

**L'UNION MONETAIRE OUEST-AFRICAINE FACE AUX
DESEQUILIBRES BUDGETAIRES :
LES ENSEIGNEMENTS DE LA THEORIE ECONOMIQUE**

Par

Moustapha SANE

**Enseignant vacataire en Sciences Economiques, Université Assane Seck de
Ziguinchor (SENEGAL).**

m.sane1830@zig.univ.sn

&

Samba SANE

**Enseignant vacataire en Sciences Economiques, Université Assane Seck de
Ziguinchor (SENEGAL).**

sambasane56@yahoo.fr

Résumé –Cet article vise à présenter les fondements théoriques, les enjeux et les obstacles à cette l'intégration monétaire en zone CEDEAO. Il s'inscrit dans un contexte où le Pacte de convergence avait été mis en place (2001) puis renforcé (2012) pour permettre de meilleures conditions de lancement de la monnaie commune. Pour atteindre nos objectifs, nous partons des questions d'orientations scientifiques inspirées de la théorie économique et spécifiquement des enseignements de la politique budgétaire en union monétaire. En effet, suivant l'approche de Mundell (1961), une zone monétaire est optimale lorsque les gains de l'ancrage nominal sont supérieurs aux coûts résultant de la renonciation au taux de change comme instrument d'ajustement (Diop, 2007). Empiriquement, quelle que soit l'orientation méthodologique choisie, des études s'accordent sur le constat que l'espace CEDEAO ne constituait pas, du moins au départ, une zone monétaire optimale. De ce fait, la finalité d'une recherche étant de faire une projection des résultats empiriques en termes d'enjeux économiques et politiques, nous jugeons nécessaire qu'il est important de mettre l'accent sur les questions d'intégration économique dans un élan d'une meilleure mise en marche des enjeux liés à la coordination des politiques budgétaires au sein de la zone avant le lancement de la monnaie unique.

Mots clés : Politique budgétaire, coordination budgétaire, intégration monétaire.

Abstract- This paper aims to present the theoretical foundations, challenges and obstacles to this monetary integration in the ECOWAS zone. It is part of a context in which the Convergence Pact had been put in place (2001) and then strengthened (2012) to allow better conditions for launching the common currency. To achieve our objectives, we start from questions of scientific orientation inspired by economic theory and specifically from the lessons of fiscal policy in monetary union. Indeed, following Mundell's (1961) approach, a

monetary zone is optimal when the gains from the nominal anchor are greater than the costs resulting from the renunciation of the exchange rate as an adjustment instrument (Diop, 2007). Empirically, whatever the methodological orientation chosen, studies agree on the observation that the ECOWAS space did not constitute, at least at the outset, an optimal monetary area. Therefore, the purpose of a research being to make a projection of the empirical results in terms of economic and political stakes, we consider it necessary that it is important to emphasize the questions of economic integration in a momentum. better implementation of the challenges linked to the coordination of budgetary policies within the zone before the launch of the single currency.

Keywords: *Fiscal policy, fiscal coordination, monetary integration, ECOWAS.*

Classification JEL: *E10 E12, E60 E61*

Introduction

La politique budgétaire correspond à l'ensemble des modifications de l'imposition ou des dépenses publiques. Combinée à la politique monétaire, la politique budgétaire forme la politique conjoncturelle. Dans la pratique, il est surtout question des politiques budgétaires de stimulation de l'activité, dans les périodes de creux économique, sous la forme de baisse de l'imposition ou de hausse de certaines dépenses, ce qui conduit à une dégradation du solde public. À l'inverse, dans les périodes de croissance économique élevée (hors période de bulle spéculative), la discipline budgétaire doit permettre de réduire le déficit public, voire de constituer des excédents, qui seront mobilisables ultérieurement.

La légitimité de l'intervention de l'Etat dans l'économie a longtemps fait l'objet de débats intenses dans l'histoire de la pensée économique. Les principaux courants de pensée débattaient sans porter vraiment une attention particulière à la fonctionnalité de certaines dépenses publiques. D'un côté, les néoclassiques voyaient une perte d'efficacité dans l'intervention publique qui se manifeste à travers des effets d'éviction, alors que, de l'autre, les keynésiens, soutenaient l'idée d'un effet multiplicateur induit par l'interventionnisme étatique. Cependant, ces deux courants de pensées reconnaissent qu'une taille minimale de l'Etat est nécessaire pour le développement économique et social. La politique budgétaire permet-elle une régulation efficace de l'activité économique ? Cette question continue de diviser les tenants d'une stricte orthodoxie financière et les partisans d'un interventionnisme public. En Europe, ces oppositions ont été récemment mises en lumière par les discussions contradictoires autour de l'évolution de la règle de déficit budgétaire inhérente au dispositif du Pacte de Stabilité et de croissance.

En effet, dans un contexte comparable d'intégration régionale et d'une perspective de mise en œuvre de la monnaie unique, la question est également posée dans la zone d'intégration économique où l'on s'interroge sur la pertinence à défendre l'équilibre budgétaire au risque de pénaliser l'objectif de stabilisation de l'activité économique des pays membres. Selon Bamba (2004), avec le phénomène de mondialisation, l'intégration apparaît comme un facteur essentiel de développement. Dans la même dynamique, en reprenant les propos de Robert Reich, Bamba (2004), estime que l'intégration est une réaction légitime pour les pays en développement pris sous l'hégémonie de « *l'économie mondialisée* ». En outre, une intégration réussie nécessite une coordination en termes de contrôle et de surveillance de l'application des politiques en matière de finances publiques.

Par ailleurs, l'une des principales raisons de la création du FMI en 1944 était d'aider les pays en dépression à financer leurs déficits aux fins de l'expansion économique. Les fondateurs de cette institution ont reconnu le principe d'interdépendance des nations, selon lequel le marasme économique qui sévit dans un pays risque d'affecter négativement tous les autres pays.

Une union monétaire garantit à ses membres une stabilité des taux de change mais, en contrepartie les prive de marges de manœuvre dans leur politique économique. Par exemple, un plan de relance isolé aura un impact sur les économies des autres États : il fera augmenter le taux d'intérêt commun, relancera l'inflation à long terme et créera une distorsion de concurrence. Une coordination entre les politiques économiques doit donc être faite pour éviter ces distorsions. L'essentiel du débat relatif à la politique budgétaire s'est recentré sur la nécessité, pour les économies de maintenir une politique d'assainissement de leurs finances publiques. Pour Samuelson (1953) ; cité par Bénassy-Quéré et al(2012), rappelait qu'il importe d'éviter les déficits budgétaires car ceux-ci provoquent l'éviction des investissements privés et peuvent causer la perte de confiance des investisseurs, mis à part le fait qu'ils sont

inflationnistes. Par ailleurs, selon la théorie économique du keynésianisme, la politique budgétaire est un instrument efficace pour relancer une économie en récession. Pourtant, même les tenants de l'efficacité de la politique budgétaire dans les pays développés reconnaissent que les pays en développement rencontrent des difficultés majeures s'agissant de dépendre d'une politique financière en période de récession (précisément lorsqu'ils doivent engager des dépenses délibérément supérieures à leurs recettes). Pour bon nombre de gouvernements, il est difficile ou onéreux d'emprunter les fonds nécessaires au financement des dépenses publiques, alors que les pays capables de s'endetter risquent de se retrouver avec une dette excessive, difficile à rembourser à l'avenir, particulièrement lorsque les fonds ne sont pas judicieusement investis.

Dans l'Union Européenne, la discussion sur les effets des déficits budgétaires s'est récemment réorientée sur les problèmes de financement de l'investissement public, mais ces deux visions gardent toute leur actualité (Minea et Villieu, 2009). Selon un premier scénario, des déficits plus élevés aujourd'hui conduisent à une dette plus importante demain, dont la charge financière pourrait exercer un effet d'éviction sur l'investissement public. Un second scénario défend au contraire l'idée qu'un déficit plus élevé aujourd'hui pourrait procurer des ressources pour l'investissement public, pouvant élever le sentier de croissance à long terme. Dans la discussion sur les règles budgétaires dans la zone Euro par exemple, cet argument a été invoqué pour justifier l'adoption d'une « règle d'or » des finances publiques, autorisant le financement par endettement des dépenses publiques d'investissement, afin d'éviter que les critères du Pacte de Stabilité et de Croissance restreignent trop fortement l'investissement public, (Minea et Villieu 2009). Dans des contextes de fort endettement, des auteurs ont récemment renouvelé la réflexion en postulant qu'une contraction budgétaire pouvait induire un effet positif « anti keynésien » sur l'activité. Leur hypothèse procède de l'observation des expériences contractionnistes conduites, dans les années 80, par certains pays de l'Europe du Nord.

La CEDEAO est un espace géographique regroupant un ensemble de 15 pays, de monnaies différentes. Le projet de réalisation de la monnaie unique en zone CEDEAO se heurte à plusieurs difficultés. Parmi elles, le déficit budgétaire abyssal des Etats et une dette extérieure excessive. Les pays de la CEDEAO envisagent la création d'une zone monétaire unique à l'emble des pays, les résultats de la thèse peuvent servir d'aide à la prise de décisions en cas de réalisation du projet monétaire. L'analyse empirique est basée sur les fondements des règles budgétaires en union monétaire. Dans une union monétaire, les règles budgétaires sont généralement adoptées en vue d'établir une discipline budgétaire, c'est-à-dire, soit éviter des déficits publics persistants qui conduisent à un endettement public croissant (maintenir la soutenabilité des finances publiques) ; soit empêcher un accroissement de la taille du gouvernement qui se traduirait, à terme, par une hausse de la pression fiscale.

Cet article vise à présenter les fondements, les enjeux et les obstacles à cette intégration monétaire. Ainsi, nous abordons une approche conceptuelle de la notion de politique budgétaire. En effet, ceci permet de mieux comprendre le thème en lui donnant un aperçu général afin de mieux aborder la revue de la littérature théorique. La théorie traditionnelle des Zones Monétaires Optimales (ZMO) sera l'objet de notre deuxième partie. La troisième partie a pour objectif de dresser un état des lieux quant à la performance des États en termes de convergence macroéconomique. La quatrième partie constituant l'aboutissement de notre réflexion nous permettra de circonscrire les problèmes monétaires minant la CEDEAO et d'étudier en quoi une intégration monétaire pourrait les résoudre.

1. Contexte de l'étude

Le contexte dans lequel nous plaçons cette recherche est basé sur les études empiriques de faisabilité du processus de l'intégration monétaire dans la CEDEAO ; la soutenabilité d'une union monétaire. L'intégration régionale en Afrique de l'Ouest est ainsi caractérisée par un trio institutionnel, à savoir l'UEMOA, la ZMAO et la CEDEAO.

La convergence économique est un aspect fondamental du programme de coopération monétaire de la CEDEAO. En plus de faciliter la coordination des politiques monétaires, elle offre l'opportunité d'assurer une stabilité macroéconomique, garantissant ainsi le pouvoir d'achat de la future monnaie unique. Par conséquent, conformément au besoin de convergence des économies de la sous-région, certains critères ont été adoptés, qui exigent des États membres le respect des seuils retenus afin de résorber leurs déséquilibres et de créer un environnement propice pour une intégration monétaire réussie. Pour assurer le respect des critères de convergence, le Conseil d'État et de gouvernement de la CEDEAO a établi un mécanisme de surveillance multilatérale en 2001 pour veiller à la réalisation du niveau de coordination le plus étroit des politiques économiques.

La convergence macroéconomique est le point fondamental du projet d'union monétaire en Afrique de l'Ouest. Ce processus sert à éliminer toutes les disparités économiques et monétaires afin de faire converger les différentes économies. En effet, les pressions inflationnistes, causées par le creusement de déficits budgétaires avec une politique monétaire expansionniste, peuvent entraîner la dégradation du compte courant. À terme, ceci pourrait rendre le taux de change instable et entraver la libéralisation du commerce régional. De plus, un déficit courant trop important pour un pays, nécessitera davantage d'effort en matière de stabilité des agrégats économiques, en particulier le taux de change, de la part du reste de l'Union. C'est pourquoi la CEDEAO, à travers son Pacte de Convergence et de Stabilité Macroéconomique (PCSM), préconise le respect de critères en termes de stabilité des prix, de finances publiques et de changes.

La théorie des zones monétaires optimales (ZMO) nous enseigne qu'en absence de flexibilité des marchés du travail (en l'occurrence, flexibilité des salaires et mobilité des travailleurs), les chocs asymétriques doivent être gérés par la flexibilité des politiques budgétaires nationales. Si ces politiques budgétaires sont contraintes par des règles, alors les pays auront une capacité limitée pour gérer les chocs asymétriques. Nous pouvons alors en conclure que l'union monétaire sera sous-optimale.

Les autorités ouest-africaines ayant fait le choix d'aller vers une monnaie commune, les quinze pays de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) sont engagés dans un processus d'intégration visant, dans un premier temps, la coordination des politiques économiques et la convergence et, dans un second temps, la création d'une union monétaire.

L'intégration monétaire en CEDEAO est caractérisée par deux principales sous-régions, à savoir les huit pays de l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA) et les six pays ayant fondé la Zone monétaire d'Afrique de l'Ouest (ZMAO), ainsi que le Cap Vert. Selon une approche et un calendrier qui ont été plusieurs fois modifiés au cours de la décennie, la création d'une monnaie unique est actuellement prévue en 2020 pour les pays membres de la CEDEAO qui respecteront les critères de premier rang du Pacte de convergence et de stabilité macroéconomique (2001, révisé 2012).

Dès lors un certain nombre de questions se posent : la CEDEAO a-t-elle les fondements requis pour constituer une zone monétaire optimale (ZMO) ? Le manquement au respect des critères de convergence est-il le seul facteur minant l'avancée de l'intégration

régionale ? Comment l'intégration monétaire pourrait résoudre les difficultés monétaires ouest africaines ?

Plusieurs types d'approches quantitatives ont permis d'étudier la pertinence de la mise en place de la monnaie unique en CEDEAO et tentent ainsi de répondre à la question de savoir si la CEDEAO constituait une ZMO (Laffiteau et Konaté, 2016).

2. Fondements théoriques de l'intégration monétaire

Le débat sur les zones monétaires optimales s'est posé au début des 1960 avec les contributions majeures de Mundell (1961), Mackinnon (1963) et Kenen (1969). Les apports de Mundell, Mackinnon et Kenen constituent la trilogie de base de la théorie des zones monétaires optimales (Laurentjoye, 2014). Il s'agissait de savoir à quelles conditions un groupe de pays décidant de former une union monétaire (qui fixe le taux de change nominal de manière théoriquement irrémédiable) y perdrait-il le moins possible par rapport à une situation de changes flexibles. En effets, les pays s'engageant dans une union monétaire renoncent à l'autonomie de leur politique monétaire, qu'elle soit affectée à des objectifs internes de stabilité des prix ou à des objectifs externes de change.

Le remplacement du franc CFA par l'ECO est l'occasion de revenir encore sur les fondements théoriques d'une zone monétaire optimale. Nous considérons donc l'approche traditionnelle des Zones Monétaires Optimales (ZMO) (ou de critères) et celle mettant l'accent sur le caractère endogène de l'optimalité d'une union monétaire.

2.1. La théorie des zones monétaires optimales

La théorie de la zone monétaire optimale (ZMO) montre comment les pays d'une union monétaire peuvent s'ajuster pour faire face aux chocs asymétriques (Fassassi, 2013).

Mundell (1961), Mackinnon (1963) et Kenen (1969) sont les principaux initiateurs de l'analyse traditionnelle des ZMO (Diop, 2007, Schor, 2000 et Sénégas, 2010). Pour ces auteurs, la théorie des ZMO souligne les avantages économiques de l'intégration monétaire et précise les conditions optimales de sa mise en œuvre. Ainsi, les critères d'optimalité d'une zone monétaire font référence notamment au caractère symétrique ou non des chocs affectant différents pays, à la flexibilité du marché du travail, à la taille des économies, à leur degré d'ouverture et de spécialisation.

2.1.1. L'Approche de Mundell

Suivant l'approche de Mundell (1961), une zone monétaire est optimale lorsque les gains de l'ancrage nominal sont supérieurs aux coûts résultant de la renonciation au taux de change comme instrument d'ajustement (Diop, 2007). Dans cette approche Mundellienne, ces coûts de perte du taux de change surviennent lorsque des chocs affectent de manière opposée les économies des différentes régions de l'union monétaire dans un contexte où les prix et les salaires ne peuvent concourir à l'ajustement de ces perturbations¹ (Sénégas, 2010). Si les régions disposaient de leur propre monnaie, elles pourraient laisser s'ajuster leurs taux de changes bilatéraux de manière à stabiliser leurs économies et ainsi restaurer l'équilibre interne (et externe) de chacune d'entre elles.

Dans un régime de change fixe, la fixité des taux de change réduit, en principe, les incertitudes liées aux transactions internationales et favorise le commerce, l'investissement favorisant à leur tour la croissance économique (Diop, 2007). Ainsi, en cas de chocs réels de grande ampleur, la rigidité du taux de change nominal pourrait induire un coût d'ajustement

¹Le contexte de l'analyse mundellienne est implicitement keynésien (les prix et les salaires sont supposés en particulier être rigides à la baisse).

relativement important. En revanche, dans un régime de taux de change flexible, une détérioration significative des termes de l'échange conduirait à une dépréciation nominale et réelle de la monnaie (si l'inflation est maîtrisée), laquelle devrait permettre de relancer la production intérieure et de rétablir l'équilibre externe. Dans le contexte d'une zone monétaire, caractérisée par un taux de change fixe, le rétablissement de l'équilibre suppose la réalisation des ajustements en termes réels (contraction de la demande intérieure, baisse des prix et des salaires). Mundell entend donc se démarquer de la conclusion pratique de Friedman, pour qui les taux de changes flexibles sont la solution (Laurentjoye, 2014).

En conclusion, seuls les pays qui présentent une forte mobilité des facteurs et/ou une grande flexibilité des prix et des salaires peuvent prétendre constituer une ZMO.

2.1.2. L'approche de MacKinnon

MacKinnon (1963) complète l'analyse de Mundell en ajoutant le degré d'ouverture de l'économie comme critère pour juger de l'optimalité monétaire d'une zone économique (Schor, 2000 et Laurentjoye, 2014). Pour ces auteurs, MacKinnon mesure le degré d'ouverture de l'économie par le rapport des biens échangeables et des biens non échangeables. En conséquence, plus une économie produit de biens échangeables, plus elle est ouverte sur l'extérieur et plus les prix intérieurs sont sensibles aux variations de change.

Pour MacKinnon (1963), « les petites économies » ont tendance à être plus ouvertes et à présenter moins de rigidités nominales, car l'ouverture économique suppose une plus grande capacité à s'adapter aux chocs de nature exogène (Diop, 2007). Le constat étant que, lorsque la part des échanges internationaux dans l'activité s'accroît, plus l'avantage conféré par la fixité du taux de change nominal augmente, plus son coût d'opportunité baisse, et inversement.

De plus, l'existence d'un grand partenaire aux échanges réduit l'opportunité d'une politique monétaire autonome pour "un petit pays", car la stabilité des échanges nécessite une certaine convergence des variables macroéconomiques fondamentales telles que le taux d'inflation ou le taux d'intérêt (Diop, 2007). Ainsi, les petites économies, relativement ouvertes, auraient intérêt à se joindre à d'autres, dans le cadre d'une zone monétaire. Elles tireraient avantage de la stabilité de leurs échanges, sans subir de préjudice important lié à la renonciation à l'indépendance de la politique monétaire, laquelle est limitée.

2.1.3. L'Approche de Kenen

Kenen (1969) quant à lui, centre son approche sur le caractère de la spécialisation des économies (Diop, 2007 et Schor, 2000). Selon lui, l'impact des chocs exogènes affectant la production et/ou les prix est largement déterminé par le degré de concentration de la production². En revanche, une structure de production plus diversifiée limite l'impact, sur l'économie, des chocs spécifiques à un type de produit, rendant moins prégnant l'usage du taux de change nominal à des fins d'ajustement. Dans ce contexte, la renonciation à l'autonomie de la politique monétaire recèle un moindre coût. Par conséquent, la diversification de la production est un critère important, en faveur de la participation à une union monétaire.

Selon Alesina et Barro (2002), cités par Diop (2007), les développements récents de la théorie des zones monétaires privilégient une analyse en termes d'économie politique et mettent

²Par exemple, une forte dépendance vis-à-vis des matières premières, notamment agricoles, rend une économie vulnérable aux chocs climatiques. A noté que ce phénomène reste la caractéristique des pays en retard, dont les exportations restent largement dominées par les matières premières agricoles.

l'accent sur la notion de crédibilité de la politique monétaire. A cet effet, le plus grand bénéfice lié à l'appartenance à une union monétaire, par rapport au coût de renonciation à la flexibilité des taux de change, serait la rigueur et la discipline qui découlent des engagements³ institutionnels pris au niveau supranational.

Kenen (1969) termine enfin son approche sur l'idée que l'intégration fiscale devrait être un critère pour juger de l'optimalité de la participation à une zone monétaire (Laurentjoye, 2014). Pour Kenen, plus l'intégration fiscale entre deux régions ou pays est poussée, plus ces derniers (ères) ont la possibilité de lisser les chocs asymétriques, par l'intermédiaire de transferts fiscaux depuis la région à faible chômage vers la région à chômage élevé.

2.2.L'analyse dynamique de l'optimalité d'une zone : la théorie de l'endogénéité

Toute une littérature sur ce questionnement s'est développée depuis les années 1990.

Un certain nombre de travaux estime que les critères d'optimalité d'une zone monétaire sont endogènes. En d'autres termes, il suffirait de construire une union monétaire pour qu'elle devienne optimale (Eyquem, 2019). Pour cet auteur, c'est aussi l'argument de Frankel et Rose (1998), qui montrent que les pays ayant connu une intégration commerciale croissante tendent à voir leurs cycles économiques se synchroniser. L'intuition de Frankel et Rose⁴ (1997) est que la monnaie unique créerait des cercles vertueux, qui augmenteraient l'optimalité d'une union monétaire au fil du temps, améliorant ainsi la « note statique » des pays membres. Le fait d'adopter une monnaie unique permet de transformer la zone en une ZMO. Pour Frankel et Rose (1997), l'endogénéité passe notamment par l'intégration commerciale. L'intégration monétaire permettrait de développer le commerce, particulièrement le commerce intra-branche, ce qui, par conséquent, rapprocherait les structures productives de chaque pays, réduisant de facto les chocs asymétriques et augmenterait donc l'optimalité de la zone.

Plusieurs études ont démontré que les frontières nationales freinent l'intégration économique (Rose⁵). Pour cet auteur, le commerce intérieur est beaucoup plus important que le commerce extérieur. Ainsi, les prix relatifs sont plus stables à l'intérieur d'un pays que d'un pays à l'autre ; les habitants d'un pays ont tendance à détenir une part démesurée des actifs nationaux, et ainsi de suite. L'auteur suppose à cet effet que l'« effet frontalier » résulterait en partie de la volatilité des taux de change ou, dans une perspective plus générale, de l'existence de diverses monnaies nationales. Son objectif est donc d'évaluer si les unions monétaires présentent le type d'intégration économique que Mundell⁶ (1961) affirme être souhaitable pour créer une « zone monétaire optimale ».

Rose⁷ trouve que l'adhésion à une même union monétaire multiplie par plus de huit les échanges commerciaux entre les pays membres. Ce résultat peut s'expliquer du fait que lorsque des pays ont des monnaies différentes, la volatilité des taux de change crée une incertitude susceptible d'abaisser le niveau d'équilibre des échanges. Cela laisse entendre qu'à l'inverse, l'absence d'une monnaie commune entrave considérablement le commerce entre les pays. Les estimations révèlent que les échanges extérieurs des membres d'une zone

³La crédibilité de ces engagements constitue le gage de l'efficacité de la politique monétaire et garantit donc la stabilité macroéconomique.

⁴<http://www.bsi-economics.org/257-stabilisation-macroeconomique-zone-euro> ; Consulté le 02/11/2019.

⁵<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/rose-f.pdf> ; Consulté le 02/11/2019.

⁶Le cadre de référence de Mundell implique que les gains dérivant de l'adoption d'une monnaie commune sont proportionnels à l'importance des opérations internationales.

⁷<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/rose-f.pdf> ; Consulté le 02/11/2019.

monétaire commune sont trois fois plus intenses que ceux des pays ayant leur monnaie nationale. En partant de l'hypothèse que l'intensification du commerce accroît le bien-être économique, il semble donc que l'appartenance à une union monétaire recèle des avantages potentiels élevés.

Pour Lafrance et St-Amant (2000), les avantages nets de la participation à une union monétaire augmentent avec la corrélation de chocs réels entre les pays, le degré d'ajustement fourni par les instruments de politique budgétaire et par la mobilité internationale du travail en tant que mécanismes d'ajustement substitués du taux de change, la différence entre le penchant inflationniste de l'autorité intérieure par rapport à celui des autorités de l'union monétaire (avantage de se lier les mains), la variabilité des chocs monétaires intérieurs⁸ et l'ampleur des gains d'efficacité obtenus avec l'adoption d'une monnaie unique.

Toutefois, d'autres facteurs tendent à réduire les avantages nets d'une union monétaire (Lafrance et St-Amant, 2000). Il s'agit, notamment la variabilité des chocs réels (car ceux-ci entraînent des coûts d'ajustement dans l'union monétaire), la variabilité des chocs monétaires externes et la corrélation des chocs monétaires entre les pays (car cela réduit la probabilité que les chocs monétaires se neutralisent mutuellement au sein d'une union monétaire).

2.3. Les critères de convergence en union monétaire

L'union monétaire est un exemple d'intégration monétaire relativement poussée, qui se traduit notamment par l'existence d'une monnaie et d'une politique monétaire communes. Ainsi, elle a des implications, notamment d'ordre institutionnel, qui transcendent la simple fixité des taux de change entre les monnaies des pays membres. Une union monétaire peut être définie à partir d'un certain nombre de critères, parmi lesquels il est généralement évoqué (Diop, 2007) :

- ✓ l'existence d'une monnaie unique ou de plusieurs monnaies librement convertibles à des taux de change fixes et irrévocables ;
- ✓ la mise en œuvre d'un dispositif garant de l'élaboration de la politique monétaire de manière collégiale ;
- ✓ l'adoption d'une politique de change externe unique.

Pour Hawkins et Masson (2003), cité par Diop (2007), le respect de ces critères constitue un indicateur de l'engagement des États à valider et à pérenniser les accords établis en vue de l'intégration monétaire. Aussi, la réalisation préalable d'un seuil de convergence appréciable permet de mieux gérer les chocs ultérieurs et, par conséquent, les risques de divergence.

Cependant, pour Fassassi (2013), les pays membres de l'UEMOA, par exemple, étant constitués d'un ensemble des pays très hétéroclites susceptibles d'être affectés par des chocs de nature symétrique, une union monétaire suppose la perte du taux de change comme variable d'ajustement macroéconomique en cas de chocs. Cette perte peut être plus préjudiciable que les pays de l'union ne sont pas touchés de manière équivalente par ces chocs asymétriques. A cet effet, les pays sahéliens (Niger, Mali, Burkina) sont exposés à des chocs asymétriques de l'offre dus à la sécheresse, les pays entrepôts côtiers (Bénin, Togo) sont exposés à des chocs spécifiques (asymétriques) de demande transmis du Nigéria voisin, et les pays plus ouverts sur l'extérieur (Côte d'Ivoire, Sénégal) sont soumis à des chocs asymétriques tantôt de l'offre tantôt de demande reçus de l'extérieur.

Pour Fassassi (2013), ces pays ne sont donc pas exposés à des chocs symétriques et de ce fait ne devraient pas être dans une même union monétaire et avoir en commun une même monnaie. Pour cet auteur, si les pays étaient soumis à des chocs identiques (symétriques), la

⁸Une partie de ces chocs sont transmis à d'autres pays à l'intérieur de l'union monétaire.

perte de l'instrument d'ajustement taux de change serait négligeable à condition qu'il existe d'autres mécanismes compensateurs.

3. Politique budgétaire en union monétaire

3.1. Généralité

Le terme politique budgétaire est une invention du XX^{ième} siècle, qui doit beaucoup aux travaux de Keynes. Toutefois, l'histoire des dépenses publiques et des problèmes que pose leur financement est beaucoup plus ancienne. Comme le rappellent Reinhartn et Rogoff (2009), les banqueroutes ont, de longue date, émaillé la vie des Etats, (Bénassy-Quéré et al, 2012). L'influence macroéconomique de l'Etat résulte largement du niveau des dépenses publiques, dont la part dans le PIB a fortement augmenté au cours du XX^e siècle. Cette évolution résulte de l'extension du rôle de l'Etat providence et des systèmes d'éducation publics. La politique budgétaire constitue, avec la politique monétaire, l'un des principaux leviers de la politique économique de l'État. Elle consiste à utiliser certains instruments budgétaires (dépenses publiques, endettement public, prélèvements fiscaux) pour influencer sur la conjoncture économique. Jusqu'à la crise des années 1930, la gestion des finances publiques a eu pour principal objectif d'assurer le financement des services publics. Le volume des dépenses de l'État n'était alors pas considéré comme une variable susceptible d'influencer le niveau d'activité de l'économie. L'analyse de l'économiste britannique John Maynard Keynes a modifié cette conception en soulignant l'impact de la politique budgétaire sur le niveau d'activité économique d'un pays. Par conséquent, la plupart des pays développés ont mené depuis les années 1930 des politiques de relance budgétaire lors des périodes de récession ou de moindre croissance. Pour les Keynésiens, l'utilisation de l'outil budgétaire se fonde principalement sur la rigidité des prix et des salaires nominaux. Une action sur la demande globale au travers du solde du budget est à la fois possible et souhaitable (Solow, 2002), sauf en cas de trappe à liquidité.

Nous avons vu dans le paragraphe précédent que la politique budgétaire était utilisée pour stabiliser les fluctuations économiques conjoncturelles. Dans le cas d'une union monétaire, l'utilisation de cette politique économique s'avère plus efficace que la politique monétaire car l'utilisation de cette dernière seule n'est pas appropriée pour les pays dont le taux d'inflation est plus élevé que le taux d'inflation moyen de la zone monétaire.

En union monétaire, le Policy-mix peut être défini comme la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune⁹. La politique monétaire en union consiste à réguler l'évolution de la masse monétaire en fonction d'objectifs tels que la stabilité des prix ou la relance de l'activité économique. Alors que la politique budgétaire, seul instrument à la disposition de l'Etat procède à des changements dans la structure des impôts, des taxes et des dépenses publiques pour influencer l'activité économique. La coordination des politiques économiques s'appuie non seulement sur l'expérience empirique, mais aussi sur de solides arguments théoriques. Les politiques budgétaires sont nécessaires pour assurer la stabilisation de l'activité à court terme, face à des chocs spécifiques auxquels ne peut répondre la banque centrale commune, puisqu'en leur absence l'ajustement se ferait par les quantités et cela provoquerait la récession et le chômage (Wyplosz, 1991). Mais faute de coordination, ces politiques peuvent produire des effets de débordement ou spillovers sous forme d'une concurrence entre les politiques budgétaires des différents pays membres de

⁹Du Français : Politique mixte désignant, d'une dimension plus large la combinaison de la politique budgétaire de la politique monétaire et éventuellement de la politique de revenus ainsi que des mesures structurelles, (Lexique d'Economie Dalloz, 2014).

l'union monétaire, avec des comportements stratégiques et des dépenses publiques excessives ou insuffisantes, selon que les autorités soient préoccupées par le chômage ou la balance commerciale. De telles dépenses, liées au fait que les trésors publics nationaux tentent d'exporter leur chômage, peuvent engendrer à leur tour, un développement de l'inflation et porter atteinte à la crédibilité de la politique monétaire commune de l'union (Buiter et Kletzer, 1992).

Cependant, il s'impose l'instauration de règles budgétaires destinées à éviter des déficits publics très élevés. Toutefois, ces règles peuvent entraver la fonction de stabilisation de la politique budgétaire. C'est pourquoi, il convient de s'interroger sur les types de règles, qui n'entravent pas cette fonction stabilisatrice.

Une règle budgétaire est une restriction permanente imposée à la politique budgétaire. Elle consiste à fixer une limite ou un objectif numérique aux grands agrégats des finances publiques (recettes, dépenses, solde budgétaire, dette). Le maintien de la discipline budgétaire s'y trouve facilitée et les efforts d'assainissement budgétaire qui en découlent sont mieux acceptés, parce que l'adoption de la règle est issue d'un consensus sociopolitique.

Poursuivant des objectifs divers, les règles budgétaires peuvent prendre différentes formes, mais, en général, s'inscrivent dans la perspective d'assurer la viabilité à long terme des finances publiques. Il s'agit par exemple de:

- ✓ règles d'équilibre budgétaire, spécifiant un objectif d'équilibre global des recettes et des dépenses, accompagné ou non d'une référence explicite au poids relatif de la dette dans le PIB ;
- ✓ règles relatives à la dette, établissant une limite ou une cible précise à atteindre quant au poids relatif de la dette dans le PIB, mais qui fournissent peu d'encadrement budgétaire lorsque la dette est inférieure à ce plafond ;
- ✓ règles touchant les dépenses, fixent des limites permanentes aux dépenses publiques en termes absolus, en taux de croissance ou en pourcentage du PIB et qui, comme telles, n'ont aucun lien avec la dette puisqu'elles ne contraignent pas les recettes. Les règles concernant les recettes, qui imposent un plafond ou un plancher aux recettes, permettant de maximiser la collecte et d'éviter un fardeau fiscal excessif, sans pour autant, elles non plus, avoir de lien avec la dette.

3.2.Nécessité d'imposer des règles budgétaires aux Etats d'une union monétaire

Dans une union monétaire, les règles budgétaires sont généralement adoptées en vue d'établir une discipline budgétaire, c'est-à-dire, soit éviter des déficits publics persistants qui conduisent à un endettement public croissant (maintenir la soutenabilité des finances publiques) ; soit empêcher un accroissement de la taille du gouvernement qui se traduirait, à terme, par une hausse de la pression fiscale (préserver la croissance économique à long terme). Le débat théorique sur l'opportunité d'instaurer des règles de budget équilibré est basé sur trois types d'arguments. En premier lieu, celui de la crédibilité et de la cohérence temporelle, dans la lignée de Villieu (2009). Il montre dans quelle mesure l'élargissement d'une union monétaire à de nouveaux pays peut constituer un substitut à la centralisation (ou coordination) budgétaire, en réduisant le biais inflationniste¹⁰. Si l'on admet que les autorités budgétaires et monétaires sont autorisées à tricher sur leurs intentions inflationnistes (si le salaire nominal est rigide à court terme, une hausse des prix implique une chute du salaire

¹⁰(Villieu (2000) étudie plus spécifiquement les liens entre cohérence temporelle (ou crédibilité) et (dé) centralisation des politiques budgétaires : selon la nature des chocs (d'offre ou de demande, symétrique ou asymétrique).

réel, donc une croissance économique plus vigoureuse), les salariés vont augmenter leurs revendications salariales parce qu'ils anticipent parfaitement la situation. Les effets réels de la politique économique seront alors nuls et le gouvernement ne sera pas crédible tant qu'il ne s'impose pas de contrainte, d'où la proposition théorique de mettre en place une règle de budget équilibré.

En deuxième lieu, si l'on admet que le financement monétaire des dépenses publiques est susceptible d'accroître l'inflation, limiter les marges de manœuvre budgétaires met fin à cette menace et il peut s'en suivre une réduction des anticipations inflationnistes intégrées dans les taux d'intérêt de long terme.

En troisième lieu, en union monétaire contrairement au régime de change flexible, une contrainte sur la dette publique est techniquement nécessaire pour atteindre l'équilibre macroéconomique stable de longue période. Dans les régimes de changes flexibles, l'incertitude sur la valeur des actifs en devises et l'aversion pour le risque suffisaient à déterminer le partage de la richesse totale des ménages entre titres domestiques et étrangers (Creel, 2001). Ce partage est indéterminé en union monétaire puisque le risque disparaît, vu qu'à long terme, les taux d'intérêt nominaux sont égaux dans tous les pays de l'union. Sans contrainte sur le déficit public, la richesse des agents privés pourrait être stabilisée (au niveau désiré par les agents privés) sans que ni l'actif extérieur ni la dette ne soient stabilisés, l'un et l'autre étant beaucoup plus substituables puisqu'il n'y a plus de risque de change. Une contrainte sur le déficit public remplacerait donc celle sur le déficit extérieur. Néanmoins ces trois arguments en faveur de la contrainte budgétaire peuvent poser problème. En effet, la théorie budgétaire du niveau des prix nous enseigne que les gouvernements peuvent ne pas être soumis à leur contrainte budgétaire intertemporelle : à court, moyen, voire à long terme, ils peuvent être « non ricardiens » et mener des politiques budgétaires qui ne tiennent pas compte de leur contrainte budgétaire. Celle-ci sera néanmoins satisfaite après que la politique monétaire aura été expansionniste à travers une baisse du taux d'intérêt nominal dans le cas d'une politique budgétaire, elle aussi, expansionniste (Leeper, 1991) ; ou si les ménages, eux aussi « non ricardiens », consomment une partie de leur patrimoine net incluant la dette publique. Par ailleurs, il existe dans la littérature appliquée des raisons de douter de l'existence de règles strictes de budget équilibré. S'il est généralement démontré que le solde public primaire répond positivement à la dette publique passée, ce solde conserve un caractère autorégressif souvent très marqué, qui vient corroborer l'idée que la stabilité de la dette publique (en proportion du PIB) n'est un objectif des gouvernements qu'à long terme. A court terme, la politique budgétaire semble être en mesure de conserver ses pratiques « keynésiennes » de régulation. Ces quelques remarques remettent donc en cause l'utilité d'imposer des règles de budget équilibré, qui réduisent arbitrairement les marges de manœuvre budgétaires. C'est pourquoi il est important de bien cibler les règles en fonction de l'objectif à atteindre.

Par ailleurs, s'agissant des règles compatibles avec la fonction stabilisatrice de la politique budgétaire, la diversité des règles mises en place indique que des choix doivent être faits. Cibler la dette situe directement la démarche par rapport à la soutenabilité à long terme et/ou à l'équité intergénérationnelle. Définir un niveau d'endettement souhaitable comporte une bonne part de subjectivité et n'est pas facilement compréhensible du grand public. Une règle relative au déficit, qui s'explique aisément en période de redressement budgétaire, est moins contraignante dans la phase haute du cycle économique. Pour ce qui est des dépenses, les règles sont simples et faciles à constater, mais difficiles à tenir. Quant aux règles relatives aux recettes, elles s'adressent en général aux contribuables mécontents et ne garantissent pas l'assainissement des finances publiques à moyen et à long terme.

En général, le cadre défini par les règles budgétaires cherche à allier discipline et souplesse : ce sont là les objectifs clés d'une bonne règle. Mais ce cadre permet-il d'assurer la nécessaire discipline budgétaire à moyen terme, tout en étant suffisamment souple pour atténuer les fluctuations du cycle conjoncturel à court terme? Dans tous les cas, ce rapport doit trouver un équilibre compatible avec la situation propre à chaque pays membre de l'union. Toutefois, un excès de rigidité dans l'application d'une règle mine sa crédibilité. Elle doit être contraignante et assortie de sanctions, mais des dérogations ou des compromis doivent demeurer possibles et offrir une certaine flexibilité. L'engagement ferme des gouvernements et le soutien durable des populations exigent qu'une latitude existe dans la définition des règles. Par ailleurs, les actions menées indépendamment par les divers pays conduisent sans doute à des situations qui ne sont pas optimales au niveau mondial. C'est ce qui justifie d'une part les critiques exprimées vis-à-vis d'attitudes nationales jugées trop égoïstes et d'autre part le besoin de coordination des actions. Une régulation conjoncturelle efficiente d'une union monétaire requiert donc un Policy-mix cohérent, c'est à dire une combinaison des politiques monétaire et budgétaire qui permette de coordonner efficacement ces instruments, pour réaliser les objectifs finaux de régulation conjoncturelle identifiés par le carré magique de Kaldor: la recherche de la croissance économique, l'équilibre des comptes extérieurs, la lutte contre l'inflation (par la stabilité des prix) et la lutte contre le chômage (le plein-emploi). Or, le passage d'une combinaison simple à une coordination efficace pose plusieurs séries de problèmes: définir selon la situation économique observée (analyse statique) une affectation optimale des politiques monétaire et budgétaire ; évaluer à long terme (analyse dynamique) l'efficacité de la combinaison ; régler les problèmes de coordination posés par la séparation des autorités responsables des politiques monétaire et budgétaire.

4. Coordination budgétaire et projet monétaire dans la CEDEAO

4.1. Les bases de la monnaie unique dans la CEDEAO

Landais (2000) donne un aperçu de la coordination des politiques budgétaires en union monétaire à travers la démarche théorique suivante : établir au niveau du groupe des pays une seule et unique fonction d'utilité collective et ensuite déterminer les politiques nationales (individuelles) qui maximisent cette utilité. Pour jouer le jeu de cette coordination, les rôles respectifs des divers pays sont d'ailleurs le plus souvent dissemblables, en fonction notamment de leur situation économique de départ et bien entendu de leur poids (dans l'union) et de la structure de leurs relations internationales. La coordination budgétaire est très bénéfique pour une union monétaire, parce que le contrat d'inflation « optimal » pour la banque centrale commune est, en moyenne, plus inflationniste, lorsque la politique budgétaire est décentralisée que lorsqu'elle est centralisée. Donc la coordination budgétaire est essentielle en union car son absence entraîne une concurrence fiscale, ce qui conduit à une taxation trop faible des facteurs mobiles afin de les attirer et à une taxation très élevée des biens immobiliers. La coordination prenant en compte les externalités générées par les politiques budgétaires nationales évite ces biais. Par conséquent, la coordination des politiques budgétaires en union doit réduire les effets des chocs et contribuer efficacement à la stabilisation macroéconomique. A cet effet, deux finalités principales ont été distinguées : d'une part, elle vise la recherche d'un optimum collectif par un ajustement réciproque des instruments et, d'autre part, elle est une réponse aux événements afin de prévenir les crises ou de minimiser leurs conséquences. Mais, la crainte que certains Etats conduisent des politiques budgétaires irresponsables compromettant la stabilité d'ensemble justifie la mise en place des dispositifs destinés à assurer, de façon permanente, le respect de la discipline budgétaire, et

plus généralement des politiques économiques. C'est ce qui a nourri par exemple, dans le cadre de l'Union Européenne, des réflexions et des débats sur la discipline budgétaire et a justifié l'introduction, dès le Traité de Maastricht en 1992, de la prohibition des « déficits excessifs », puis l'instauration, dans celui d'Amsterdam en 1997, du Pacte de stabilité et de croissance pour prévenir et sanctionner ces déficits. L'intégration régionale est un levier susceptible d'accroître la richesse des pays pauvres de manière significative. Ce qui avait incité les pays de l'Afrique de l'Ouest, au lendemain de leur indépendance, à manifester leur volonté d'intégration régionale en constituant l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

La politique budgétaire constitue l'un des moyens dont dispose le gouvernement pour réguler l'économie et conduire des actions sur les cycles économiques (croissance économique et récession) afin d'atteindre ses objectifs, tant sur le plan économique que social. Par définition, une politique budgétaire est une politique que met en œuvre un gouvernement pour agir sur l'économie du pays en utilisant son pouvoir de fixation des recettes de l'Etat et ses priorités dans la répartition des dépenses publiques. Elle consiste à utiliser certains instruments budgétaires (dépenses publiques, recettes publiques, solde budgétaire) pour influencer sur la conjoncture économique. Pour une analyse, il est d'usage d'opposer la politique budgétaire selon les conceptions des keynésiens et des néoclassiques comme nous l'avions abordé antérieurement.

Le principal enjeu de ce projet réside dans la convergence des politiques et des résultats macroéconomiques des pays, selon une « approche graduelle », une condition préalable nécessaire pour la mise en œuvre de la monnaie commune. La stratégie de la CEDEAO repose ainsi sur un dispositif de convergence qui coordonne et contraint les politiques nationales et qui vise conjointement la stabilité monétaire et la soutenabilité budgétaire.

Si dans l'espace UEMOA ce processus est engagé depuis plusieurs décennies dans le cadre de la zone franc et donne des résultats plutôt satisfaisants, il reste à approfondir en ZMAO. Des politiques sont mises en œuvre dans ce sens depuis 2001 par la CEDEAO à travers le dispositif de convergence et de surveillance multilatérale du pacte.

Des études avaient évalué la soutenabilité du projet de monnaie unique dans la zone CEDEAO, notamment en posant la question de savoir si cet espace constituait une zone monétaire optimale (ZMO). Toutes s'accordaient sur le constat que la CEDEAO ne constituait pas, du moins au départ, une ZMO et pointaient de sérieux problèmes à résoudre (divergence des chocs, différences de termes de l'échange et de fiscalité, absence de coordination budgétaire). À travers différents types d'analyses, dont les classifications de groupe, la CEDEAO était donc considérée comme insuffisamment homogène au regard des critères de ZMO¹¹. Face à ce constat, les autorités de la CEDEAO ont, depuis le début des années 2000, mis l'accent sur leur programme de convergence (révision des critères, renforcement institutionnel) largement orienté sur un assainissement et une coordination budgétaires¹².

La convergence macroéconomique est le point fondamental du projet d'union monétaire en Afrique de l'Ouest. Ce processus sert à éliminer toutes les disparités économiques et monétaires afin de faire converger les différentes économies. En effet, les

¹¹ D'après les travaux de Laffiteau et Konaté (2016), ces critères sont : la Volatilité économique, l'intensité des échanges régionaux, l'ouverture économique et la diversification économique.

¹² Dans ce contexte, les études se proposent d'examiner, à partir d'une approche en classification de groupes, si des progrès ont été réalisés en matière de pertinence du projet de monnaie unique en CEDEAO. L'opportunité de l'union monétaire est ainsi actualisée et jugée à partir d'une analyse combinant à la fois les critères issus de la théorie des ZMO (pertinence de l'union monétaire) et ceux du Pacte de convergence (soutenabilité budgétaire de l'union) puisque ces derniers déterminent l'entrée des pays dans une union.

pressions inflationnistes, causées par le creusement de déficits budgétaires avec une politique monétaire expansionniste, peuvent entraîner la dégradation du compte courant. A terme, ceci pourrait rendre le taux de change instable et entraver la libéralisation du commerce régional. De plus, un déficit courant trop important pour un pays, nécessitera davantage d'effort en matière de stabilité des agrégats économiques, en particulier le taux de change, de la part du reste de l'Union. C'est pourquoi la CEDEAO, à travers son Pacte de Convergence et de Stabilité Macroéconomique (PCSM), préconise le respect de critères en termes de stabilité des prix, de finances publiques et de changes. Au sein de l'UEMOA, un pacte similaire a été adopté après l'instauration du Franc CFA, le Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance, et de Solidarité (PCSCS). De plus, l'Institut Monétaire Ouest-Africain (IMAO) a adopté un pacte de convergence macroéconomique au sein de la ZMAO. Théoriquement, l'instauration d'une monnaie unique ou d'un change fixe dans la sous-région entraînera la disparition des coûts de transactions suite à la suppression des taux de change bilatéraux, le développement du commerce intra-communautaire, la synchronisation des cycles économiques, une parfaite mobilité des facteurs de production et la croissance de l'activité économique régionale. La banque centrale gagnera en crédibilité grâce à son statut régional. Les entreprises profitant maintenant d'un marché unique réaliseront des économies d'échelles. Ainsi, le tissu productif sera d'autant plus stimulé, de nouveaux emplois seront créés et le bien-être dans la zone sera intensifié. A terme, cela conduit à l'amélioration des conditions de vie des populations. Néanmoins, l'entrée d'un pays dans une union monétaire a un coût. Les pays membres doivent se mettre d'accord sur une politique monétaire commune. Chaque État membre est dépossédé de sa souveraineté monétaire et, dans ce cas, ne peut plus recourir à l'instrument du taux de change pour répondre aux chocs asymétriques. Il est alors judicieux pour un pays d'intégrer une union monétaire à condition que les bénéfices attendus excèdent les coûts. Des études ont montré que l'hétérogénéité des chocs, au sein de la CEDEAO, est si importante que les coûts d'une union pourraient excéder les bénéfices. Les pays de l'UEMOA sont en effet des importateurs nets de pétrole, alors que le Nigéria, géant économique de la sous-région, en est un exportateur net. Par conséquent, suite à un éventuel choc d'offre pétrolier (baisse ou hausse des prix), l'instauration d'une politique monétaire commune et uniforme sera difficile car le Nigéria et ses partenaires régionaux ne seront pas dans la même phase de cycle économique.

4.2. Programme de coopération monétaire dans la CEDEAO

La convergence économique est un aspect fondamental du programme de coopération monétaire de la CEDEAO. En plus de faciliter la coordination des politiques monétaires, elle offre l'opportunité d'assurer une stabilité macroéconomique, garantissant ainsi le pouvoir d'achat de la future monnaie unique. Par conséquent, conformément au besoin de convergence des économies de la sous-région, certains critères ont été adoptés, qui exigent des États membres le respect des seuils retenus afin de résorber leurs déséquilibres et de créer un environnement propice pour une intégration monétaire réussie. Pour assurer le respect des critères de convergence, le Conseil d'État et de gouvernement de la CEDEAO a établi un mécanisme de surveillance multilatérale en 2001 pour veiller à la réalisation du niveau de coordination le plus étroit des politiques économiques. La surveillance s'exerce à travers un suivi continu par les institutions établies telles que le Conseil de convergence, le Comité technique de suivi et le secrétariat conjoint AMAO-CEDEAO. Ces dispositifs, plus avancés en zone UEMOA, fonctionnent encore partiellement en ZMAO de par leur mise en place récente et des volontés politiques nationales se révélant parfois antagonistes. Les critères, de premier et de second rang, sont classés de manière différente selon la zone monétaire et n'ont

pas toujours les mêmes seuils ni les mêmes horizons de convergence. Face à ces différences et pour des raisons inhérentes aux objectifs économiques nationaux des États, la CEDEAO a engagé une réforme en 2012 et l'UEMOA en 2015 qui a permis une certaine harmonisation des dispositifs. Par ailleurs la dimension réelle est abordée alors qu'elle était jusque-là totalement absente des différents pactes 10. Les études qui évaluent la convergence dans l'espace CEDEAO [(Diop, 2007) attestent de l'existence d'un processus de convergence nominale de la zone mais d'une absence de convergence réelle. Par ailleurs près de la moitié des quinze pays de la CEDEAO présente encore une volatilité des prix importante et en moyenne les pays de la ZMAO respectent moins les critères du pacte que ceux de l'UEMOA.

Le régionalisme économique et monétaire en Afrique de l'ouest est caractérisé par un pluralisme de zones d'intégrations. En effet, au sortir des indépendances des États Ouest-Africains, les pays francophones de la zone ont créé, le 12 mai 1962, l'Union Monétaire Ouest-Africaine (UMOA), regroupant en son sein : le Bénin (Ex-Dahomey), le Burkina Faso (Ex-Haute-Volta), la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Mali, Le Niger, le Togo. La Guinée-Bissau ne rejoindra cet espace économique qu'à partir de 1997. Ces huit pays membres partagent comme monnaie unique le Franc CFA, administré par la Banque des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO). La veille de la dévaluation du FCFA, le 10 janvier 1994, les États membres de l'UMOA ont procédé à la création de l'Union Économique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA), afin d'assurer la convergence de leurs politiques économiques ainsi qu'un marché commun basé sur la libre circulation des biens, des personnes et des capitaux. La Communauté Économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), créée en 1975 à Lagos, compte les pays de l'UEMOA ainsi que leurs voisins, où circule une mosaïque de monnaie : le Naira du Nigéria, le Leone de la Sierra Leone, le Cédi du Ghana, le Dollar du Libéria, le Dalasi de la Gambie, l'Ouguiya de la Mauritanie, le Franc Guinéen et l'Escudo du Cap-Vert. L'objectif principal de la CEDEAO est de « promouvoir la coopération et l'intégration dans la perspective d'une Union économique de l'Afrique de l'Ouest en vue d'élever le niveau de vie de ses peuples, de maintenir et d'accroître la stabilité économique, de renforcer les relations entre les États Membres et de contribuer au progrès et au développement du continent africain ». L'idée d'instaurer une monnaie commune au sein de la CEDEAO a émergé en 1983, lors d'une conférence des Chefs d'État et de Gouvernement tenue en Guinée, suite aux résultats encourageants de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest, créé en 1975. Relancé en 2000, à Accra (Ghana), ce projet d'intégration monétaire a suscité un vif intérêt chez les dirigeants ouest-africains, avec pour objectif, l'instauration de la monnaie unique à l'horizon 2004. En effet, afin d'accélérer le projet d'intégration monétaire dans la sous-région, cinq pays (Gambie, Ghana, Guinée-Conakry, Nigéria, Sierra Leone, le Libéria n'appartenant pas à l'UEMOA, ont décidé de créer une seconde Zone Monétaire d'Afrique de l'Ouest (ZMAO) au côté de cette dernière. À terme, la ZMAO doit fusionner avec l'UEMOA pour gommer leurs frontières monétaires et instaurer une monnaie commune, nommée ECO, à l'échelle régionale (CEDEAO).

La création de cette nouvelle zone était assortie de critères de convergence dits de premiers et seconds rangs. Les critères dits de premiers rangs portent sur l'inflation annuelle (cible d'inflation $\leq 5\%$), les réserves de change (couverture d'au moins 6 mois d'importations), les finances publiques (limitation du déficit budgétaire à 3% du PIB) et le plafonnement du financement du déficit public par la Banque Centrale de chaque États membres (10% des recettes fiscales de l'année précédente). Les critères dits de seconds rangs, portent quant à eux sur le maintien du taux d'intérêt réel positif, la non-accumulation de nouveaux arriérés de paiements et le renflouement des anciens, la cible d'une pression fiscale à hauteur de 20%, le maintien du ratio masse salariale / recettes fiscales à au plus 35%, et à

élever les investissements publics, financés par les ressources intérieures, à 20% des recettes fiscales.

En 2001, l'Institut Monétaire Ouest-Africain (IMOA) est créé et fait office de Banque Centrale dans cet espace. L'année suivante, la ZMOA est instaurée avec comme critère phare, l'obligation des États membres à s'assurer que leur taux de change s'insère dans une bande de fluctuation à plus ou moins de 15% par rapport au USD.

La géographie monétaire de la CEDEAO regroupe, d'un côté, les pays de l'UEMOA et le Cap Vert dont les monnaies sont en change fixe avec l'euro et fonctionnent selon les fondements de la zone francs et, de l'autre côté, les pays anglophones d'Afrique de l'Ouest 6 et la Guinée qui ont des monnaies indépendantes.

Le sommet de l'Autorité des chefs d'État et de gouvernement à Abuja en 1987 avait adopté le Programme de coopération monétaire de la CEDEAO (PCMC). Le principal objectif était d'aboutir à un système monétaire harmonisé grâce au respect d'un ensemble de critères de convergence macroéconomique qui conduiraient à l'homogénéisation des économies des États membres. Les critères de convergence comprennent quatre indicateurs primaires et six indicateurs secondaires que les États membres de la CEDEAO doivent remplir avant de pouvoir participer à l'union monétaire unique initialement prévue en 2004. En 1999, il a été admis que le rythme de la mise en œuvre du PCMC, surtout la création de la zone monétaire unique, ne correspondait pas aux espoirs. À cette époque, les principaux freins dans la mise en œuvre du programme étaient : le manque de volonté et d'engagement politiques, le manque d'uniformité dans l'adoption du cadre macroéconomique et enfin le manque de coordination et d'harmonisation des politiques entre les pays. Une approche à deux voies « fast-track » (voie accélérée) a donc été adoptée pour la concrétisation du PCMC qui prévoyait dans un premier temps le lancement de la monnaie unique ZMAO et dans un second temps la fusion entre la ZMAO et l'UEMOA pour le lancement de la monnaie unique CEDEAO. Ainsi, le sommet de Bamako en 2000 a vu la création de la ZMAO dont le mandat était de créer une banque centrale commune et de lancer une monnaie commune en 2003 ; la fusion entre l'UEMOA et la ZMAO était initialement prévue en 2004. Le PCMC a ensuite essuyé plusieurs reports successifs (2003, 2005, 2009, 2013 et 2015) en raison principalement de l'incapacité des membres de la ZMAO à respecter les critères de convergence. Depuis 2015, la stratégie a de nouveau évolué vers une « option graduelle » qui est d'abandonner l'étape intermédiaire de la monnaie unique ZMAO en maintenant la création d'une monnaie unique en 2020 pour les pays membres qui respecteront les critères de premier rang.

Ces reports successifs ainsi que les questions encore floues sur le choix du régime de change, de l'ancrage monétaire et du mode de gestion des réserves de change posent un problème de crédibilité au projet de la monnaie unique en CEDEAO. En effet, selon de nombreux auteurs issus du courant des anticipations rationnelles, la crédibilité est indispensable pour le maintien de parités fixes ou la soutenabilité d'une union monétaire (Hanke, Jonung et Schuler, 1994) ; (Balino *et al.*, 1997) explique qu'une crise de légitimité des autorités rend la politique monétaire inefficace. Ces difficultés mettent également en exergue les problèmes d'homogénéité de la zone et la question de la pertinence du choix des pays qui participent à l'espace monétaire CEDEAO. Dans ce contexte, le PCMC et le pacte de convergence sur lequel il repose méritent d'être analysés conjointement.

En 2003, les États de la CEDEAO, constatant que les critères de convergence n'ont pas été atteints, ont repoussé l'union monétaire au 1er juillet 2005, puis à Décembre 2009, Janvier 2015 et très prochainement à 2020.

4.3. Intégration monétaire dans la CEDEAO : les études de faisabilité

Plusieurs types d'approches quantitatives ont permis d'étudier la pertinence de la mise en place de la monnaie unique en CEDEAO et tentent ainsi de répondre à la question de savoir si la CEDEAO constitue une ZMO (Laffiteau et Konaté, 2016). En ce qui concerne la méthode, une première catégorie d'analyse empirique est basée sur les modèles d'analyse des chocs au sein de la zone. Debrun, Masson et Pattillo (2002) ; cités par Laffiteau et Konaté (2016), utilisent un modèle de type coûts-bénéfices où la divergence des chocs est considérée comme un coût pour l'union. Ils s'inspirent des modèles utilisés pour les pays européens mais introduisent des effets de distorsion fiscale générés par les autorités gouvernementales (dépenses publiques excessives). Les différents niveaux de distorsion vont affecter les motivations pour les pays à rejoindre l'union monétaire et, pour un pays déjà membre, vont entraîner une réticence à accepter de nouveaux membres. Pour Houssa (2008), les coûts sont analysés à travers les fluctuations des chocs de demande et d'offre agrégées entre les pays à partir d'un modèle à facteurs dynamiques. L'auteur utilise en outre la technique de restriction des signaux afin de mieux identifier les chocs. Selon cette méthode les chocs positifs d'offre sont ceux qui ont un impact positif sur les prix sans avoir d'incidence négative sur la production ; les chocs positifs de demande sont ceux qui n'entraînent ni une baisse de la production ni une baisse des prix. Ka (2013) analyse également la nature des chocs entre les pays de la CEDEAO. Il utilise la méthode du filtre de Kalman dans le but de prendre en compte les changements de politique (mise en place d'une union) qui peuvent modifier les relations globales entre les pays et apporte ainsi une dimension dynamique à l'analyse. Une deuxième catégorie d'études utilise les modèles de gravité pour étudier la soutenabilité d'une union monétaire. Ainsi, Diop (2007) montre dans quelle mesure l'existence d'une union monétaire affecte le niveau des échanges intra-communautaires en Afrique de l'Ouest en mettant en évidence les déterminants du commerce bilatéral. Enfin, une dernière catégorie d'analyse est fondée sur les clusters ou classifications de groupes. Benassy-Quéré et Coupet (2003) et Tsangarides et Qureshi (2008) les utilisent pour juger de la pertinence de l'union monétaire en CEDEAO. Les premiers utilisent la technique de la classification ascendante hiérarchique (CAH) tandis que les seconds procèdent à un « *fuzzyclustering* » qui fournit davantage d'informations sur les données collectées que les méthodes conventionnelles.

Quelle que soit l'orientation méthodologique choisie, ces études s'accordent sur le constat que l'espace CEDEAO ne constituait pas, du moins au départ, une zone monétaire optimale. Les résultats pointent généralement les fortes différences du Nigeria (et dans une moindre mesure du Ghana) au niveau des termes de l'échange et de la fiscalité ainsi qu'une plus forte hétérogénéité en ZMAO qu'en UEMOA due à l'asymétrie des chocs d'offre. Les conclusions des modèles s'accordent sur un degré élevé d'hétérogénéité sur les chocs d'offre (Houssa, 2008) mais également de demande (Ka, 2013). Les analyses en cluster recommandent une zone UEMOA étendue plutôt que la création d'une union monétaire autour du Nigeria.

Par ailleurs, Laffiteau et Konaté (2016) ont privilégié la méthode en cluster plutôt que la modélisation macroéconomique. En effet, les modèles proposent des résultats certes plus poussés mais sont davantage adaptés pour l'étude de la typologie des chocs, de la coordination des politiques monétaires et budgétaires ou des déterminants du commerce régional. Ces approches relèvent par ailleurs d'analyses *ex-post* des effets des unions monétaires. Outre ces raisons, les analyses en cluster de type CAH apportent une dimension multicritère à l'analyse et permettent ainsi d'intégrer à la fois des éléments issus de la théorie des zones monétaires optimales et des critères de convergence multilatérale. D'autre part, elles permettent de distinguer des groupes de pays susceptibles d'appartenir ou non à la future union monétaire, tel qu'envisagé par l'option graduelle retenue par les autorités de la

CEDEAO. Laffiteau et Konaté (2016) examinent à partir d'une approche en cluster si les pays membres forment une zone homogène au regard de variables choisies à partir des critères de convergence et de la théorie des zones monétaires optimales sur la période qui couvre la mise en œuvre du Pacte de convergence. Les résultats montrent de fortes différences entre les économies de la région (principalement en ZMAO) qui perdurent tout au long de la période considérée et qui vont à l'encontre des conditions à remplir pour bénéficier pleinement des avantages d'une monnaie unique. Des études similaires avaient déjà pointé ces difficultés, mais depuis lors le Pacte de convergence avait été mis en place (2001) puis renforcé (2012) pour permettre de meilleures conditions de lancement de la monnaie commune.

L'étude de Laffiteau et Konaté (2016) examine à partir d'une approche en cluster si les pays membres forment une zone homogène au regard de variables choisies à partir des critères de convergence et de la théorie des zones monétaires optimales sur la période qui couvre la mise en œuvre du Pacte de convergence¹³.

Conclusion

La légitimité de l'intervention de l'Etat dans l'économie a longtemps fait l'objet de débats intenses dans l'histoire de la pensée économique. Les principaux courants de pensée débattaient sans porter vraiment une attention particulière à la fonctionnalité de certaines dépenses publiques. D'un côté, les néoclassiques voyaient une perte d'efficacité dans l'intervention publique qui se manifeste à travers des effets d'éviction, alors que, de l'autre, les keynésiens, soutenaient l'idée d'un effet multiplicateur induit par l'interventionnisme étatique. Cependant, ces deux courants de pensées reconnaissent qu'une taille minimale de l'Etat est nécessaire pour le développement économique et social d'une nation. Par ailleurs la revue des considérations théoriques anciennes sur l'endettement, dans un second temps montre une grande diversité d'opinion sur les effets de l'endettement sur les déficits budgétaires et sur son intérêt de façon générale. Deux grandes écoles traditionnelles ont dominé ce débat à un certain moment. Il s'agit de l'école classique avec une vision assimilant l'endettement à un impôt futur (anticipé par les agents économiques) et des keynésiens qui voient l'endettement comme favorisant l'accumulation du capital et la consommation des générations futures ou présentes. Le déficit affecte probablement le taux d'intérêt à travers ses conséquences sur la dette consolidée (stock de dette) et sur le risque de portefeuille émanant de l'incidence de l'incertitude des impôts futurs (épargne), Keynes voit le déficit budgétaire comme outil de politique économique et stipule que l'Etat a besoin d'avoir des déficits et d'investir dans l'éducation, l'infrastructure, les soins de santé et cela durant les périodes de forts taux de chômage.

Références bibliographiques

- Alesina A., Ardagna S. (1998). Tales of Fiscal Adjustments. *Economic Policy*, n° 27, pp. 489-545.
- Bénassy-Quéré A. et al, (2012). Politique économique. 3^{ème} éd, 728 p.

¹³Les variables issues des critères de convergence sont : Déficit budgétaire, Inflation, Service de la dette extérieure. Et pour les variables issues de la théorie des ZMO on a : Volatilité économique, Intensité des échanges régionaux, Ouverture économique, Diversification économique.

- Buiter, W.H., K.M. Kletzer (1992). Government Solvency, Ponzi Finance and the Redundancy and Usefulness of Public Debt. *Working Paper* No. 4076, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge.
- Creel, J. (2001, avril). Faut-il contraindre la politique budgétaire en union monétaire? Les enseignements d'une maquette simulée. *Revue de l'Observatoire français des conjonctures économiques (O.F.C.E.)*, 77(2), pp. 199-249.
- Creel, J. (2003). Ranking Fiscal Policy Rules: the Golden Rule of Public Finance vs. the Stability and Growth Pact. France/Paris: Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE).
- DIOP Cheikh Ahmed (2007). L'UEMOA et la perspective d'une zone monétaire unique de la CEDEAO : Les enseignements d'un modèle de gravité. Document d'étude et de recherche, DER/07/01, BCEAO, Avril, pp.3 – 28
- EYQUEM Aurélien (2019). Théorie des zones monétaires optimales : passé et présent. Repéré à : <http://ses.ens-lyon.fr/articles/theorie-des-zones-monetaires-optimales-passe-et-present> ; Consulté le 05/06/2020
- FASSASSI Yacouba (2013). *Le franc CFA ou la monnaie des pays PMA*. Harmattan, Paris
- Houssa, R. (2008). Monetary Union in West Africa and Asymmetric Shocks: A Dynamic Structural Factor Model Approach. *Journal of Development Economics*, n° 85, p. 319-347.
- Ka, B. (2013). Degré de convergence des chocs macroéconomiques, choix de régime de change et dynamique d'intégration dans la CEDEAO. Conférence économique africaine sur l'intégration régionale. <http://www.uneca.org/fr/pages/papiers>
- Minea A., Villieu P., (2008). Un réexamen de la relation non linéaire entre déficits budgétaires et croissance économique. *Revue économique*, Volume 59, pp. 561-570.
- Minea A., Villieu P., (2009). Investissement public et effets non linéaires des déficits budgétaires. *Recherches économiques de Louvain* /3, Volume 75, pp. 281-311.
- LAFRANCE R. et ST-AMANT P. (2000). Les zones monétaires optimales : une revue de la littérature récente. *L'Actualité économique*, 76 (4), 577–612.
- Landais B. (2000). *Leçons de politique budgétaire*. Bruxelles: De Bock.
- Laffiteau E., Samaké-Konaté R., (2016). La monnaie commune au sein de la CEDEAO : enseignements d'une analyse en cluster. *Revue d'économie du développement*, Vol. 24, pp. 99-119

Leeper E. M. (1991, février). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27(1), pp. 129-147.

LAURENTJOYE Thibault (2014, Juin). Théorie des zones monétaires : critique de l'orthodoxie et perspectives de refonte. pp. 1-39.

Solow R. (2002, Octobre). Peut-on recourir à la politique budgétaire ? Est-ce souhaitable?. *Revue de l'Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE)* - *Presses de Sciences-Po*, 83(4), pp. 7-24.

SENEGAS Marc-Alexandre (2010). La théorie des zones monétaires optimales au regard de l'euro : quels enseignements après dix années d'union économique et monétaire en Europe ? *Revue d'économie politique*, Vol. 120, pp. 379-419.

ROSE Andrew K. Étude pratique des zones monétaires communes. Repéré à <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/rose-f.pdf> ; Consulté le 02/11/2019

Schor, A.-D. (2000). La théorie des zones monétaires optimales : l'optimum, le praticable, le crédible et le réel. *L'Actualité économique*, 76 (4), 545–576

Wyplosz C. (2007, mars). Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives. *IHEID Working Papers (03/2007)*, 35 pages. Genève: The Graduate Institute of International Studies, Economics Section.

Wyplosz C. (2005). Debt Sustainability Assessment : The IMF Approach and Alternatives. *HEI Working Paper num 03/2007*, Genève.