

3310

073

**DISTR. : LIMITEE
CEA/MIE/NIA/XV/97/10/RV1
AVRIL 1996
FRANCAIS
ORIGINAL : FRANCAIS**

NATIONS UNIES

COMMISSION ECONOMIQUE POUR L'AFRIQUE

**CENTRE MULTINATIONAL DE PROGRAMMATION
ET D'EXECUTION DE PROJETS (MULPOC) POUR
L'AFRIQUE DE L'OUEST**

**LES PERSPECTIVES OFFERTES A LA
COOPERATION MONETAIRE ET FINANCIERE EN
AFRIQUE DE L'OUEST**

SOMMAIRE

Intitulés	Paragraphes
I - INTRODUCTION	1 - 7
II - L'HETEROGENEITE DE L'ESPACE MONETAIRE OUEST AFRICAIN	8
II.1. - La diversité des politiques monétaires	9 - 14
II.2. - La diversité des régimes de change et de convertibilité	15 - 20
II.3. - Quelques effets néfastes de l'hétérogénéité de l'espace monétaire sur le développement financier et sur les processus d'intégration économique et monétaire	21 - 29
III - LES PERSPECTIVES DE LA COOPERATION MONETAIRE ET FINANCIERE DANS LE CADRE DES DECISIONS ET ACTES DE LA CEDEAO	30 - 31
III.1. - L'harmonisation des politiques monétaires et financières	32 - 38
III.2. - La convergence des politiques économiques	39 - 46
III.3. - L'harmonisation des régimes de change et la problématique de la convertibilité des monnaies	47 - 59
IV - PROBLEMATIQUE ET GESTION DE LA CONVERTIBILITE LIMITEE DES MONNAIES	60
IV.1. - La problématique de la convertibilité limitée des monnaies	61 - 63
IV.2. - Le cadre de la convertibilité limitée des monnaies	64 - 68
V - CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	69 - 75
VI - REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES	

I - INTRODUCTION

1. Les économies de l'Afrique de l'Ouest sont de petites dimensions, à l'exception du Nigéria, et fortement ouvertes sur l'extérieur. Cette ouverture contraste cependant avec le faible niveau des échanges intra-africains. On l'estime généralement à environ 5 % du total du commerce extérieur de ces pays malgré plusieurs décennies d'existence de diverses organisations d'intégration dans la sous-région. Or, ce sont les relations économiques entre Etats qui favorisent la coopération monétaire. Quelle est l'évolution probable de ces échanges ?
2. De nombreux facteurs expliquent la stagnation des échanges. Quelques uns des principaux facteurs qui sont couramment évoqués sont relatifs aux difficultés monétaires et financières qui se posent dans les problèmes d'équivalence entre les monnaies en raison de l'hétérogénéité des systèmes monétaires. La mise en évidence de ce phénomène et de ses conséquences permettra de voir comment les surmonter pour une coopération financière et monétaire fructueuse dans la sous-région ; gage de tout développement de ces petits pays. En effet, la politique financière englobe, en plus de la politique monétaire, des mesures visant à encourager l'épargne, la répartition des crédits à l'économie, bref la croissance économique dans son ensemble.
3. On sait que l'espace monétaire de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA) correspond à l'espace de transaction du franc émis par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Celui de la CEDEAO se caractérise en revanche par une forte hétérogénéité. Or, la recherche de l'union douanière par laquelle a démarré la CEDEAO est bien reconnue comme étant particulièrement instable¹. La conscience de ce phénomène a poussé à rechercher dès le départ un environnement monétaire et financier favorable à l'intégration des marchés. Certes, le chapitre du traité initial de la CEDEAO consacré à la coopération dans le domaine monétaire était de loin le plus réservé et le plus vague de tout le traité. Mais la constitution de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest (CCAO) en 1975 portait tout l'espoir de l'intensification de la coopération monétaire entre les pays membres.
4. Dans le traité révisé, en 1993, les faiblesses du passé ont été corrigées. Les articles 51, 52 et 53 du chapitre XIII consacré à la coopération dans les domaines du commerce, de la douane, de la fiscalité, des statistiques, de la monnaie et des paiements déterminent l'ensemble des perspectives offertes par l'institution à la coopération monétaire en Afrique de l'Ouest. La mutation récente de la CCAO en Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO) renforce cette tendance.

¹ CF BYE (M) Economie internationale, PUF, Col. Thémis, Paris 1978

5. La dévaluation du franc CFA, intervenue en Janvier 1994, et la perspective de la monnaie européenne (EURO) en 1999, en ravivant la réflexion sur le "décrochage" possible du franc CFA du franc français, a donné un regain d'intérêt au problème de la constitution d'une union monétaire autonome recouvrant l'espace de l'UEMOA et de la CEDEAO. Une telle évolution majeure passe nécessairement par des étapes intermédiaires dont la principale est l'harmonisation des politiques monétaires et financières au niveau sous-régional qu'entrave la multiplicité des monnaies.

6. En raison de l'importance de ces questions, la quinzième réunion des experts du MULPOC a demandé au MULPOC de Niamey de lui faire un rapport lors de ses prochaines assises sur les perspectives offertes à la coopération monétaire et financière en Afrique de l'Ouest.

7. Ce rapport mettra d'abord en évidence la multiplicité des régimes monétaires dans la sous-région comme frein à la coopération monétaire (I). La deuxième partie évaluera les actions prises au sein de la CEDEAO pour tirer le meilleur parti de l'hétérogénéité de l'espace monétaire (II) en insistant spécialement sur la convertibilité externe des différentes monnaies entre elles, gage de la constitution à terme d'une zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest (III) qui assurerait la convertibilité des monnaies et la convergence des politiques économiques des Etats. Comme on le voit, ce rapport, quoiqu'abordant les problèmes de la coopération financière, est consacré surtout à la coopération monétaire. La coopération strictement financière sera traitée dans un rapport ultérieur.

II - L'HETEROGENEITE DE L'ESPACE MONETAIRE OUEST-AFRICAIN OBSTACLE A LA COOPERATION MONETAIRE

8. Cette hétérogénéité se caractérise par la diversité des politiques monétaires, des régimes de change et de convertibilité des monnaies

II.1 - La diversité des politiques monétaires

9. Dans la plupart des économies de l'Afrique de l'Ouest les instruments traditionnels de politique monétaire, en particulier les taux d'intérêt, sont généralement peu utilisés. Ils sont en effet inefficaces dans une large mesure à cause de l'imperfection des marchés financiers fortement segmentés entre la finance moderne, où l'offre de crédit est davantage fonction de la sécurité que du rendement, et la finance informelle où la plupart des opérations s'effectuent pratiquement en marge de la légalité à des taux usuraires. En conséquence, on apprécie la diversité des politiques monétaires directement à travers les caractéristiques de l'évolution des agrégats monétaires.

Tableau 1 : Evolution de la masse monétaire, M2, et des taux de liquidité.

Pays/Paramètres		Masse monétaire (indice, base 100 = 1990)				Taux de liquidité (M2/PIB)x100)			
	1991	1992	1993	1994	1995*	1988	1989	1990	1991
Bénin	111	131	127	187	175	20	21	27	28
Cap-Vert	116	131	143	168	ND	47	ND	ND	ND
Côte d'Ivoire	100	99	98	143	156	31	28	29	29
Gambie	126	143	161	155	160	24	25	22	25
Ghana	127	194	245	357	391	12	17	13	13
Guinée	130	161	197	190	ND	ND	ND	ND	ND
Guinée Bissau	136	287	404	599	759	22	15	17	14
Libéria	117	140	232	259	ND	22	26	ND	ND
Mauritanie	109	117	118	117	119	25	26	28	27
Niger	91	91	90	97	101	19	20	20	18
Nigéria	ND	ND	ND	ND	ND	26	19	22	
Sierra Leone	176	235	286	311	314	18	20	20	17

* Fin du premier semestre. ND : Non disponible

Source : F.M.I. ; Statistiques financières internationales, Novembre 1995.

10. Les pays de la CEDEAO non membres de la Zone franc se distinguent par de forts rythmes de croissance de la masse monétaire. En revanche, dans les pays de l'UMOA, la croissance de la masse monétaire est relativement contenue et régulière. Les caractéristiques structurelles des économies étant assez comparables, on peut attribuer dans une large mesure la diversité des évolutions reproduites dans le tableau 1 à des facteurs exogènes en matière d'offre de monnaie. Ainsi, selon l'approche de la New Cambridge School², la diversité des taux de croissance de la monnaie s'explique par l'ampleur différente de la monétisation du crédit à l'Etat.

² CF MC KINNON (R), Financial Repression and the Liberalisation Problem within less deVelopment COuntries, Center for Research in Economic Growth, Stanford 1978

Tableau 2 : Créances nettes sur l'Etat en proportion de la masse monétaire (%)

Années Pays	1990	1992	1994	Taux d'inflation 1992/1993	Taux d'inflation 1993/1994
Bénin	7,7	3,3	7,8		
Cap Vert	10	20		13	
Côte d'Ivoire	24	45	42	6	26
Gambie	- 39	5,4	-25,3	19	1,6
Ghana	44	86	78	30	25
Guinée	20	22	23		
Guinée Bissau	110	54	16	167	15
Libéria	266	245	168		
Mauritanie	39	33	34	16	
Niger	19,5	17,7	20,5		
Nigéria	54			63	57
Sierra Leone	66	22,7	14,7	235	24

Source : F.M.I., Statistiques financières internationales, Novembre 1995

11. Jusqu'au début des années 1980, les créances sur l'Etat, auxquelles se rattache l'image de la "planche à billets", ont été en moyenne négatives dans l'UMOA. Mais, sous l'effet de la crise des finances publiques, ces pays ont rejoint dans les années 1990 la majorité des pays de la sous-région. L'ampleur de la création monétaire par monétisation du crédit public est cependant inégale et fluctuante (tableau 2). Ces caractéristiques traduisent essentiellement des différences de politiques monétaires et de dispositions statutaires des banques centrales : forte autorité et indépendance de la BCEAO qui plafonne le concours aux Etats à 20 % des recettes fiscales de l'année précédente, en contraste avec les comportements des autres banques centrales soumises aux contraintes des finances publiques des Etats. Tous les pays restent cependant soumis à la rigueur des programmes d'ajustement structurels (PAS).

12. Il faut cependant souligner que la politique monétaire appliquée dans les pays de l'UMOA a évolué fortement depuis Octobre 1991, date d'entrée en vigueur de la nouvelle politique de la monnaie et du crédit. Les instruments directs de régulation par la BCEAO ont été abandonnés au profit des interventions indirectes dans le cadre du marché monétaire renoué. Cette mutation accroît la responsabilité des autorités nationales dans la conduite de la politique monétaire. La dévaluation du franc CFA et ses effets différenciés suivant les pays renforce cette responsabilité qui doit être exercée dans le cadre de normes sous-régionales avec le développement des marchés interbancaires et des marchés monétaires sous-régionaux³.

13. L'évolution des taux de liquidité donne également des indications intéressantes sur les politiques monétaires comparées. D'une façon générale, l'évolution régulière et de tendance ascendante est celle que l'on observe habituellement dans les économies dont la monétarisation est faible mais dynamique. Mais dans la plupart des pays de la sous-région, la liquidité évolue de façon irrégulière, avec un trend descendant dans la plupart des cas. Les systèmes monétaires des pays concernés sont donc relativement instables, mais il s'agit d'une instabilité contenue par rapport aux systèmes d'autres régions.

14. On observe aussi quelques changements de monnaie, avec généralement une nouvelle dénomination, intervenus dans la sous-région en l'absence de toute discipline définie et imposée au sein de la CEDEAO comme contraintes spécifiques d'intégration. De sorte que, les systèmes monétaires, marginalisés jusqu'à la dernière révision du traité, ne se sont guère rapprochés de façon saine et profitable au processus d'intégration.

³ Pour le moment les pays concernés sont ceux de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest.

Tableau 3 : Quelques dates de changement de monnaie

Pays	Dates	Ancienne monnaie	Nouvelle monnaie
Gambie	1er Juillet 1971	Livre gambienne	Dalasi
Ghana	19 Juillet 1965 23 Février 1967	Livre Ghanéenne Cedi	Cedi Nouveau Cedi
Guinée	19 Mars 1960 2 Octobre 1972 1984	Franc CFA Franc Guinéen Syli	Franc guinéen Syli Nouveau franc guinéen
Mali	1er juillet 1962 Décembre 1983	Franc CFA Franc malien	Franc malien Franc CFA
Mauritanie	29 Juin 1973	Franc CFA	Ouguiya
Nigéria	1er Janvier 1973	Livre nigérienne	Naira
Sierra Leone	4 Août 1964	Livre ouest-africaine	Leone

II.2. - La diversité des régimes de change et de convertibilité

15. Les caractéristiques des relations directes entre les monnaies sont déterminées par les modes de définition de la monnaie et de gestion des réserves de change dans chaque pays.

16. Chacune des monnaies de la sous-région est rattachée à un étalon international (devise ou panier de monnaies). En dehors du cas du franc CFA dont les liens avec le franc français ont des implications importantes en matière de change (garantie totale de convertibilité), le choix de l'étalon de rattachement s'explique principalement par le confort psychologique que donne le sentiment de s'accrocher à quelque chose de plus solide que soi. Les données du tableau 4 (page suivante) indiquent qu'aucune monnaie africaine n'a encore été perçue comme telle sans référence expresse à une monnaie ou un ensemble de monnaies convertibles. La stabilité du franc CFA aurait pu pousser certains pays à en faire un étalon, mais il s'agit d'une stabilité administrée, avec comme conséquence, la non cotation directe de la monnaie en question sur le marché officiel des changes.

17. Ainsi, théoriquement, l'étalon joue un rôle important dans le fonctionnement du régime de change. C'est en effet principalement par rapport à lui que les cours officiels devraient être ajustés. Lorsque la devise de rattachement est la principale monnaie de facturation des exportations et des importations, les ajustements reflètent les performances de l'économie dans ses relations avec le reste du monde. Toutefois, dans les faits, les monnaies autres que le franc CFA s'ajustent essentiellement par rapport au dollar des Etats Unis qui demeure la principale monnaie véhiculaire.

Tableau 4 : Monnaies de rattachement et régimes de change

Paramètre Monnaies	Etalons de rattachement	Régimes de change
Cédi (Ghana)	Livre sterling	Flottement indépendant, taux fixé par le marché interbancaire
Dalasi (Gambie)	Livre sterling	Rapport fixe à la livre sterling
Dollar (Libéria)	Dollar EU	Rapport fixe au dollar EU
Escudo (Cap Vert)	Panier de 9 monnaies	Flottement dirigé avec le dollar EU comme monnaie d'intervention
Franc CFA (UMOA)	Franc français	Rapport fixe au franc français
Franc (Guinée)	DTS	Flottement indépendant
Leone (Sierra Leone)	DTS	Flottement indépendant, taux fixé par la Banque centrale, base = moyenne des taux appliqués aux transactions de banques commerciales pendant la semaine écoulée
Naira (Nigéria)	DTS	Flottement indépendant, taux fixé par la Banque centrale dans le cadre d'un système d'adjudication au prix marginal
Peso (Guinée Bissau)	Escudo	Flottement dirigé, écart de 2 % entre taux officiel et taux du marché libre
Ouguiya (Mauritanie)	Panier de monnaies	Flottement dirigé

Source : F.M.I. - Statistiques financières internationales, Novembre 1995

18. La gamme de régimes de change dans la sous-région apparaît également très diversifiée, elle va de la fixité pure au flottement indépendant. L'efficacité de l'un ou l'autre de ces régimes dans des économies en développement est très controversée dans l'analyse économique⁴. Ils correspondent à des options opposées de gestion de la position extérieure d'un pays. La fixité des changes est certes facteur de stabilité, mais elle impose à l'économie, le poids de la balance des paiements et des distorsions de prix conduisant au développement des marchés parallèles de change. Les pays de l'UMOA n'échappent à ces contraintes que grâce au caractère totalement administré du régime de change et la convertibilité du franc CFA. En revanche, la flexibilité décharge "du poids de l'équilibre extérieur", mais elle engendre l'instabilité, voire le désordre si elle est mal gérée.

19. L'évolution comparée des taux de change reflète assez bien la disparité des régimes de change. Depuis l'adoption dans les années 1980 des systèmes de flottement dirigés dans certains pays non membres de l'UMOA, les parités officielles sont devenues glissantes. Elles sont fixées périodiquement par les autorités monétaires en fonction des cours de marché (qui sont généralement celui du marché parallèle). Les monnaies se déprécient rapidement à des rythmes généralement supérieurs à ceux de l'inflation, l'écart s'expliquant par la pression exercée par les opérations de change informelles et les ajustements amples qui sont effectués à l'occasion des dévaluations. L'évolution du taux de change du franc CFA par rapport au DTS est remarquable. Avant la dévaluation intervenue en 1994, elle traduisait une forte appréciation de cette monnaie. Il en résultait ainsi, à travers des taux de change calculés par croisement, une forte dépréciation des autres monnaies de la sous-région. Ce qui a, en partie, constitué une des principales causes de la dévaluation du franc CFA.

⁴ CF. GUILLAUMONT (Pet S), Zone franc et développement africain, Paris, Economica 1984

Tableau 5 : Indice de taux de change par rapport au DTS (Base 100 = 1990)

	1991	1992	1993	1994	1995
Franc CFA (UEMOA)	101,5	103,7	112	214	208,6
Escudo (Cap Vert)	101,1	106,8	125,6	126	125
Dalasi (Gambie)	120,2	118,8	122,8	131,15	140,4
Cedi (Ghana)	113,9	146	229,5	313,2	376,2
Franc (Guinée)	118,7	131,1	138,1	148	160,9
Peso (Guinée Bissau)	198,7	333,4	441,1	628,6	792,8
Dollar (Libéria)	100,5	96,6	96,5	102,6	110,2
Ouguiya (Mauritanie)	100,5	143	154	169,2	184,3
Naira (Nigéria)	110,1	211	234,7	250,7	268
Leone (Sierra Leone)	231,7	269,6	295,5	333,3	436,8

Source : F.M.I., Statistiques financières internationales (pour les chiffres bruts),
Novembre 1995

20. Relativement au problème de la convertibilité des monnaies, aucun pays de la sous-région n'a souscrit aux obligations de l'article VIII des statuts du F.M.I.. Celles-ci imposent en effet à tous les pays membres de rendre leur monnaie convertible pour les opérations courantes, en d'autres termes, de s'engager à éliminer toutes les restrictions à l'achat de devises étrangères par les résidents et les non-résidents. L'évolution de leur taux de change fait néanmoins l'objet d'une surveillance stricte par le Fonds (Article VI des statuts). Et, paradoxalement, au lieu que le droit à dévaluer soit demandé par les pays eux-mêmes parce qu'ils se trouvent en situation de déséquilibre fondamental de leur balance des paiements, la dévaluation leur a généralement été imposée dans les programmes d'ajustement des institutions de Bretton Woods (PAS).

II.3. - Quelques effets néfastes de l'hétérogénéité de l'espace monétaire sur le développement financier et sur les processus d'intégration économique et monétaire.

a) Sur la monétarisation

21. Le change qui s'effectue entre les monnaies de la sous-région par le marché parallèle est exclusivement manuel. Il consiste en échange de billets de mains en mains. Il comporte donc des coûts d'opportunité élevés ; les billets ne rapportant pas d'intérêt. Il est en plus hautement risqué en raison de la prolifération des contrefaçons. Il y a alors une méfiance naturelle réciproque envers les monnaies d'autres pays de la région et même envers sa propre monnaie.

b) Sur l'intégration des secteurs agricoles

22. Dans les échanges intra-régionaux de produits de l'agriculture - secteur dominant - l'hétérogénéité des régimes de change crée des circuits spécifiques qui désorganisent les marchés officiels et dont la logique profonde de fonctionnement est ignorée ou combattue dans les schémas traditionnels d'intégration. En effet, les systèmes monétaires nationaux n'ont, officiellement que des rapports indirects par l'intermédiaire de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest devenue Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest. Les contacts directs sont clandestins, à l'occasion des échanges frontaliers où les prix sont fixés dans la monnaie du pays de la place. Lorsque ce dernier a un régime de change flottant, l'incertitude de change accroît le risque de prix qui entrave le développement régulier des échanges ; les acheteurs étrangers restant en position de change fermée jusqu'à ce que la baisse de la monnaie du partenaire rende les opérations suffisamment rentables. Dans un pareil contexte, les produits sont généralement vendus en l'absence d'une véritable stratégie de prix au détriment des producteurs de denrées alimentaires principalement.

23. D'un autre côté, l'hétérogénéité des systèmes monétaires, en particulier le contact entre une monnaie faible et une monnaie surévaluée, a été pendant longtemps un des facteurs permissifs de l'envahissement des marchés de la sous-région par les céréales importées. Le fonctionnement des marchés parallèles de change instaure de facto des systèmes de change multiples favorables aux importateurs lorsque les devises sont obtenues aux cours officiels. Certains pays deviennent ainsi des pôles de pénétration privilégiés d'où les céréales entrées officiellement vont envahir les marchés des autres pays par les circuits informels (cas du Bénin et du Nigéria, de la Guinée et du Mali, de la Gambie et du Sénégal avant la dévaluation du franc CFA en Janvier 1994). Les Etats réagissent alors bien souvent, de façon anarchique, par des mesures quantitatives ou tarifaires de protection qui freinent les processus d'intégration des économies et rendent impérative une meilleure coopération entre les banques centrales.

c) Sur les structures de protection

24. Les taux de change qui sont surévalués affectent l'efficacité des instruments traditionnels de protection. Ils sont en particulier discriminatoires à l'égard des industries nationales qui produisent des biens concurrencés par les importations. Cet aspect est d'autant plus important à souligner que la protection ou la non protection par des changes volatiles est un phénomène pernicieux. Il évolue quasi-quotidiennement, annulant dans une certaine mesure les effets de la principale disposition des traités d'union douanière : celle qui tend à supprimer toutes les restrictions aux échanges commerciaux.

25. L'hétérogénéité de l'espace monétaire ouest-africain a pour principale conséquence la désorganisation des marchés communautaires. La superposition de deux circuits d'échange - formel et informel, des biens et des monnaies complique singulièrement l'enchaînement des effets des manipulations de change que l'on considère habituellement comme l'une des solutions au problème de distorsion de prix. L'absence de relations officielles directes entre les monnaies transforme tous les agents intervenant sur les marchés de change en spéculateurs. Une coopération monétaire officielle pourrait améliorer cet état de faits.

26. Au niveau des échanges intra-régionaux, on peut ainsi considérer le change comme un obstacle majeur aux intérêts réciproques, plus difficile à combattre que les tarifs protecteurs et les restrictions quantitatives. Vis-à-vis de l'extérieur, les barrières douanières n'offrent pas partout le même degré de protection effective à cause de la pratique de change multiple dans certains pays.

27. Le bloc UMOA continue certes d'être une zone de stabilité et de politique monétaire administrée. Mais les effets différenciés de la dévaluation du franc CFA ont introduit quelques divergences dans les performances nationales en matières d'inflation, de croissance et d'équilibre extérieur. A terme, les structures monétaires nationales pourraient être contrastées; ceci rendrait très difficile le maintien en 1999 d'un taux unique de la nouvelle monnaie européenne au sein du groupe.

28. Les Etats membres de la CEDEAO s'engagent à créer, dans un délai de cinq ans après la création d'une Union douanière, une union monétaire de l'Afrique de l'Ouest, une monnaie et une Banque centrale uniques pour la sous-région⁵. Ce projet lancinant est antérieur au traité révisé sus-cité⁶.

29. Le constat qui vient d'être fait dans cette première partie souligne les obstacles qu'il faudra surmonter pour une coopération monétaire étroite dans la sous-région. Des décisions et actes relativement récents des organismes d'intégration et certains aspects de l'évolution des politiques économiques et de l'environnement monétaire et financier offrent de bonnes perspectives à cette coopération.

⁵ CF. Article 55, Chapitre IX du traité de la CEDEAO

⁶ Une étude de faisabilité d'une union monétaire en Afrique de l'Ouest a été menée en 1986.

III - LES PERSPECTIVES DE LA COOPERATION MONETAIRE ET FINANCIERE DANS LE CADRE DES DECISIONS ET ACTES DE LA CEDEAO

30. Des décisions assez élaborées déterminent le cadre de la coopération monétaire et financière entre les Etats membres dans le cadre du traité révisé de la CEDEAO. Ces derniers s'engagent en effet à :

- harmoniser leurs politiques dans les domaines monétaire, financier et des paiements ;
- faciliter la libéralisation des paiements des transactions intra-régionales et comme mesure intérimaire assurer la convertibilité limitée des monnaies ;
- promouvoir le rôle des banques commerciales dans le financement des échanges intra-communautaires ;
- renforcer le système multilatéral de compensation des paiements entre les Etats membres et assurer l'établissement d'un système de crédit et de garantie ;
- prendre les mesures nécessaires pour promouvoir l'action de l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest en vue d'assurer la convertibilité des monnaies et de créer une zone monétaire unique ;
- créer une banque centrale communautaire et une monnaie unique.

III.1. - L'harmonisation des politiques monétaires et financières

32. Elle apparaît dans toutes les approches comme le préalable obligé de l'évolution vers la convertibilité des monnaies et la zone monétaire unique dans la sous-région. Mais c'est aussi l'étape la plus délicate dans la mesure où la politique monétaire ne peut être conçue comme une fin en soi. Son rôle et les moyens de sa mise en oeuvre dépendent des objectifs de politique économique poursuivis ; les cibles de la politique monétaire que sont les niveaux des taux d'intérêt et des agrégats monétaires (base monétaire, M1, M2 et M3) n'étant que des objectifs intermédiaires.

33. On peut poser le problème de l'harmonisation des politiques monétaires en termes de choix entre les deux thèses qui s'affrontent habituellement à ce sujet : la tradition keynésienne qui préconise un contrôle approprié des taux d'intérêt et la tradition monétariste qui attribue un rôle plus modeste à la politique monétaire. Dans cette alternative, le problème à résoudre est celui de choix concertés entre les principaux instruments suivants : les coefficients de réserve, le volume des concours accordés aux banques par la Banque centrale, la liste des effets éligibles au réescompte, le taux de rémunération des dépôts, l'encadrement du crédit et le taux de change. Même à l'échelle d'une économie nationale, ces instruments ne sont pas utilisables de la même façon et sont parfois exclusifs l'un de l'autre. Ce qui complique encore singulièrement le problème de leur harmonisation au niveau des Etats n'ayant pas toujours les mêmes priorités.

34. En effet, certaines actions telles que la manipulation du taux ou du volume de refinancement, l'achat ou la vente de devises étrangères peuvent être entreprises très souvent. D'autres en revanche, nécessitant une modification de la réglementation en vigueur, sont utilisées moins fréquemment. C'est en particulier le cas de l'encadrement du crédit, des coefficients de réserve obligatoire, des taux de rémunération des dépôts. L'harmonisation des politiques monétaires comme objectif de court terme doit donc tenir compte de ces impératifs.

35. Face à cette diversité des instruments de la politique monétaire, on peut rechercher une solution au problème de l'harmonisation en terme de convergence vers des niveaux optimaux des objectifs intermédiaires et des objectifs finaux suivants : assurer à l'emploi et au revenu une croissance élevée, préserver la stabilité des prix, maintenir l'équilibre de la balance des paiements et la parité de la monnaie. Au niveau des objectifs intermédiaires, la principale limite de cette approche réside dans la qualité inégale d'un pays à l'autre des informations et, dans tous les cas, leur insuffisance et leur publication tardive. Comment alors viser une cible dont on ignore la valeur ; au niveau des objectifs finaux, l'harmonisation des politiques monétaires implique celle des politiques économiques dans un contexte d'utilisation effective et intense des arrangements monétaires et financiers sous-régionaux.

36. Le programme de coopération monétaire de la CEDEAO, adopté par le Comité des Gouverneurs des Banques centrales des pays membres le 22 juillet 1994, combine ces différents aspects. Les mesures adoptées portent sur la politique monétaire et la politique économique centrée sur les programmes d'ajustement structurel. Ce programme vise à :

- assurer une évolution des liquidités conforme à la croissance économique ;
- plafonner le financement monétaire des déficits budgétaires à 20 % des recettes fiscales de l'année précédente ;
- assurer un financement adéquat du secteur privé ;
- démanteler les plafonds de crédit et privilégier l'utilisation d'instruments indirects, notamment les opérations d'open market, les réserves obligatoires, etc... ;
- créer un environnement permettant la fixation des taux d'intérêt réels à un niveau positif de manière à accroître la disponibilité des fonds prêtables ;
- harmoniser les normes prudentielles ;
- assurer la comptabilité des politiques budgétaires pour éviter un déséquilibre entre l'offre et la demande sur les marchés financiers et des fluctuations désordonnées des taux d'intérêt ;
- ramener le taux d'inflation à un chiffre.

37. Ce programme coïncide totalement avec celui qui est en vigueur dans l'UMOA depuis 1991. De façon générale, l'efficacité des instruments utilisés (open market et réserves obligatoires) dépend des caractéristiques du système bancaire. On estime qu'elle est relativement prononcée si l'offre de monnaie est exogène dans une large mesure, c'est-à-dire si les banques sont "en banque" (cas des banques des pays anglophones de la sous-région ; et faible, si les banques sont "hors banque" (cas des autres systèmes bancaires). Cependant, même dans ce dernier cas, la quantité des monnaies en circulation sera contenue dans la mesure où les banques ne sont surliquides que parce qu'elles octroient peu de crédits à l'économie. Ce qui conduit à poser le problème de la compatibilité des objectifs de politique économique poursuivis.

38. L'objectif principal à atteindre est ici la stabilité des prix. Cet objectif est-il également prioritaire dans tous les pays concernés⁷ ? De la réponse à cette question dépend le degré d'adhésion effective à l'ensemble de ces décisions. En particulier, la limitation du financement monétaire des Trésors nationaux acceptée par la quasi totalité des Etats membres, à l'exception du Cap vert, du Nigéria et de la Mauritanie, se traduira difficilement dans les faits en l'absence d'instance supranationale de coordination, d'évaluation voire des sanctions à l'image de la BCEAO dans l'UEMOA.

III.2 - Convergence des politiques économiques

39. Actuellement, on peut estimer que, dans une certaine mesure, les institutions de Breton Woods contribuent fortement à l'harmonisation des politiques économiques dans l'ensemble des pays de la sous-région. En effet, depuis environ une dizaine d'années, chacun de ces pays a entrepris des réformes de politique économiques avec ces institutions. Les politiques d'ajustement structurel qui constituent le principal cadre de ces politiques sont élaborés quasi uniformément dans tous les pays sous forme de programmes de stabilisation visant principalement la réduction du déficit budgétaire, et de programmes d'ajustement proprement dit visant la libéralisation des économies, la réforme de la fiscalité, la privatisation et la restructuration des entreprises publiques, etc..

40. Le fait prépondérant de ces programmes est qu'ils sont soutenus par des apports financiers extérieurs importants et généralement à des taux concessionnels provenant de diverses sources :

- ressources du F.M.I. dans le cadre de facilités d'ajustement structurel (FAS) ;
- ressources du F.M.I. dans le cadre de Facilité d'Ajustement Structurel Renforcé (FASR) ;

⁷ On sait en effet, selon le principe de la courbe de Phillips, qu'un gouvernement ne peut assurer simultanément par une politique conjoncturelle la stabilité des prix et la diminution du chômage.

- crédits d'ajustement structurel (CAS) de la Banque mondiale ;
- financements bilatéraux et multilatéraux (CEE, BAD, BOAD) ;
- accords de rééchelonnement de la dette avec les pays créanciers du Club de Paris.

a) les politiques budgétaires

41. Elles sont décisives dans tous les programmes d'ajustement pour la réalisation des objectifs poursuivis. Les dépenses sont généralement déterminées en correspondance avec les objectifs de recettes et de solde primaire des budgets. C'est au niveau des recettes publiques internes que les mesures sont les plus nombreuses mais aussi les plus semblables d'un pays à l'autre. Les principaux objectifs visés sont au nombre de quatre :

- le maintien du taux de la pression fiscale (dans les pays où il est relativement élevé) ou son relèvement à des niveaux correspondant aux possibilités réelles de recouvrement dans les économies ;

- l'adaptation de la réglementation du commerce extérieur au nouveau cadre de fonctionnement des économies caractérisé par le libéralisme ;

- la minimisation de l'impact des changements de parité sur les coûts de production et les pouvoirs d'achats des populations.

42. L'objectif ultime assigné à ces politiques est l'obtention d'un solde primaire positif des budgets. Dans la plupart des économies, une modalité relativement saine de financement du déficit budgétaire est envisagée sous la forme d'émission de bons du Trésor. Le succès de ces politiques est donc un facteur important d'harmonisation des politiques monétaires et financières dans la sous-région.

b) Les politiques industrielles

43. C'est principalement l'évolution du secteur industriel qui a mis en évidence l'inefficacité de l'intervention de l'Etat dans les activités productives. Les réformes amorcées dans ce secteur pendant les premiers programmes d'ajustement sont poursuivies dans la quasi-totalité des programmes actuellement en cours. La plupart des liquidations sont en phase de clôture et les procédures de liquidation des entreprises identifiées comme non viables, grâce à l'appui financier et à l'assistance technique de la Banque mondiale, sont engagées.

44. A l'égard de l'ensemble des entreprises industrielles actuellement en activité, les politiques envisagées dans les PAS sont essentiellement incitatives : amélioration et renforcement du cadre institutionnel, nouveaux codes des investissements élaborés en harmonie avec le nouveau cadre caractérisé par le libéralisme.

45. Il convient cependant de souligner qu'en dépit de cette relative uniformité des objectifs globaux de politique économique dans la sous-région, l'application des premiers programmes d'ajustement y avait conduit à un certain relâchement de l'élan intégrationniste. Les programmes étant négociés isolément entre chaque Etat et les institutions de Bretton Woods, et se référant essentiellement aux lois du marché pour la régulation des échanges, ils étaient susceptibles de retarder voire de contrarier le processus d'intégration régionale ; ce dernier s'appuyant sur, entre autres instruments, la coalition (des économies membres) et la déconnexion (du marché mondial). Soulignons que les aspects de ces politiques qui offrent des perspectives favorables à la coopération monétaire et financière se retrouvent dans les objectifs de "désétatisation", d'apprentissage de la gestion concertée des économies (avec les principaux partenaires) et d'optimisation (non forcément de maximisation) des échanges intra-régionaux⁸.

46. Il apparaît ainsi que si la convergence des politiques économiques est de nature à favoriser l'harmonisation des politiques monétaires dans la sous-région, cette dernière doit reposer sur des institutions appropriées qui en déterminent les règles et qui les gèrent dans une perspective d'intégration monétaire sous-régionale. La décision de transformer la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest en Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO) est devenue effective, depuis le 8 Mars 1996⁹.

III.3 - L'harmonisation des régimes de change et la convertibilité des monnaies

47. La politique de change du programme d'harmonisation des politiques monétaires de la CEDEAO est définie autour des actions suivantes :

- adoption d'un régime de taux de change basé sur les forces du marché ;
- élimination des restrictions en vigueur sur les transactions courantes et les paiements sous-régionaux ;
- adoption au cours de la période 1994-1995 d'un mécanisme de change sous-régional, instituant une marge de fluctuation des différentes monnaies autour d'une parité centrale ;

⁸ CF. Banque Ouest Africaine de Développement, Programme minimum de politiques communes de production et d'échange au sein de l'UMOA, SODETEC, Septembre 1995

⁹ CF CEDEAO, "Progress Report on Implementation of Monetary Cooperation Programme, May 1994 - Avril 1995", 15th Meeting of the Directors of Research of Central Banks, Banjul, May 1995 et le statut de l'AMAO en annexe.

- l'abolition de l'obligation de déclaration de devises pour les citoyens de la CEDEAO, lors de leurs déplacements à l'intérieur de la sous-région. Le but ainsi visé est une convertibilité limitée des monnaies dont le succès dépend des facteurs suivants : le bon fonctionnement d'une expérience préalable de "convertibilité potentielle" à travers un mécanisme de compensation et la mise en place d'un mécanisme d'échange de devises ou la mise en commun des réserves par le biais d'un fonds de réserves dont la dimension déterminera les quote-parts.

A) L'expérience de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest.

48. La Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest (CCAO), créée en 1975 et entrée en activité en 1976, était destinée à apporter une solution, fut-elle de second best, à ce problème de convertibilité et de règlement des transactions dans un espace sous-régional composé de systèmes monétaires hétérogènes. Système de clearing généralisé, il a fonctionné dans un cadre de compensation multilatérale entre 10 Banques centrales représentant les 16 pays de l'Afrique de l'Ouest. Ses objectifs sont ainsi définis :

- promouvoir l'utilisation des monnaies des pays membres dans les transactions commerciales et financières ;
- réaliser des économies dans l'utilisation des réserves de change des pays membres ;
- encourager la libéralisation des échanges commerciaux sous-régionaux ;
- stimuler la coopération et les consultations monétaires entre pays.

A.1. - Le mécanisme

49. La CCAO devait permettre aux opérateurs de la sous-région d'établir des relations d'échange sur la base des monnaies nationales et d'associer collectivement les banques centrales à des règlements différés, réalisables soit par apurement des comptes, soit par paiement en devises des soldes non compensés. Le mécanisme reposait sur :

- l'utilisation conjointe d'une monnaie institutionnelle : l'Unité de compte de l'Afrique de l'Ouest (UCAO ; 1 UCAO = 1 DTS). Chaque monnaie nationale est convertie en UCAO sur la base d'un taux de change fixé une fois pour chaque quinzaine du mois à partir des taux de change officiels ;

- et des lignes de crédit ouvertes entre les banques centrales dont la principale utilité est de réduire le risque de cumul de soldes débiteurs. Le montant de ces lignes de crédit est fixé une fois par an par le Comité de change et de compensation (composé des gouverneurs des banques centrales membres).

50. Les paiements par le mécanisme de la CCAO sont facultatifs. Les transactions éligibles sont celles relatives aux opérations courantes. Les autres transactions internationales : dons et prêts intergouvernementaux et transactions sur capitaux, peuvent être incluses par consentement des parties. En revanche, sont exclues des opérations de la CCAO, toutes les transactions intra-UMOA et les échanges intra-régionaux portant sur des produits finis non originaires. Toutes les opérations sont soumises aux mesures de réglementation et du contrôle des changes en vigueur dans chaque pays.

51. Le système de compensation pratiqué par la CCAO fait intervenir, en plus des parties habituelles à toute transaction, les banques centrales et la chambre de compensation qui centralise tous les ordres de crédit et de débit. Le schéma de la compensation varie selon qu'il est fait usage ou non de lettre de change. Au terme de chaque période de paiement, la chambre de compensation informe chaque banque centrale débitrice de régler le montant spécifié dans un délai de quinze jours dans l'une des devises suivantes : livre sterling, franc français, dollar EU, Mark allemand et franc suisse. Au-delà de ce délai, et lorsqu'une banque dépasse sa ligne de débit, elle doit verser un intérêt dont le taux est égal à la moyenne arithmétique des taux d'escompte des banques centrales membres.

52. L'état des rapports entre les systèmes monétaires nationaux et de la coopération financière décrit ci-dessus montre que la CCAO n'a pas atteint tous ses objectifs.

A2. - Les résultats et les faiblesses de la CCAO

53. Les mécanismes de la CCAO mettent effectivement en rapport les monnaies nationales par l'intermédiaire de l'UCAO, atténuent dans une certaine mesure les problèmes de change et permettent des économies de devises correspondant à la partie compensée des transactions. Mais l'ampleur de ces effets positifs est considérablement réduite par la faiblesse des résultats enregistrés au niveau des échanges intra-régionaux. Au cours des cinq premières années d'existence de la CCAO, les échanges y transitant ont fortement augmenté, à un rythme moyen annuel de 27 %¹⁰. Depuis le début des années 1980, l'évolution des échanges est devenue irrégulière. Au cours du dernier semestre de 1995, la valeur des transactions transitant par l'AMAO était évaluée à 14,8 millions d'UCAO, contre 7,47 millions d'UCAO enregistrés au cours du premier semestre de 1996 ; soit une baisse de 49,5 %. Les transactions commerciales représentent environ 87 % du total.¹¹

54. La faiblesse de tout système de compensation est d'évoluer fatalement vers une contraction des échanges lorsqu'un nombre croissant de pays accumule des soldes débiteurs. On estime que c'est la principale cause de blocage des opérations de la chambre depuis 1985.

¹⁰ Cf. Rapport annuel de la CCAO, diverses années.

¹¹ Voir Bulletin d'information de la CCAO, N° 4, Janvier 1996, p.7

L'apurement des arriérés était la première mesure de court terme retenue dans le programme de coopération monétaire de la CEDEAO¹². Ces arriérés étaient évalués à 16,8 millions d'UCAO en août 1993 et 17,8 millions d'UCAO en août 1994. On observe que ces arriérés sont plus élevés que la valeur des opérations ayant transité par la CCAO en 1995, ce qui dénote une désaffectation importante de la plupart des pays membres vis à vis de la CCAO. Les trois principales Banques centrales débitrices étaient celles de la Guinée Bissau, du Libéria et de la Mauritanie. Les pays concernés étaient ainsi pratiquement les seuls à recourir encore de façon importante à la CCAO pour le règlement de leurs transactions.

55. Il faut cependant souligner que les contre-performances de ces dernières années ne doivent pas faire douter des avantages en expérience que la CCAO a procuré aux pays membres. Ces années de fonctionnement ont permis de mettre à jour des difficultés d'ordre pratique dues essentiellement au mauvais état des communications dans la sous-région, et des blocages dus à une information insuffisante aussi bien sur la procédure de la Chambre que sur les activités des économies. La méfiance des opérateurs économiques n'a pas été suffisamment combattue, et la participation des banques commerciales n'a pas témoigné d'un enthousiasme suffisant. Elles n'ont généralement pas hésité à mettre en concurrence la compensation et le système traditionnel de relation directe par correspondants.

56. La CCAO a souffert certainement¹³ de la méthode de détermination des rapports d'équivalence entre les monnaies. Les taux de change par rapport à l'UCAO ne sont pas des taux d'équilibre. Ces taux, qui sont généralement surévalués, compromettent la rentabilité des exportations.

57. Toutefois, en accord avec les positions des banques centrales, nous estimons que dans l'état actuel des systèmes monétaires, le mode de paiement par le circuit d'une chambre de compensation commune est le mieux à même de permettre le rapprochement des systèmes monétaires, la modernisation et la dynamisation des échanges entre les pays de la sous-région. Mais cette institution doit embrasser totalement sa vocation régionale. Elle doit en particulier permettre une certaine couverture contre le risque de change que comportent les prises de position sur les monnaies de la sous-région, à travers les évaluations en UCAO, ce qui implique que celle-ci ne soit plus un DTS dénommé UCAO, mais une moyenne pondérée des monnaies émises par les Banques centrales membres. Une telle définition permettrait à l'UCAO d'être plus réaliste et relativement stable. L'amélioration et le renforcement du système sont actuellement recherchés à travers certaines décisions d'harmonisation des politiques financières. Il s'agit en

¹² Cf CEDEAO, Progress Report on Implementation of Monetary Cooperation Programme, op.Cit. p.3

¹³ Certainement moins que dans le passé, l'adoption du système de change flottant ayant réduit sensiblement l'écart entre les taux officiels et les taux du marché.

particulier de l'introduction dans le mécanisme de compensation de nouveaux instruments de paiement, tels que les effets de commerce et les chèques de la CCAO, et de l'établissement d'un mécanisme de fonds de crédit et de garantie. La première décision est encore au stade des études de faisabilité, la seconde, à celui des propositions de contribution des Banques centrales. Mais, entre temps, les plénipotentiaires de la CEDEAO qui avaient déjà décidé de l'intégration de la CCAO au sein de la CEDEAO, ont donc fait de même en transformant la CCAO en Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO) qui devient ainsi une agence de la CEDEAO.

b - De la CCAO à l'AMAO

58. Depuis le 8 Mars 1996 comme nous l'avons noté, la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest a été transformée en Agence Monétaire Ouest Africaine. Cette organisation sera appelée à jouer un rôle plus efficace dans le processus d'intégration monétaire sous-régionale en facilitant la mise en place d'une monnaie unique à l'horizon 2000.

59. Il s'agit en fait de l'évolution de la CCAO. L'Agence aura en plus la charge de toutes les questions de coopération monétaire dans le cadre de processus d'intégration économique et monétaire de la sous-région. Un autre fait qui permettra à l'agence de jouer pleinement son rôle est la volonté affirmée du Comité des Gouverneurs de lui assurer une réussite totale. Le comité a en effet voulu éviter à l'Agence les handicaps que connaissent la presque totalité des organisations intergouvernementales créées par les Etats de la sous-région à - savoir la réticence des membres à faire face à leurs obligations financières vis-à-vis d'elles. D'après l'article X des statuts, la sanction à toute défaillance grave peut conduire jusqu'à l'exclusion de la banque centrale concernée. Mais, comme on l'a constaté, le problème crucial est d'abord de faire progresser les échanges commerciaux formels entre les pays de la CEDEAO. Ce problème est toujours réel car la revue des opérations de l'Agence au cours du premier semestre de 1996 suscite des inquiétudes.

Tableau 6 : Etat d'adhésion aux mesures du programme de coopération monétaire de la CEDEAO

	Apurement des arrières de la CCAO	Ratification du protocole de l'AMAD	Ajustement du taux de change à son niveau d'équilibre	Réduction de l'écart entre taux de change officiel et du marché parallèle	Réalisation de taux d'inflation à un chiffre	Libéralisation du commerce	Libéralisation des mouvements des capitaux	Intervention à l'open market	Limitation des concours de la Banque Centrale au Gouvernement à 10-20 % des recettes fiscales	Libéralisation des marchés financiers
Groupe BCEAO	Oui	Non (sauf Sénégal)	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Cap Vert	ND	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Non	Non
Gambie	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Ghana	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui
Guinée	Oui	Non	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Non	Non	Non
Mauritanie	Non	Non	Oui	Oui	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
Nigéria	Oui	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Non	Oui	Non	Non
Sierra Leone	Oui	Non	Oui	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Oui	Oui

Source : CEDEAO, *Progress Report on implementation of monetary cooperation programme*, Lagos, Mai 1995 - p. 12

IV - PROBLEMATIQUE ET GESTION DE LA CONVERTIBILITE LIMITEE DES MONNAIES

60. Nous examinerons d'abord le problème de la convertibilité des monnaies avant d'aborder le cadre institutionnel de gestion de cette convertibilité limitée (voir bulletin n° 4 de l'AMAO et annexe du rapport).

IV - LA Problématique de la convertibilité limitée des monnaies

61. Dans les réflexions relatives au renforcement de la CEDEAO , il est de plus en plus admis que le bon fonctionnement d'une union douanière requiert la convertibilité des monnaies utilisées dans les échanges commerciaux. La convertibilité des monnaies s'accommode théoriquement à tous les régimes de change : flottement pur, flottement géré (impliquant l'intervention des Banques centrales), fixité avec marges de fluctuation et fixité absolue. Cependant, l'harmonisation des politiques monétaires, déterminée au sein de la CEDEAO comme un objectif de court terme dans le processus d'intégration monétaire, indique une préférence assez nette pour la fixité des taux de change. Cette fixité est recherchée de facto à travers une certaine convergence des politiques de change qui doit conduire à la détermination à terme d'un système de taux de change de la CEDEAO caractérisé par une parité centrale et des marges de fluctuation agréées et respectées par tous les pays membres.

62. L'adoption des régimes de flottement et les mesures de dévaluation prises dans le cadre des programmes d'ajustement structurel ont permis d'observer dans une large mesure la convergence des taux de change vers leurs niveaux d'équilibre dans la sous-région.

Tableau 7 - Evolution des taux de change des monnaies de la CEDEAO 1983-1996

PAYS/MONNAIE	Année du Premier Ajustement	Taux de change Monnaie/US \$ Avant/Après Ajustement	% Dévaluation	Taux de change 1995 Monnaie/US\$	Taux de change 1996 Monnaie/US \$	% Taux de Change 1995/1996	Régime de taux de change actuel
1. BCEAO (Franc CFA)	1994	CFA/FF* 50	50	515	507	- 1,5	Fixe
2. CAP VERT (Escudo)	-	-	-	82.97	82.97	0	Fixe
3. GAMBIE (Dalasi)	1986	3.46	7.42	9.73	9.85	1,2	Sur le marché
4. GHANA (Cedi)	1983	2.75	30	1076	1572	46,9	Sur le marché
5. GUINEE (Franc Guinéen)	1986	25.42	300	1014	997	- 6,8	Sur le marché
6. GUINEE BISSAU (Peso)	1987	269	650	15369	22.281	44,9	Sur le marché
7. LIBERIA (Dollar)	-	-	-	1	1	1	Fixe
8. MAURITANIE (Ouguiya)	1982	77,8	115.1	128.4	136.24	6.1	Sur le marché
9. NIGERIA (Naira)	1986	1.00	4.62	22/84	22/83	-1,2	Fixe/Sur le marché
10. SIERRA LEONE (Leone)	1989	39.1	65.4	632	890	40.8	Sur le marché

Sources : IFS (FMI)

1. Début 1995 le Nigeria a modifié son régime de taux de change fixe introduit le 19 Janvier 1995 en un système de double taux de change. Excepté le Groupe CFA dont le taux de change est exprimé en Francs Français.

Sources : Banque Centrale du Nigeria - Progress report on implementation of monetary Cooperation Programme - ECOWAS Secretariat, Lagos, April 1996.

63. La dévaluation récente du franc CFA, monnaie commune à sept Etats, a amplifié ce mouvement. Toutefois, relativement à ce bloc monétaire, la situation est de nouveau figée. Pour soutenir le processus d'intégration monétaire au sein de la CEDEAO, l'UEMOA doit franchir un pas décisif : le passage d'un système de change administré à un système de change cogéré. Il faut introduire progressivement un mécanisme de marché dans la détermination du taux de change du franc CFA ; organiser la garantie de change qui ne serait plus alors automatique. La Banque centrale défendrait alors la parité (dans le cadre de marge de fluctuation à définir). Un processus "d'apprentissage" en matière de politique de change, dont Robert Mundel avait souligné la valeur il y a plus de vingt ans, serait ainsi introduit dans le système¹⁴. Ceci faciliterait un rapprochement plus facile entre le CFA et les monnaies indépendantes de la CEDEAO.

IV.2 - Le cadre de la convertibilité limitée des monnaies

64. La convertibilité limitée des monnaies, à partir de rapports d'équivalence déterminés de façon discrétionnaire, nécessite un cadre formel de gestion, de surveillance et d'information. Dans le cadre du système monétaire international, ce rôle est joué par le Fonds Monétaire International dont on estime que l'aspect "surveillance" représente une part importante des activités¹⁵. En effet, le maintien d'un système de convertibilité nécessite une bonne performance économique qui doit être évaluée régulièrement et appréciée.

65. Au cours des dernières décennies, d'importants progrès ont été faits dans l'adoption de mesures et de comportements convergents, favorables à l'intégration monétaire (voir tableau 6). Mais il a manqué ce cadre opérationnel sous-régional de gestion de l'ensemble de ces évolutions. La transformation récente de la CCAO en AMAO, dont les Etats s'engagent à promouvoir l'action¹⁶, offre formellement un tel cadre dont les modalités de fonctionnement, les instruments et les sphères d'intervention sont déterminés dans ses statuts (voir Annexe I).

¹⁴ Cf. MUNDELL (R.), "African Trade, Politics and Money", publié dans TREMELAY (R.), Afrique et intégration monétaire, Montréal, 1972

¹⁵ "Comment étoffer la surveillance du FMI?", dans Bulletin du FMI, 15 janvier 1996, pp. 5 à 7

¹⁶ Cf. CEDEAO, Traité révisé, Article 51

66. Un projet de création d'un Fonds monétaire africain est à l'étude depuis 1984. Le plan d'action de Lagos préconisait en effet la création d'une institution financière et monétaire régionale saine qui prendrait en charge les problèmes posés par la multitude des monnaies non convertibles, l'absence de véritables marchés monétaires et financiers, l'importance croissante de la dette extérieure et l'épuisement des réserves en devises. De même, dans le cadre des relations monétaires et financières internationales, les pays africains doivent renforcer leur capacité de réagir aux fluctuations des principales monnaies véhiculaires et aux situations nouvelles comme la création d'une monnaie unique dans le système monétaire européen en 1999.

67. L'étude de faisabilité assigne au Fonds monétaire africain les objectifs suivants :

- "promouvoir la coopération en matière de monnaie, de change et de finance entre les Etats membres afin de faciliter l'intégration économique et le développement économique et social " ;
- soutenir le financement de la balance des paiements des Etats membres avec pour objectif la contribution au commerce intra-africain ;
- offrir un cadre de consultation, de coordination et d'action collective pour les questions monétaires et financières à caractère régional ou mondial¹⁷.

68. Les fonctions, les opérations techniques et la structure organisationnelle du Fonds Monétaire africain ne diffèrent pas fondamentalement de celles du F.M.I. Il se pose ainsi par rapport à cette dernière institution, mais aussi par rapport aux organismes sous-régionaux de coopération monétaire et financière tels que ceux qui se mettent en place au sein de la CEDEAO, un problème de complémentarité qui n'est pas bien résolu. De plus, l'ensemble des pays africains étant débiteurs nets au F.M.I., ce Fonds monétaire africain se heurtera nécessairement au problème crucial d'insuffisance de ressources financières qui limitera ses concours et, en conséquence, son influence sur les économies.

V - CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

69. Au cours de la dernière décennie, un accent particulier a été mis sur certains aspects des politiques monétaires et financières qu'il faudrait harmoniser pour assurer un bon fonctionnement du processus d'intégration des économies de la sous-région ouest-africaine. Les politiques économiques diversifiées et généralement peu rigoureuses menées dans le passé ont engendré un espace hétérogène où les facteurs monétaires ont constitué des obstacles importants à l'intégration économique.

¹⁷ CEA, Etude de faisabilité sur la création d'un Fonds monétaire africain (une mise à jour), 1990

70. Face à ce constat, l'objectif d'intégration monétaire des économies de la sous-région n'est plus considéré depuis plus d'une décennie comme une gageure. Les résultats encore insuffisants s'expliquent principalement par l'ampleur des problèmes monétaires auxquels se heurte le processus d'intégration. La révision du traité instituant la CEDEAO, l'évolution de la coopération économique internationale qui a poussé à la convergence des politiques économiques et l'évolution du bloc UMOA, ont offert de nombreuses perspectives à la coopération monétaire sous-régionale. Ces perspectives se traduisent notamment par une harmonisation de facto des politiques monétaires et la tendance vers la convertibilité des monnaies entre elles.

71. Cependant, il faut reconnaître que l'objectif de convertibilité sera soumis à plusieurs conditions. Pour favoriser le processus, il faudra que tous les Etats s'y impliquent de jure en ratifiant tous les protocoles. Nous recommandons l'institutionnalisation d'un véritable marché des changes. Les taux de change informels ou administrés ne peuvent pas favoriser un commerce à grande échelle.

72. De même, l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest devra jouer un rôle efficace dans le processus d'intégration régionale par la mise en place d'une monnaie à l'horizon 2000. Elle devra s'impliquer davantage dans les politiques en identifiant les indicateurs essentiels à harmoniser, en élaborant des instruments de gestion du système de convertibilité adaptés aux structures des économies. Elle devra en particulier intensifier l'utilisation de l'UCAO (1 UCAO = 1 DTS) en lui créant des supports matériels sous forme de chèques, en la détachant du DTS et en la déterminant à partir d'un panier de monnaies ouest-africaines.

73. Pour accomplir sa mission de façon efficace, l'Agence devra disposer de moyens financiers importants ; en effet, c'est en partie, à travers les conditionnalités de ses concours aux Etats qu'elle pourra imposer une certaine discipline économique et monétaire dans la sous-région. C'est pourquoi, nous recommandons une plus grande coopération entre la CEDEAO, la BAD et la BOAD pour assurer à l'Agence un support financier conséquent.

74. Les monnaies de la sous-région sont demandées principalement pour leur pouvoir d'achat. Leur demande est donc liée étroitement aux transactions sur biens et services. Les taux d'inflation devront en conséquence être maintenus à des niveaux comparables.

75. Toutes ces politiques ne peuvent être contrôlées qu'à travers une institution unique dont le rôle devra aller au-delà de celui de l'AMAO. Le fait que les pays de l'UEMOA continuent à obéir aux directives de la zone franc ne favorise pas une fusion dans la CEDEAO. Ces pays doivent et peuvent avoir une monnaie autonome par rapport au franc français, étape incontournable pour la création et le fonctionnement adéquat d'une Banque Centrale de la CEDEAO.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

ALIBERT J. " La vraie nature du Franc CFA", Techniques financières et développement, n° 3, Juin/juillet 1994.

AGENOR P.R. : "Credibility and exchange rate management in developing countries", IMF Staff Paper, Septembre 1991

CAEM : Obstacles monétaires et financiers au développement du commerce intra-africain, Dakar, Juin 1987.

CEA : Harmonisation des politiques monétaires et financières au niveau sous-régional, E/ECA/Trade/94/16, Janvier 1995

CASTELLO-BRANCO M., SWIN BURN M. : "L'indépendance des banques centrales peut-elle faciliter la maîtrise de l'inflation ? Problèmes théoriques et pratiques", Finances et développement, Mars 1992, pp. 19 à 21.

DEVARAJAN et DEMELO J. : "Ajustement with a fixed-exchange rate : Cameroon, Cote d'Ivoire and Senegal", The World Bank Economic Review, vol. 1, N° 3, pp. 447 à 448.

GERADIN B. : "Participation à une zone monétaire", Monde en développement, n° 3, 1978.

GUILLAUMONT P. et S. : Zone franc et développement africain, Paris, economica, 1984 : Croissance et ajustement, Paris, Economica, 1985

JACQUEMONT P., ASSIDON E., AKANNI A.H. : Politique de change et ajustement en Afrique, Paris, 1988

Divers bulletins de l'AMAO.

ANNEXE I

STATUTS DE L'AGENCE MONETAIRE DE L'AFRIQUE DE L'OUEST (A.M.A.O.)

PREAMBULE

LES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST (CEDEAO)

VU l'article du Traité révisé de la CEDEAO portant création du Comité des Gouverneurs des Banques Centrales de l'Afrique de l'Ouest ;

VU l'article 3 du Traité révisé définissant les buts et objectifs de la Communauté ;

VU l'accord portant création de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest signé à Lagos, le 14 Mars 1975 tel qu'amendé ;

RAPPELANT la Décision A/DEC4/7/92 de la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement relative à la transformation de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest en une agence autonome spécialisée de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest et au changement de sa dénomination en Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO) ;

RECONNAISSANT que la transformation et le changement de dénomination visent à renforcer l'AMAO pour lui permettre de s'acquitter de la responsabilité qui lui est confiée dans le cadre de la mise en oeuvre des dispositions monétaires et de celles relatives aux paiements multilatéraux ainsi que du Programme de Coopération Monétaire de la CEDEAO ;

CONSCIENTS que l'Accord de 1975 portant création de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest ne permet pas de réaliser les buts et objectifs de cette nouvelle institution ;

CONVIENNENT CE DE QUI SUIT :

**ARTICLE 1
DEFINITIONS**

Dans les présents statuts on entend par :

"Agence", l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest créée par la Décision A/DEC4/7/92 de la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement ;

"Conférence", la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement de la Communauté créée par l'Article 7 du Traité ;

"Statuts", les présents statuts de l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest;

"Banque", une Banque Centrale ou toute autre Autorité Monétaire membre de l'Agence ;

"Président", le Président en exercice du Comité des Gouverneurs des Banques Centrales des pays membres de la CEDEAO ;

"Banque Commerciale", une banque agréée par la Banque Centrale ou toute autre autorité compétente d'un Etat membre de la CEDEAO .

"Comité", le Comité des Gouverneurs des Banques Centrales des Etats membres de la CEDEAO créé aux termes de l'Article 52 du Traité ;

"Communauté", la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest créée aux termes de l'Article 1 du Traité ;

"Cour de Justice de la Communauté", la Cour de Justice de la Communauté créée aux termes de l'Article 15 du Traité ;

"Conseil", le Conseil des Ministres de la Communauté créé par l'Article 10 du Traité ;

"Monnaies convertibles mutuellement agréées", les monnaies convertibles mutuellement agréées conformément aux règles arrêtées par le Comité des Gouverneurs ;

"Direction Générale", la Direction Générale (Siège) de l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest ;

"Directeur Général", le fonctionnaire chargé de l'administration de la Direction Générale de l'Agence et nommé conformément aux dispositions de l'Article VII des présents statuts;

"Secrétariat Exécutif", le Secrétariat Exécutif de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest créé aux termes de l'Article 17 paragraphe 1 du Traité;

"Secrétaire Exécutif", le Secrétaire Exécutif de la Communauté nommé conformément aux dispositions de l'Article 18 paragraphe 1 du Traité ;

"Gouverneur", un Gouverneur d'une Banque Centrale d'un Etat membre ou d'Etats membres ;

"Période intérimaire", la période comprise entre deux dates de règlement conformément aux dispositions des présents statuts ;

"Etat membre", ou "Etats membres", un Etat ou des Etats membres de la Communauté ;

" Paiements et Compensation", la structure chargée au sein de l'Agence des opérations de paiements et de compensation ;

"Région" la zone géographique correspondant à l'Afrique de l'Ouest telle que définie dans la Résolution CM/RES.464 (XXVI) du Conseil des Ministres de l'OUA ;

"Traité", le Traité révisé de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest;

"Unité de Compte de l'Afrique de l'Ouest", l'unité de compte commune qui sera utilisée pour les transactions de l'AMAO et visée à l'Article VIII paragraphe 1 des présents statuts.

ARTICLE II - SUCCESSION ET OBJECTIFS DE L'AGENCE

1. Dès la signature des présents statuts, l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest remplace la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest. En conséquence, les présents statuts se substituent à l'Accord de 1975 portant création de la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest et tous les éléments d'actif et de passif de la Chambre de Compensation sont transférés à l'Agence.

2. L'Agence a pour objectifs :

a) de promouvoir l'utilisation des monnaies des Etats membres dans les transactions commerciales et non commerciales de la sous-région ;

b) de réaliser des économies dans l'utilisation des réserves extérieures des Etats membres ;

c) d'encourager et de promouvoir la libéralisation du commerce et des changes entre les Etats membres ;

d) de promouvoir la coopération et les consultations monétaires entre les Etats membres ;

e) d'aider les Etats membres à harmoniser et à coordonner leurs politiques monétaires et fiscales ainsi que leurs programmes d'ajustement structurel ;

f) d'assurer le contrôle, la coordination et la mise en oeuvre du Programme de Coopération Monétaire de la CEDEAO .

g) d'encourager l'application par les Etats membres de politiques macro-économiques, permettant d'avoir des taux de change et des taux d'intérêt déterminés par le marché dans le cadre du commerce intra-régional ;

h) d'initier et promouvoir des politiques et des programmes visant à l'intégration monétaire de la région ;

i) d'assurer la création d'une zone monétaire unique en préparant les conditions nécessaires à la conduite de la politique monétaire unique et à la création de la monnaie unique.

ARTICLE III : FONCTIONS

Dans le cadre de la poursuite des objectifs énoncés à l'Article II ci-dessus, l'Agence assume, entre autres, les fonctions suivantes :

- a) elle élabore des politiques et des programmes visant à promouvoir la coopération et l'harmonisation monétaire et fiscale dans le cadre de l'intégration économique et monétaire de la région;
- b) elle assure la gestion du système multilatéral de compensation et de paiements ;
- c) elle est chargée de la gestion du mécanisme du fonds de garantie et de crédit et du système de chèques de voyage de l'Afrique de l'Ouest ;
- d) elle entreprend des études sur des questions liées à la coopération monétaire et fiscale, au règlement de la dette extérieure et à toutes autres questions économiques internationales affectant les économies des Etats membres ;
- e) elle élabore des rapports périodiques sur les taux de change, sur la libéralisation des changes et du commerce, sur l'harmonisation fiscale et monétaire, sur l'évolution de la balance des paiements et sur d'autres questions liées à la coopération monétaire ;

ARTICLES IV : MEMBRES

Sept membres de l'Agence de toutes les Banques Centrales des Etats membres de la CEDEAO

ARTICLE V :

COMITE DES GOUVERNEURS : COMPOSITION, FONCTIONS ET POUVOIRS

1. Le Comité est composé de tous les Gouverneurs des Banques Centrales des Etats membres de la CEDEAO ou de leurs représentants
2. Le Comité est chargé :
 - a) de fixer le lieu où sont établis le siège et les autres bureaux de statuts, les transactions qui en sont exclues ;
 - b) de déterminer, sous réserve, des dispositions des présents statuts, les transactions qui en sont exclues ;
 - c) d'amender, lorsqu'il y a lieu, la méthode de calcul de lignes de débit et de crédit de chaque Banque et en fixer le montant comme prévu au paragraphe 1 de l'Article IX des présents statuts ;
 - d) de déterminer les mesures à prendre pour atteindre les objectifs de l'Agence tels que définis par les présents statuts ;
 - e) de nommer le Directeur Général, de le révoquer et de fixer ses attributions ainsi que ses conditions de rémunération ;
 - f) de nommer le Comité de l'administration et des opérations qui se réunit au moins deux fois par an et, sous réserve de toutes directives de caractère général que le Comité des Gouverneurs peut lui donner, sur le fonctionnement de l'Agence ;

g) de nommer le Comité des questions économiques et monétaires qui se réunit au moins deux fois par an et chargé notamment de suivre et d'évaluer les progrès accomplis dans la mise en oeuvre du Programme de Coopération Monétaire de la CEDEAO ;

h) de fixer le taux d'intérêt applicable aux paiements différés conformément aux termes des présents statuts ;

i) d'adopter son propre règlement intérieur et d'arrêter les modalités et procédures de fonctionnement du mécanisme de paiement et de compensation ;

j) d'examiner et d'approuver le budget et les comptes de l'AMAO ;

k) de fixer les modalités concernant les paiements prévus par les présents statuts et dresser la liste des monnaies convertibles mutuellement agréées ;

m) de formuler des avis et faire des recommandations au Conseil et à la Conférence, et leur présenter des rapports périodiques sur :

- les questions liées à l'intégration économique et monétaire de la région ;

- les mesures de politique à mettre en oeuvre afin d'atteindre les objectifs visés dans le programme de coopération monétaire de la CEDEAO, notamment la réalisation de la convertibilité des monnaies nationales, la libéralisation du commerce et des mouvements de capitaux ; la promotion des investissements transfrontaliers et la mise en place d'une zone monétaire unique ;

n) de déterminer les modalités et les procédures relatives au fonctionnement du mécanisme des paiements et des compensations notamment ;

o) d'interpréter et modifier les dispositions des présents statuts ;

p) d'entreprendre, sous réserve des dispositions du Traité, toutes autres actions qui peuvent être nécessaires ou souhaitables pour la réalisation des objectifs visés dans les présents statuts.

ARTICLE VI REUNIONS DU COMITE

1. Le Comité se réunit en session ordinaire au moins deux fois l'an. Il peut se réunir en session extraordinaire à la demande d'au moins trois Banques Centrales ;

2. Toutes les réunions du Comité sont convoquées par le Directeur Général sur instruction du Président en exercice ;

3. Les décisions du Comité sont prises par consensus exception faite des questions visées au paragraphe 4 ci-dessous ;

4. Les décisions relatives à toutes les questions visées aux alinéas (a), (c),(e),(f), (g), (h), i), (k), (l), (m),(n), (o) et (p) du paragraphe 2 de l'Article V des présents statuts sont prises à l'unanimité.

5. Le Comité élit, sur la base du principe de rotation et dans un ordre à déterminer par lui, un de ses membres pour assurer la Présidence du Comité. La durée du mandat du Président est de un an.

6. En cas d'absence du Président, les travaux du Comité sont présidés par le représentant de ce dernier.

7. Si l'expiration du mandat du Président intervient à un moment où se tient une réunion du Comité, celui-ci continue à assumer ses fonctions de Président jusqu'à la fin de cette réunion.
8. Le Directeur Général, en concertation avec le Président du Comité, prépare les points de l'ordre du jour et les autres documents de travail des réunions du Comité et veille à ce qu'ils parviennent à tous les membres du Comité, au moins deux semaines avant la tenue des réunions concernées ;
9. Le Directeur Général assiste à toutes les réunions du Comité mais sans droit de vote.

ARTICLE VII - NOMINATION ET FONCTIONS DU DIRECTEUR GENERAL DE L'AGENCE

1. Le Directeur Général est nommé par le Comité des Gouverneurs pour un mandat de quatre (4) ans renouvelable une seule fois.
2. Le Directeur Général est le premier responsable de la Direction Générale. Il assure la coordination, la supervision et le contrôle des activités et opérations de la Direction Générale, conformément aux directives du Comité. Il est assisté des Directeurs et du personnel jugés nécessaires par le Comité.

ARTICLE VIII - UNITE DE COMPTE, PARITE ET GARANTIES

1. Toutes les transactions traitées par l'Agence sont exprimées en Unités de Compte de l'Afrique de l'Ouest dont la parité est fixée par le Comité, cette valeur déterminant le taux de conversion des monnaies nationales ;
2. Le Comité définit les modalités appropriées pour l'application des dispositions du paragraphe 1 du présent Article y compris la notification à l'Agence des modifications des taux de change des monnaies nationales ;
3. Chaque banque garantit aux Banques la conversion de sa monnaie en unités de compte de l'Afrique de l'Ouest à une date et à un taux fixés conformément aux dispositions des paragraphes 1 et 2 du présent Article.
4. Chaque Banque garantit aux autres Banques la conversion de sa monnaie en unités de compte de l'Afrique de l'Ouest, conformément aux dispositions des paragraphes 1 et 2 du présent Article, pour les remises de fonds en transit ou autres effets bancaires, à la date de leur émission ou de la conclusion du contrat y afférents, selon le cas.

ARTICLE IX - CREDITS, TRANSACTIONS ET EXCEPTIONS

1. (a) la position nette débitrice de chaque Banque membre ne doit excéder, en aucun moment au cours de la période intérimaire, dix pour cent de la valeur annuelle de ses importations (CAF) plus ses exportations (FOB) avec toutes les autres banques membres, étant entendu que la position nette débitrice d'aucune Banque membre ne doit excéder en aucun moment vingt pour cent de la somme de ses exportations et de ses importations avec la région. Le total des exportations plus les importations représenterait la moyenne arithmétique simple des chiffres officiels du commerce extérieur disponibles pour les trois années précédant l'année de référence ;

(b) au terme d'une période d'un an, les lignes nettes de débit et de crédit seront fixées pour les douze mois à venir sur la base des opérations compensées pour l'année précédente. La ligne nette débitrice d'aucune banque ne doit excéder, en aucun moment de l'année, vingt cinq pour cent de la valeur totale de ses opérations compensées durant l'année précédente ou 500.000 Unités de Compte de l'Afrique de l'Ouest, (étant entendu que ce pourcentage est au moins égal à 500.000 UCAO), tandis que la ligne créditrice sera fixée comme étant le double de la ligne débitrice.

(c) Au cas où les lignes arrêtées conformément au point (b) ci-dessus se révéleraient inférieures à celles de l'année précédente, les premières lignes seront retenues.

2. Nonobstant les dispositions du paragraphe 1 du présent Article, toute Banque, sur sa propre initiative, peut augmenter le montant de sa ligne de crédit visé dans ce paragraphe.

3. Les présents statuts s'appliquent à toutes les transactions courantes entre les pays des Banques membres à l'exception :

(a) de celles spécifiées par le Comité ; et

(b) des paiements relatifs à l'exportation du pays d'une Banque vers le pays d'une autre Banque, de produits finis originaires d'un pays dont la Banque Centrale ou l'Autorité Monétaire n'est pas membre de l'AMAO .

4. Toutefois, s'agissant de dons et de prêts entre Gouvernements, les parties contractantes peuvent convenir, après consultation de leur Banque Centrale, d'effectuer ces opérations par l'intermédiaire de l'AMAO.

5. Les paiements relatifs aux transactions entre les pays membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine ne sont pas soumis aux dispositions des présents statuts aussi longtemps que ces pays auront une monnaie commune, émise par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

6. Les transactions effectuées entre les Banques, conformément aux dispositions des présents statuts sont notifiées sans délais à l'AMAO, conformément aux règles et règlements fixés par le Comité.

7. L'AMAO arrête, à la fin de chaque semaine, la position nette de chaque Banque à l'égard des autres Banques en vertu des dispositions des présents statuts et la notifie à toutes les Banques par les voies les plus rapides.

8. A la fin de chaque mois, l'AMAO communique, par câble ou par télex, à chaque banque, sa position nette vis-à-vis des autres Banques et demande à chaque banque débitrice de payer à la Banque ou aux banques créditrices (s) la somme spécifiée en toute monnaie convertible mutuellement agréée.

9. Sur avis de l'AMAO, la Banque débitrice couvre intégralement la Banque créditrice conformément au paragraphe 8 du présent Article. Ces paiements doivent être effectués au plus tard le 15 du mois qui suit celui auquel se rapporte le règlement. La Banque débitrice avise immédiatement l'AMAO après avoir effectué le paiement. La Banque créditrice également, avise aussitôt l'AMAO de la date de réception du paiement.

10. Si, à n'importe quel moment, une banque est en dépassement de sa ligne de crédit, elle est sommée par l'AMAO de payer immédiatement à la ou aux banque(s) créditrice(s) concernée(s) le montant en dépassement de sa ligne de crédit réglementaire en monnaie convertible mutuellement agréée.

11. Nonobstant les dispositions du paragraphe 10 du présent Article, la Banque débitrice peut, avec le consentement de la Banque Créditrice, différer le paiement jusqu'à la fin de la période de règlement, date à laquelle le paiement sera effectué en totalité. Dans ce cas, la Banque débitrice, paiera la somme définie au paragraphe 10 du présent Article et pour la période d'ajournement, un intérêt à un taux fixé par le Comité.

ARTICEL X - DISPOSITIONS APPLICABLES EN CAS DE DEFAULT DE REGLEMENT

1. Toute banque débitrice qui, à la fin de la période de règlement, ne se conforme pas aux dispositions du paragraphe 9 de l'Article IX des présents statuts est immédiatement privée par l'Agence de toute nouvelle facilité de crédit ou le droit de vote au sein du Comité, mais est néanmoins tenue de continuer à faire transiter par l'Agence, ses recettes d'exportation et autres transactions à l'intérieur de la région de l'Afrique de l'Ouest. Cette Banque débitrice doit alors engager des négociations avec le Comité sur la date et les modalités de paiement de sa dette. Si, au terme d'un mois de négociations, aucun accord n'est intervenu et que la dette reste toujours non acquittée, la Banque débitrice est alors sommée de se retirer de l'Agence par le Comité qui prendra les mesures appropriées en vue du recouvrement du montant dû et impayé.

2. Toute Banque débitrice qui ne se conforme pas aux dispositions des paragraphes 10 et 11 de l'Article IX des présents statuts est passible des sanctions applicables aux banques débitrices, comme stipulé au paragraphe 1 du présent Article.

3. Si une Banque débitrice ne s'acquitte pas de ses obligations conformément aux dispositions des paragraphes 10 et 11 de l'Article IX des présents statuts et si, après avoir pris les mesures appropriées prévues aux paragraphes 1 et 2 du présent Article, le Comité n'arrive pas à obtenir de la Banque débitrice le règlement de sa dette, celle-ci sera prise en charge par les autres membres au prorata du montant de leurs lignes de crédit.

ARTICLE XI - BUDGET DE L'AMAO

1. Il est fixé pour chaque exercice financier un budget de l'Agence ;

2. Le Comité des Opérations et de l'Administration examine le projet du budget élaboré et présenté par le Directeur Général pour l'exercice financier et le soumet ensuite au Comité des Gouverneurs pour examen et approbation.

3. Les ressources budgétaires proviennent des contributions annuelles des Banques Centrales des Etats membres, et de toutes autres ressources que le Comité des Gouverneurs approuvera ;

4. La répartition des contributions au budget de l'Agence est établie selon la formule suivante :

- 40 % sur une base égalitaire ;

- 60 % sur la base des coefficients qu'utilise la CEDEAO pour déterminer la contribution de chaque Etat au budget de la Communauté.

Cette formule est révisée si nécessaire par le Comité des Gouverneurs.

5. Toutes les dépenses d'investissements et toutes les dépenses non prévues au budget mais autorisées par le Président du Comité sont réparties entre les Banques Centrales des Etats membres sur une base égalitaire.

6. L'exercice financier de l'Agence couvre la période allant du 1er Janvier au 31 Décembre de chaque année.

ARTICLE XII - COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le Comité désigne des commissaires aux comptes qui vérifient chaque année les opérations et les comptes de l'Agence et soumettent un rapport sur leur vérification au Comité.

ARTICLE XIII - RETRAIT

1. Toute banque désireuse de se retirer de l'Agence en informe par écrit les autres banques et l'Agence ;

2. Le retrait prend effet trente jours après la date de réception de la notification par l'Agence. Celle-ci détermine entre temps la position nette de la Banque qui se retire et la lui communique ainsi qu'aux autres banques.

3. La position nette d'une banque qui se retire est réglée conformément aux dispositions des paragraphes 9 et 10 de l'article IX et du paragraphe 3 de l'Article X des présents statuts.

ARTICLE XIV - DISSOLUTION DE L'AGENCE

En cas de dissolution de l'Agence, le Comité arrête les modalités et conditions de cette dissolution.

ARTICLE XV - RESTRICTIONS DES CHANGES

Les Banques des pays où existe un contrôle des changes ou toutes autres mesures restrictives mettront tout en oeuvre pour faciliter l'adoption des mesures nécessaires à la mise en application des présents statuts. Ces mesures seront notifiées à l'Agence et aux autres Banques.

ARTICLE XVI - AMENDEMENTS

Tout amendement aux dispositions des présents statuts doit être adopté par un vote unanime de tous les membres présents du Comité des Gouverneurs.

ARTICLE XVII - STATUTS DE L'AGENCE MONETAIRE DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

1. L'Agence, en tant qu'Institution de la Communauté, jouit du statut, des privilèges et immunités prévus dans la Convention Générale sur les Privilèges et Immunités de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest du 22 Avril 1978.

2. Elle a la capacité juridique d'acquérir et d'aliéner des biens mobiliers et immobiliers, de conclure des contrats et d'ester en justice. Ses biens et avoirs jouissent de l'immunité de juridiction sauf si cette immunité est levée aux fins de poursuite judiciaire, dans le cadre des clauses et conditions d'un contrat.

3. Dans l'exercice de sa personnalité juridique, l'Agence est représentée par son Directeur Général.
4. Le Directeur Général de l'Agence conclura avec le Gouvernement du pays où se trouve le Siège de l'Agence un Accord sur les privilèges et immunités à accorder à cette institution, conformément à la Convention Générale sur les Privilèges et Immunités de la CEDEAO.

ARTICLES XVIII - DIFFERENDS

1. Tout différend pouvant surgir au sujet de l'interprétation ou de l'application des dispositions des présents statuts est réglé par le Comité des Gouverneurs dont la décision est sans appel et obligatoire pour toutes les Banques.
2. Nonobstant les dispositions de l'alinéa 1, le Comité des Gouverneurs peut saisir la Cour de Justice de la Communauté de toute question et la décision de cette Cour est obligatoire et sans appel.

ARTICLE XIX - MESURES TRANSITOIRES

1. A l'entrée en vigueur des présents statuts :
 - (a) les parties à des accords bilatéraux existants peuvent convenir de régler leurs paiements par l'intermédiaire de l'Agence ;
 - (b) les accords bilatéraux de commerce et/ou de paiements ne seront pas renouvelés à leur expiration. Les soldes ainsi dûs seront réglés par l'intermédiaire de l'Agence ;
2. Le Président en exercice du Comité des Gouverneurs des Banques Centrales des pays membres de la CEDEAO, en concertation avec le Directeur Général de l'Agence, prendra toutes les dispositions nécessaires en vue de la mise en oeuvre des présents statuts.

ARTICLE XX - DISPOSITIONS FINALES

1. Ces statuts, dont les versions anglaise et française feront également foi, seront déposés auprès de l'Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest qui remettra des exemplaires certifiés des statuts à toutes les Banques Centrales membres et au Secrétariat de la CEDEAO.
2. Les présents Statuts entreront en vigueur dès leur signature par toutes les Banques Centrales des pays membres de la CEDEAO.

FAIT A BANJUL, LE 8 MARS 1996

En foi de quoi, les soussignés, dûment autorisés par leurs Banques Centrales respectives, ont signé les présents Statuts, aux dates figurant sous leur signature.

BANQUE DU CAP-VERT

BANQUE CENTRALE DES ETATS DE
L'AFRIQUE DE L'OUEST (BCEAO)

8/3/96

LE GOUVERNEUR, CHARLES KONAN BANNY

BANQUE CENTRALE DE LA GAMBIE

8/3/96

LE GOUVERNEUR MOMODOU CLARKE BAJO

BANQUE DU GHANA

8/3/96.

LE GOUVERNEUR GODFRIED K. AGAMA

BANQUE CENTRALE DE LA
REPUBLIQUE DE GUINEE

8/3/96

LE GOUVERNEUR KERFALLA YANSANE

BANQUE CENTRALE DE GUINEE
BISSAU

8/3/96

LE GOUVERNEUR ADJOINT JOSE L. BARBER

BANQUE NATIONALE DU LIBERIA

8/3/96

SENIOR EXECUTIVE OFICER :
NATHANIEL R. PATRAY III

BANQUE CENTRALE DE MAURITANIE

8/3/96

LE CONSEILLER DU GOUVERNEUR :
AHMED OULD BOUCHEIBA

BANQUE CENTRALE DU NIGERIA

8/3/96

LE GOUVERNEUR ADJOINT :

MALLAM I. USMAN

BANQUE DE SIERRA LEONE

8/3/96

LE GOUVERNEUR ADJOINT :
YVONNE GIBRIL (MRS)

ANNEXE II

TAUX DE CHANGE DE L'UCAO*

PAR RAPPORT AUX AUTRES MONNAIES DES BANQUES CENTRALES MEMBRES DE LA CEDEAO
POUR LA PERIODE ALLANT DE JANVIER A JUIN 1996

Pays/Monnaie	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
BCEAO**CFA	736.2350	739.3870	738.8550	737.9890	746.0100	749.3035
CAP VERT	ND	ND	ND	ND	ND	ND
GAMBIE-DALASI	14.730	14.3009	14.3009	14.3199	14.3600	14.1502
GHANA-CEDI	2146.9400	2195.0972	2195.0972	2307.6982	2329.9261	2349.7719
GUINEE-FRANC GUINEEN	1471.3532	1471.3532	1471.3532	1457.0799	1444.6882	1444.6882
G/BISSAU-PESOS	3238.28045	3291.36660	3350.07230	3327.22460	3327.22460	3368.60415
LIBERIA-DOLLAR	1.4820	1.4616	1.4669	1.4583	1.4485	1.4410
MAURITANIE-OUGUIYA	198.0131	198.0131	198.0131	198.0131	198.0131	198.0131
NIGERIA-NAIRA	123.3446	123.6251	120.4281	119.7057	118.9025	118.2828
S/LEONE-LEONE	1407.6957	1376.9309	1377.2065	1357.6225	1309.6241	1287.7376

Source : BULLETIN D'INFORMATION DE L'AMAO - Numéro 4 -

Page 8

* UCAO = 1 DTS (Droit de Tirage Spécial) du FMI

** BCEAO : La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest est l'Institut d'émission commun à sept Etats membres : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.