD non-producteurs de pétrole.

216. En près de 36 années d'existence, le Fonds s'est montré assez souple pour s'adapter à une conjoncture et des besoins en mutation. La création d'un grand nombre de mécanismes spéciaux destinés à aider les pays membres confrontés à des problèmes particuliers témoigne de cette volonté. Parmi ces mécanismes, il convient de citer la FFC, la facilité de financement des stocks régulateurs, et plus récemment, le mécanisme pétrolier, le Fonds fiduciaire, la FFC et la FFS. Au cours de leur évolution, tous ces mécanismes ont non seulement accru considérablement l'accès des membres aux ressources du Fonds, mais se sont également efforcé de subordonner cet accès aux différents besoins qui se sont présentés. Les pays africains ont largement bénéficié de ces facilités, à un rythme croissant.

Les problèmes engendrés par les fluctuations des recettes d'exportation et des prix des produits sont à la base de la mise en place et des adaptations successives de la FFC et de la facilité de financement des stocks régulateurs. Bien que la dernière ait été peu utilisée en raison des difficultés rencontrées dans l'établissement d'accords internationaux sur les produits de base, 82 pays africains, ont largement et progressivement eu recours à la première facilité. Le montant total des tirages effectués au titre de la FFC par les pays africains s'élevait, en janvier 1980, à 1,2 milliards de DTS, dont plus d'un milliard effectués depuis les principaux amendements apportés à la facilité en 1975. S'agissant des 81 tirages effectués au cours de la période allant du 1er janvier 1976 au 20 avril 1979, ceux effectués au titre de la FFC ont couvert en moyenne 50 % de la moins-value *ex ante*. Toutefois, en ce qui concerne les 48 tirages pour lesquels il est actuellement possible d'effectuer des calculs *ex-post*, le

taux moyen de compensation était d'un tiers environ. Les pourcentages concernant les pays africains sont plus élevés que ces moyennes. L'accès à la FFC a été élargi à un maximum de 100 % de la quote-part, le 2 août 1979. Bien que décroissant, les limites appliquées aux quotes-parts constituent un important facteur restrictif lorsqu'il s'agit de cas particuliers ; mais il semble difficile de supprimer ces limites en raison de leurs effets sur la liquidité du Fonds. Toutes les transactions du Fonds doivent être effectuées eu égard aux quotes-parts, dans la mesure où ses ressources sont déterminées par celles-ci. En raison des considérations en matière de liquidité, le relèvement des quotes-parts a été souvent subordonné à l'augmentation des ressources du Fonds. Toutes les récentes propositions de création d'un mécanisme pour les produits, n'appliquant aucune limite aux quotes-parts, prévoient un financement spécial. Finalement, une appréciation correcte de l'adéquation des tirages au titre de la FFC ne doit pas s'appuyer sur le volume de la moins-value même, mais sur les problèmes de balance des paiements qui en résultent, en tenant compte de la position des réserves du pays. A ce titre, il a été montré que, bien qu'il soit difficile de les quantifier, les limites constituent un problème moins important qu'il n'en est fait état dans les parties précédentes.

Le problème des produits de base comporte deux aspects, à savoir : les fluctuations à court terme des prix et les tendances à long terme des termes de l'échange. L'idée consistant à s'attendre que ces problèmes et ceux ayant trait à la liquidité internationale soient résolus simultanément est très intéressante, mais nous sommes malheureusement encore confrontés à une situation "d'objectifs multiples et de manque d'instruments efficaces".

L'idée d'une monnaie de réserve internationale dont l'évaluation (et l'émission) est fondée sur les produits n'est pas nouvelle comme l'a si bien rappelé le Professeur Rweyemamu. Il a été porté à ma connaissance que le dernier débat autour de ces monnaies-marchandise au Fonds remonte à 1957, bien que le projet fût dans les coulisses au cours des longues négociations qui aboutirent à la création du DTS. Outre les difficultés techniques du choix du panier-marchandise et du problème de stockage, qui, de l'aveu général, ne sont pas insurmontables, je voudrais ajouter quelques remarques à celles qui viennent d'être exposées. Comme le montre l'expérience, l'utilisation d'une autre monnaie-marchandise, à savoir : l'or, ne peut apporter une solution magique au problème du plein emploi et de l'inflation dans le monde<sup>1)</sup>. Il n'est pas sûr que nous en disposerions en quantité suffisante<sup>2)</sup>, surtout après les principaux ajustements des prix relatifs des produits énergétiques auxquels nous avons assistés au cours des dernières années, ou qu'elle deviendrait le principal instrument de réserve.

Compte tenu des coûts de stockage, il serait difficile d'envisager d'en faire l'instrument de réserve favori, étant donné que d'autres instruments disponibles auront très probablement un rendement effectif plus élevé. Le sort de l'or se

---

1) Voir par exemple, Pierre Vilar, *A History of Gold and Money, 1450-1920*, Foundation of History Library, London 1976.

2) Par exemple, la baisse en valeur des principales exportations de métaux (cuivre, minerai de fer, plomb, étain, zinc, et cobalt), facile à stocker, est passée de 2 % à la fin des années 1950 à moins de 1 % à la fin des années 1970, par rapport aux exportations mondiales.