

ASSOCIATION DES BANQUES CENTRALES AFRICAINES



ASSOCIATION OF AFRICAN CENTRAL BANKS

SYMPOSIUM DE 2017 SUR LE THÈME :

« Perspectives d'intégration monétaire en Afrique :

Leçons tirées de l'expérience de l'intégration monétaire et financière
européenne »

Coordonner et fusionner les blocs monétaires et non monétaires en Afrique en vue d'une intégration monétaire

Keith Jefferis

Août 2017

Contenu

Abréviations.....	i
Introduction.....	1
Intégration économique régionale (IER).....	2
Zones monétaires optimales (ZMO).....	3
Unions monétaires existantes.....	5
Implications pour les plans d'intégration monétaire en Afrique.....	8
Dispositifs institutionnels.....	11
Adhésion.....	13
Les politiques et leur mise en œuvre.....	14
Les relations avec d'autres IER.....	16
Conclusions.....	17

Abréviations

BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique Centrale
CEMAC	Communauté monétaire et économique de l'Afrique centrale
TEC	Tarif extérieur commun
AMC	Aire monétaire commune
COMESA	Marché commun de l'Afrique orientale et australe
CAE	Communauté de l'Afrique de l'Est
BCE	Banque centrale européenne
CEEAC	Communauté économique des États de l'Afrique centrale
BCCO	Banque centrale des Caraïbes orientales
UMCO	Union monétaire des Caraïbes orientales
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
UE	Union européenne
ZLE	Zone de libre-échange
BNT	Barrière non tarifaire
ZMO	Zone monétaire optimale
CER	Communauté économique régionale
IER	Intégration économique régionale
SACU	Union douanière d'Afrique australe
SADC	Communauté de développement de l'Afrique australe
UEMOA	Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest
ZMAO	Zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest

Coordonner et fusionner les blocs monétaires et non monétaires en Afrique pour l'intégration monétaire¹

Introduction

Le processus de coordination et de fusion des blocs monétaires et non monétaires en Afrique est essentiel à l'objectif à long terme de créer une monnaie unique pour l'Afrique. Cela a été mandaté par les chefs d'État et est mené par la Commission de l'Union africaine et l'ABCA.

Notre approche du sujet sera de partir des principes de base et d'examiner l'expérience des unions monétaires existantes, avant d'aborder le sujet spécifique de la coordination et de la fusion des blocs monétaires et non monétaires en Afrique en vue d'une intégration monétaire.

On m'a demandé d'examiner certains sous-thèmes bien précis autour du thème général, qui peuvent être résumés comme suit :

Institutionnel : Les dispositifs, les stratégies et la coordination pour la fusion des blocs monétaires et non monétaires ;

L'adhésion : L'établissement de blocs monétaires régionaux et la préparation des pays ;

Les politiques : Les conditions politiques monétaires et de change préalables à la fusion des blocs monétaires ;

Les relations avec d'autres dispositifs d'intégration économique régionale (IER) : La coexistence des blocs monétaires et non monétaires.

Avant d'aborder spécifiquement le sujet général et ces sous-thèmes, je discuterai brièvement de ce qui suit pour dégager les leçons, les implications et les conclusions :

1. Le processus d'intégration économique régionale (IER), avec un approfondissement progressif
2. Les principes de Zones monétaires optimales (ZMO)
3. Les caractéristiques et les expériences des unions monétaires existantes

¹ Keith Jefferis, Directeur général, Econsult Botswana. Ancien vice-gouverneur, Banque du Botswana. En 2013, il a représenté les banques centrales de la SADC dans le Groupe mixte ABCA-Union africaine d'étude sur la création de la Banque centrale africaine.

Intégration économique régionale (IER)

L'IER est un processus progressif, avec un approfondissement de l'intégration à travers différentes étapes.

La Zone de libre-échange : la forme la plus simple de l'IER est la Zone de libre-échange (ZLE), avec (idéalement) aucun tarif appliqué au commerce des marchandises entre les membres et une réduction des Barrières non tarifaires (BNT). Les membres peuvent avoir différents tarifs externes (sur le commerce avec les non membres). En conséquence, des règles d'origine (ROI) sont appliquées afin d'évaluer si les marchandises sont admissibles au traitement en franchise de droits intra-ZLE.

L'Union douanière : la deuxième étape s'appuie sur la ZLE, en introduisant un Tarif extérieur commun (TEC) sur le commerce avec des tiers. Grâce au TEC, aucune règle d'origine n'est requise. Le TEC est généralement accompagné d'institutions régionales pour déterminer le TEC et les modalités de distribution des recettes provenant du TEC aux membres (ou aux organismes régionaux).

Le Marché commun ou le Marché unique. La troisième étape de l'IER implique une intégration beaucoup plus profonde, avec le libre échange des marchandises, avec, en principe :

- La mobilité de la main-d'œuvre (la libre circulation)
- La mobilité des capitaux (la suppression des contrôles intra-unions sur les flux de capitaux)
- L'harmonisation réglementaire
- Le libre-échange de services

Ce sont les quatre libertés citées fréquemment dans le marché unique européen - pour les marchandises, les services, le capital et la main-d'œuvre.

L'Union monétaire. L'étape finale de l'IER est l'union monétaire. Sa composante centrale est une monnaie unique partagée par les États membres, émise par une banque centrale régionale. Idéalement, elle comprend également une union bancaire², et peut également inclure des éléments d'une union de transfert (fiscal).

L'IER est un processus progressif ; chaque étape s'appuie sur les précédentes. Ce séquençage (avec ses conditions préalables associées) ne peut être évité si une IER réussie est l'objectif.

Il est également important de noter qu'il y a un transfert progressif de la souveraineté des organismes nationaux et régionaux au fur et à mesure que l'IER s'approfondit. Par exemple, en passant d'une ZLE à une union douanière, la compétence pour fixer les tarifs passe du niveau national au niveau régional.

² Les éléments d'une union bancaire peuvent inclure des règles communes pour les licences, la réglementation et la supervision de banques ; les licences bancaires uniques permettant des opérations bancaires à travers l'union (passeport) ; Un régulateur/superviseur régional ; et l'assurance-dépôts.

Passer d'une union douanière à un marché unique exige que les règlements soient

Zones monétaires optimales (ZMO)

La théorie de la ZMO sous-tend les arguments pour l'établissement d'unions monétaires. Elle identifie les conditions dans lesquelles l'union monétaire serait théoriquement bénéfique. Ces conditions peuvent être considérées comme des conditions préalables structurelles à une union monétaire réussie. Elle identifie également les politiques et les structures qui doivent être mises en place pour soutenir l'union monétaire. En se basant sur les conditions préalables et les structures nécessaires en place, la théorie de la ZMO identifie également les avantages économiques prévus, ainsi que les coûts potentiels.

Ceux-ci peuvent être résumés comme suit :

- Conditions (préalables)
 - Des économies diversifiées ;
 - Un haut niveau de commerce inter-régional ;
 - Des économies flexibles avec des marchés qui fonctionnent bien ;
 - Des marchés intégrés pour les marchandises, les services, le capital et la main-d'œuvre ;
 - Les pays sont principalement soumis à des chocs homogènes (communs) plutôt qu'à des chocs hétérogènes (spécifiques au pays).
- Avantages
 - La réduction des coûts de transaction commerciale (aucun change de devises) ;
 - La réduction de l'incertitude/volatilité (aucune fluctuation des taux de change) ;
 - Des marchés plus importants, plus profonds et plus efficaces (en particulier les marchés des capitaux) ;
 - La crédibilité politique/de la banque centrale ;
 - La réduction des coûts fixes (p. ex. des coûts partagés d'émission de devises et du fonctionnement d'une banque centrale).
- Coûts
 - La perte d'instruments indépendants de politique monétaire et de change ;
 - Des contraintes de politique budgétaire ;
 - La réduction de la capacité de répondre aux chocs propres à chaque pays ;
 - Le renforcement de la souveraineté nationale.

Il est important de se rendre compte que l'union monétaire entraîne des coûts potentiels ainsi que des avantages ; Il s'agit d'un équilibre, le pari n'est pas

garanti. La théorie de la ZMO aide à identifier les conditions dans lesquelles les avantages devraient dépasser les coûts.

Le plus grand défi découlant de l'union monétaire, d'où des coûts majeurs pourraient subvenir, est la perte d'instruments de politique macro-économique au niveau national. Comment, devront alors réagir les décideurs aux chocs économiques internes ou externes ? Si les chocs sont communs à tous les membres de l'union monétaire, et affectent les membres de la même manière ou de manière similaire, une politique monétaire/de taux de change dans l'ensemble de l'union peut être utilisée. Mais si les chocs sont spécifiques à des pays, cette approche ne peut être utilisée, car il n'existe pas de politique monétaire et de taux de change régionale adaptée à tous les membres³. Dans cette situation, les pays doivent se reposer sur l'ajustement micro-économique, c'est-à-dire pour l'ajustement des prix et des quantités sur les marchés (pour les marchandises, les services, le capital et la main-d'œuvre)⁴. Cela pourrait être soutenu, si des mesures sont en place, par des transferts fiscaux d'un pays à l'autre⁵. Dans une union monétaire comprenant un large éventail d'économies diverses, une politique monétaire et de change « uniformisée » peut ne pas convenir à tous les membres.

D'où l'importance d'avoir des conditions de ZMO applicables à des chocs homogènes plutôt qu'hétérogènes (moins de vulnérabilité aux chocs au niveau national) ; des économies diversifiées (idem) ; et des marchés flexibles et efficaces (pour soutenir l'ajustement). De même, l'accent mis sur un haut niveau de commerce inter-régional, qui offre des perspectives d'avantages plus importantes par rapport aux coûts.

Voici quelques principales leçons à tirer de la théorie de la ZMO :

- (i) Les conditions de la ZMO pour une union monétaire réussie sont ardues ;
- (ii) Il se peut qu'il n'y ait pas toujours de bénéfices nets d'une participation à une UM - elle peut être coûteuse pour les membres individuels ;
- (iii) Les conditions ne sont pas statiques, et la capacité d'un comité de les remplir peut changer avec le temps.

³ Par exemple, si une union monétaire comprend des pays qui sont tous des exportateurs de pétrole, une réponse régionale commune à un choc sur les prix du pétrole conviendrait à tous les membres. Mais si une union comprend à la fois des importateurs de pétrole et des exportateurs de pétrole, des réponses opposées au niveau national seraient nécessaires.

⁴ Donc, par exemple, si un choc nécessite une dévaluation réelle dans un pays individuel, et cela ne peut pas être atteinte par le taux de change, ledit pays serait contraint d'entreprendre une « dévaluation interne », via des prix et des salaires plus bas, à savoir, la déflation.

⁵ La nécessité de transferts fiscaux pour compenser le manque de politique monétaire au niveau national est l'une des raisons pour lesquelles on entend parfois dire que l'union monétaire n'est pas possible en l'absence d'union politique (pour légitimer une taxation plus élevée dans une zone en « plein essor » pour financer les transferts vers une zone « en retard »).

Enfin, il convient de noter que la théorie de la ZMO ne dit rien sur la nature du régime de politique monétaire devant être poursuivi par une union monétaire - si le taux de change vis-à-vis du reste du monde doit être fixe, géré ou flottant, et (proportionnellement) si la politique monétaire doit être active ou passive, et si elle est active, quel type de régime de politique monétaire doit être mis en place.

Unions monétaires existantes

Les unions monétaires ne sont pas particulièrement répandues ; il n'existe actuellement que quatre actuellement :

- En Afrique, les deux zones CFA, l'UEMOA et la CEMAC
- En Europe, la zone euro ; et
- Dans les Caraïbes, l'Union monétaire des Caraïbes orientales (UMCO).

En outre, il existe l'Aire monétaire commune (AMC) de l'Afrique australe, qui est une union quasi monétaire, partageant certaines caractéristiques d'une union monétaire, mais ne disposant pas d'une banque centrale unique ou d'un régulateur bancaire. Leurs membres et principales caractéristiques sont présentés ci-dessous.

Tableau 1: Unions monétaires existantes - Membres

UEMOA (8)	CEMAC (6)	Zone euro (19)	UMCO (8)	AMC (4)
Bénin	Cameroun	Autriche	Antigua	Afrique du Sud
Burkina Faso	Tchad	Belgique	St. Kitts & Nevis	Lesotho
Côte d'Ivoire	République du	Chypre	Grenade	Swaziland
Guinée-Bissau	Congo	Estonie	Sainte Lucie	Namibie
Mali	Gabon	Finlande	Montserrat	
Niger	Guinée	France	Dominique	
Sénégal	Équatoriale	Allemagne	Anguilla	
Aller	République centrafricaine	Grèce	St Vincent	
		Irlande		
		Italie		
		Lettonie		
		Lituanie		
		Luxembourg		
		Malte		
		Pays-Bas		
		Portugal		
		Slovaquie		
		Slovénie		
		Espagne		

Tableau 2: Unions monétaires existantes - Caractéristiques principales

Nom de l'union	Monnaie unique	Nombre de membres	Banque centrale	Régime de taux de change	Zone de commerce associée
UEMOA	Franc CFA (XOF)	8	BCEAO	Arrimage (EUR) [1]	CEDEAO
CEMAC	Franc CFA	6	BEAC	Arrimage (EUR)	CEEAC

	(XAF)			[1]	
UMCO	Dollar EC	8	BCCO	Arrimage (USD)	CARICOM
Zone euro	Euro	19	BCE	Flottement	Marché unique de l'UE
AMC	Néant (arrimée au ZAR) [3]	4	Néant	Flottement	SACU ; ZLE de la SADC

Remarques : [1] Garantie externe ; [2] Commission monétaire ; [3] En interne, arrimé au ZAR soutenu par un dispositif de quasi-commission monétaire

Historiquement, d'autres unions monétaires ont existé, comme l'ancienne Fédération centrafricaine (impliquant les pays qui sont maintenant le Zimbabwe, la Zambie et le Malawi), la Fédération de l'Afrique de l'Est et la zone rouble post-soviétique de courte durée.

Il existe d'autres dispositifs monétaires qui comportent certaines caractéristiques des dispositifs d'intégration monétaire, y compris la « dollarisation » unilatérale (comme au Zimbabwe, en Équateur et au Panama) et des commissions monétaires (par exemple, à Hong Kong et à Djibouti).

L'essence d'une union monétaire est que les pays souverains partagent une monnaie unique, une banque centrale, une politique de change et une politique monétaire. Au-delà, il n'existe pas de modèle d'union monétaire unique. Les unions monétaires existantes disposent de dispositifs différents en ce qui concerne les structures institutionnelles, les cadres politiques, la profondeur de l'intégration, les relations avec les dispositifs régionaux d'intégration commerciale et quant à leur inclusion d'unions de transfert bancaire et/ou fiscal ou non.

Trois des quatre ont des arrimages au taux de change fermes. Dans le cas de l'UEMOA et de la CEMAC, cela correspond à un arrimage à l'euro, soutenu par une garantie externe. Pour l'UMCO, il existe une commission monétaire légalement mandatée qui sous-tend un arrimage au dollar américain. Ces arrimages fermes imposent des contraintes à la politique monétaire. En ce qui concerne la zone euro, il s'agit d'un euro flottant et la Banque centrale européenne (BCE) poursuit une politique monétaire active axée sur l'inflation.

Parmi les unions monétaires existantes, trois (plus l'AMC) ont leurs racines dans un système de l'époque colonial ; La zone euro est la seule nouvelle union monétaire qui a été établie par des pays qui possédaient auparavant leurs propres monnaies indépendantes. La zone euro fournit le seul plan existant pour la création d'une union monétaire à partir de zéro, c'est-à-dire où les monnaies nationales existantes sont remplacées par une nouvelle monnaie régionale, et nous devons donc tirer des enseignements de ses succès et de ses échecs, de ses points forts et de ses faiblesses, le cas échéant.

Toutes les unions monétaires existantes ont été confrontées à des crises sous une forme ou une autre, qui découlent de la nature de l'union monétaire. La zone euro a été confrontée à des problèmes de croissance lente, de dette et de stabilité financière, et à la crise grecque. L'UEMOA et la CEMAC ont fait face à des

problèmes de dette et de compétitivité, ce qui a entraîné la dévaluation du FCFA en 1994. L'UMCO est confrontée à une crise financière continue, avec des charges de dette excessivement élevées au niveau national. La résolution de ces crises implique une intégration plus profonde et une autonomie nationale réduite, avec des règles plus strictes imposées aux gouvernements nationaux pour soutenir les objectifs régionaux.

La crise de la zone euro a révélé certaines des faiblesses structurelles d'une union monétaire importante et complexe impliquant de nombreux pays différents et a fourni quatre leçons clés.

Premièrement, une politique monétaire unique peut être problématique. Les taux d'intérêt à l'échelon régional peuvent être trop faibles pour une région en plein essor (encourageant une surchauffe supplémentaire) et trop élevés pour une région en retard (ce qui exacerbe une faible croissance).

Deuxièmement, les ajustements internationaux sont difficiles, et le fardeau revient aux pays déficitaires plutôt qu'aux pays excédentaires. L'une des causes de la crise grecque a été le manque de compétitivité de l'économie grecque, entraînant une croissance lente, des déficits fiscaux et de balance des paiements et une hausse de la dette. Le fardeau de l'ajustement (dévaluation interne) avait exigé de la Grèce une austérité et des coûts sociaux élevés. Toutefois, en théorie au moins, l'ajustement aurait dû être partagé avec les pays excédentaires ; en réalité, la pression sur les pays excédentaires visant à leur ajustement est beaucoup moins forte (alors qu'il y a une limite aux déficits que les pays peuvent encourir, il n'y a pas les mêmes limites sur les excédents qui peuvent être accumulés)⁶.

Troisièmement, la politique fiscale n'est plus purement nationale. Les effets de la libre circulation et de la contagion se traduisent par un impact plus large d'une dette excessive au niveau national (avantages des dépenses financées par la dette au niveau national, alors que les coûts sont partagés) ; Il faut donc des limites sur les emprunts souverains, ainsi qu'un mécanisme de surveillance et d'application de ces limites. Mais la contrepartie est qu'il peut y avoir un besoin de transferts fiscaux pour faciliter le fardeau de l'ajustement au niveau national, et il pourrait être opportune d'émettre une dette mutuelle (collective) au niveau de l'union monétaire plutôt qu'à l'échelle nationale.

Quatrièmement, pour que l'union monétaire réussisse, il faut une intégration plus profonde, en particulier une union bancaire, pour réduire les risques d'une crise financière.

Les unions monétaires existantes ont également des règles différentes concernant l'entrée et la sortie. La zone euro n'est pas orthodoxe dans la mesure où l'adhésion est obligatoire une fois qu'un pays se joint à l'Union européenne

⁶ Par exemple, si la Grèce était en difficulté parce qu'elle n'était pas compétitive vis-à-vis de l'Allemagne, une solution équitable impliquerait à la fois une dépréciation réelle en Grèce et une appréciation réelle en Allemagne.

(sous réserve de remplir les critères de qualification)⁷. En outre, il n'y a aucune disposition pour quitter la zone euro une fois que le pays est membre. Cependant, toutes les autres unions monétaires sont plus flexibles. L'adhésion est volontaire, et la sortie est possible. L'UEMOA a connu à la fois l'entrée (Guinée-Bissau) et la sortie (Guinée, Maurétanie) ; La Guinée équatoriale a rejoint la CEMAC ; La Barbade a refusé de rejoindre l'UMCO lorsque celle-ci est passée de l'ancien dispositif monétaire dont la Barbade faisait partie à un autre, mais des débats de sa ré-adhésion ont été entendus. Le Botswana a quitté l'Aire monétaire commune, mais cette dernière est en principe ouverte aux nouveaux membres.

Implications pour les plans d'intégration monétaire en Afrique

Le Traité d'Abuja de 1991 prévoit la création de cinq blocs monétaires régionaux en Afrique australe, orientale, occidentale, centrale et du Nord, sur la base des dispositifs d'intégration régionale (commerciale) existants et des Communautés économiques régionales (CER). L'intention est que, une fois que ces blocs monétaires régionaux sont en place, ils fusionneront pour former une union monétaire continentale avec une monnaie unique et une banque centrale.

Des progrès variables ont été enregistrés dans la réalisation de l'objectif des unions monétaires régionales dans différentes parties du continent. En Afrique de l'Est, il existe un haut degré de coopération entre les membres de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) et une feuille de route est en place pour la création d'une union monétaire régionale. En Afrique de l'Ouest, la CEDEAO comprend à la fois l'union monétaire de l'UEMOA existante et d'autres pays, qui ont formé la Zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest (ZMAO) pour poursuivre leur intégration monétaire et adopter une monnaie commune. Dans la poursuite de cet objectif, les pays de la ZMAO ont créé l'Institut monétaire de l'Afrique de l'Ouest (IMAO) à Accra, au Ghana. L'intention est que la ZMAO et l'UEMOA forment éventuellement une Union monétaire de l'Afrique de l'Ouest. Après un premier éclat d'enthousiasme, les progrès vers l'union monétaire au sein de la ZMAO ont ralenti.

En Afrique australe, la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC) comprend les États membres de l'AMC, mais les membres de la SADC ont décidé de reporter de nouvelles avancées en matière de l'intégration monétaire pour le moment. En Afrique centrale, peu de progrès en matière d'intégration monétaire ont été accomplis par les membres de la Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC) à l'exception de la CEMAC. En Afrique orientale et australe, les membres de la SADC, de la CAE et du COMESA ont décidé de se concentrer sur l'élargissement de l'intégration par la création d'une Zone de libre-échange tripartite plutôt que d'approfondir l'intégration vers une union monétaire. Conformément au Traité d'Abuja, une banque centrale africaine embryonnaire a été créée à Abuja, au Nigeria.

⁷ À l'exception des exclusions initiales du Traité de Maastricht, à savoir le Royaume-Uni et le Danemark.

Il existe également des questions importantes non résolues dans diverses régions. L'une d'entre elles est liée aux chevauchements ; Certains pays sont membres de plus d'une CER ; Bien que cela soit possible au début de l'intégration - la ZLE - ceci ne peut pas marcher avec les dispositifs d'intégration plus profonds. Dans la poursuite d'une intégration plus approfondie, les pays devront prendre une décision quant à la CER à laquelle appartenir.

Une deuxième question non résolue est liée à la lenteur des progrès accomplis par certaines CER pour rendre l'intégration profonde plus efficace, par exemple pour rendre compréhensifs les ZLE et les unions douanières (applicable à « pratiquement tout le commerce » en langage de l'OMC), en éliminant les BNT et en intégrant les marchés du capital et de la main-d'œuvre⁸.

Une troisième question est la réticence, par certains pays, à céder la souveraineté nationale aux institutions régionales, ce qui est clairement une condition préalable aux formes plus profondes de l'IER.

Quelles sont les implications pour l'intégration monétaire en Afrique à l'avenir ? Qu'est-ce que ces idées fournissent en termes de réponse aux questions posées pour cette présentation ?

Dispositifs institutionnels

La stratégie traditionnelle de la « feuille de route » pour mettre sur pied une union monétaire comprend ;

- la convergence macroéconomique (en particulier inflation et taux d'intérêts) ;
- la stabilité des taux de change, y compris (à un certain point) un mécanisme officiel de convergence pour que les États membres du taux de change soient de plus en plus stables les uns par rapport aux autres (ce qui, on peut l'espérer, va finir par mener à la conversion des monnaies nationales en une monnaie régionale à un taux qui sera propre à la viabilité macroéconomique sur le long terme) ;
- la convergence des politiques (politique budgétaire et monétaire, y compris les aspects opérationnels de la mise en œuvre de la politique monétaire) ;
- le respect des limites budgétaires (déficit budgétaire et niveaux de la dette) ;
- l'établissement d'institutions régionales (en particulier un institut monétaire, précurseur de la banque centrale régionale) ;
- l'établissement de systèmes de paiement et de règlement régionaux.

La feuille de route traditionnelle inclut également la pleine réalisation des stades précoces de l'intégration, y compris l'établissement d'une union douanière, d'un marché unique et l'intégration des marchés du capital et du travail. L'accent y est

⁸ Par exemple, il existe peu de restrictions sur la mobilité de la main-d'œuvre dans la CEDEAO, certaines dans la CAE, mais beaucoup dans la SADC.

mis aussi sur des développements connexes tels que les infrastructures régionales (comme les liaisons de communication et de transport), et la promotion de l'intégration et de la flexibilité des marchés.

La feuille de route peut paraître stricte et exigeante, mais ses bases sont saines et toute stratégie régionale d'intégration monétaire se doit de renforcer les conditions de cette feuille de route plutôt que de les affaiblir, si l'intégration monétaire doit réussir.

Pour ce qui est de la stratégie en vue de l'intégration des blocs monétaires et non-monétaire au sein des CER, il y a deux possibilités :

- (i) ce sont les pays qui individuellement rejoignent les blocs monétaires existants (comme les zones CFA en Afrique centrale ou AMC en Afrique australe), si bien que les blocs monétaires existant s'élargissent ;
- (ii) les blocs non-monétaires au sein des CER se transforment en blocs monétaires, et ensuite il y a fusion des blocs monétaires dans les CER (par ex., les pays de la ZMAO au sein de la CEDEAO pourraient former une union monétaire, ce qui pourrait, au bout du compte, aboutir à une fusion avec l'UEMOA, créant un bloc monétaire unique de la CEDEAO) ;

Il faudrait, bien sûr, créer un nouveau bloc monétaire en Afrique de l'Est (ce qui est actuellement proposé), en l'absence de bloc monétaire déjà existant. D'une certaine manière, ce sera peut-être plus facile dans cette situation où il y aura moins de problèmes hérités du passé à résoudre.

Ces stratégies posent toutes deux des difficultés. Les blocs monétaires existants pourront peut-être absorber l'entrée de nouveaux membres de petite taille, mais qu'en sera-t-il s'il s'agit d'un nouveau membre de taille importante ? L'UEMOA pourrait-elle absorber le Nigéria ? La CEMAC pourrait-elle absorber la République Démocratique du Congo ? Les dispositifs institutionnels existants de l'UEMOA et de la CEMAC, avec leur arrimage ferme et la garantie externe, pourraient-ils faire une place à de nouveaux membres ?

Pour que l'AMC joue pleinement son rôle de bloc monétaire existant, il lui faudrait se transformer en une véritable union monétaire, ce qui représente des implications majeures pour les dispositifs légal, constitutionnel et de gouvernance actuels. Pour l'Afrique australe, il y a d'autres implications, puisque tout pays qui voudrait se joindre à une hypothétique « nouvelle » AMC, devrait également adhérer à l'Union douanière d'Afrique australe (SACU), ce qui présente aussi des difficultés étant donné les dispositifs de gouvernance actuels.

Je reviendrai sur ces questions en abordant le thème de la coordination des politiques, après avoir étudié les problèmes d'adhésion.

Adhésion

L'une des leçons clés qui peut être tirée de la théorie comme de la pratique des unions monétaires est que l'adhésion doit être volontaire. Rendre l'adhésion

obligatoire pose un certain nombre de problèmes. Les pays doivent avoir la possibilité de choisir d'entrer (ou pas) dans une union monétaire.

Et ce pour plusieurs raisons. L'union monétaire n'est pas systématiquement avantageuse, et il est donc tout à fait légitime pour un pays de décider que les intérêts de son pays seront mieux préservés s'il garde son autonomie monétaire et n'entre pas dans un dispositif d'intégration monétaire. Deuxièmement, un pays peut décider que, quels que soient les avantages économiques, il n'est pas prêt à renoncer à ce degré de souveraineté politique que cela implique, ou à accepter ce qu'il considère comme un coût social.

De la même façon, une union monétaire devrait être libre d'accepter ou de refuser de nouveaux membres. Cela se traduit par des critères à remplir obligatoirement. Ces critères sont fondés sur de bonnes raisons, concernant par exemple, la convergence macroéconomique, l'inflation et la stabilité des taux d'intérêts, le déficit budgétaire et les limites de l'endettement, l'acceptation d'autres conditions telles que la mobilité du capital et de la main d'œuvre, les réglementations régionales etc. Tous ces éléments sont conçus pour soutenir la stabilité et la réussite de l'union monétaire dans son ensemble, et si certains membres ne s'y conforment cela a moins de chances de réussir. Ce qui pourrait être considéré comme l'une des plus grosses erreurs commises par la zone Euro est d'avoir "truqué" les critères d'entrée, en ne vérifiant pas correctement, par exemple, la conformité à laquelle prétendaient les candidats à l'adhésion. L'objectif politique qui était à la base de cette attitude était qu'autant de membres de l'UE que possible adhèrent à la monnaie unique. Mais comme on le voit dans le cas de la Grèce, le résultat peut coûter très cher.

Les critères d'adhésion doivent être clairement définis et rigoureusement mis en vigueur, sans faire de dérogation aux critères pour des raisons politiques, ce qui demande également d'avoir des institutions très solides. En contrepartie, exiger que les pays adhèrent à un dispositif de d'intégration monétaire, tout simplement comme condition pour pouvoir être membres d'une CER, risque fort d'être contreproductif et de ralentir le processus d'intégration.

Deux implications importantes ressortent de cela :

- (i) les pays qui sont plus avancés quant aux critères d'intégration devraient avoir la possibilité d'aller vers l'union monétaire sans attendre ceux qui ne sont pas prêts ou ne souhaitent pas adhérer ;
- (ii) étant donné qu'il y aura probablement toujours certains pays qui choisiront de ne pas adhérer, il y aura toujours coexistence entre des pays qui sont membres d'une union monétaire et ceux qui ne le sont pas, même au sein des CER plus vastes, liées par des dispositifs d'intégration commerciale.

Une question liée à cela est de savoir s'il doit être permis de sortir d'une union monétaire. La plupart des unions monétaires permettent de se retirer, mais pas la zone euro. L'argument en faveur d'une adhésion irrévocable est que cela encourage la stabilité ; sans cela, les membres pourraient ne pas s'engager totalement, et les marchés pourraient essayer de forcer les pays à sortir. Mais on

pourrait également avancer que la Grèce, aussi bien que la zone Euro dans son ensemble, ont souffert de ne pas avoir une voie de sortie en douceur. Il faut donc bien réfléchir pour savoir s'il devrait y avoir des procédures par lesquelles un pays peut sortir d'une union monétaire sans causer de déstabilisation.

De toute évidence, cela ne s'applique pas à la fusion entre des unions monétaires existantes afin de former une union plus vaste : une telle fusion doit être considérée comme irrévocable, sans aucune intention de se défaire ou aucune disposition pour cela. Mais pour ce qui est de la question de savoir si des pays peuvent encore exister individuellement, elle reste à étudier.

Les politiques et leur mise en œuvre

Le troisième domaine clé qui doit être examiné concerne la convergence économique et celle des politiques, que ce soit entre des pays souhaitant adhérer à un bloc monétaire existant, des pays souhaitant former un bloc monétaire, ou entre deux blocs (monétaires ou non monétaires).

Une fois que l'adhésion ou l'unification a lieu, les membres du bloc monétaire vont partager une seule devise et vont donc avoir une politique monétaire et un taux d'intérêt directeur uniques, et un taux de change unique face au reste du monde. La nature de la transition vers ce résultat et sa facilité va dépendre du point dont partent les pays / blocs participant (dans quelle mesure ils ont des cadres de politiques initiaux similaires ou divergents). Cela dépendra également du résultat escompté, s'il est souhaité que le taux de change et le cadre de politique monétaire du bloc résultant soient basés sur un taux de change fixe ou flottant.

Pour que la transition se fasse en douceur autant que possible, il doit y avoir une réduction progressive de la volatilité des taux de change (des pays qui vont devenir membres au bout du compte), en d'autres termes, avant la transition, les taux de change doivent être stables. Deuxièmement, les taux directeurs doivent converger vers le même niveau, ce qui exige également d'avoir une convergence des taux d'inflation.

Cette convergence des taux de change est nécessaire, afin, premièrement, de minimiser le choc de la transition vers une nouvelle monnaie, et deuxièmement, de minimiser la probabilité qu'un pays se retrouve "enfermé" dans une monnaie commune à un taux de change inapproprié (sur ou sous-évalué)⁹. Dans la période qui a précédé l'union monétaire, la stratégie de l'UE a été de créer le Mécanisme de change européen (MCE), qui limitait la volatilité des devises participantes les unes envers les autres, et a fini par poser les bases de la création de l'euro. Toutefois, cette stratégie n'est pas forcément appropriée pour tous les groupes de pays ou blocs formant une union monétaire.

⁹ *Les dangers ici ont été illustrés par le processus d'unification entre l'Allemagne de l'Est et l'Allemagne de l'Ouest, avec conversion des Ost-marks à 1:1 Deutschmark. Cela a rendu les sociétés de l'ancienne Allemagne de l'Est non-compétitive (à cause de niveaux de productivité plus faibles) et a conduit à une hausse importante du chômage.*

La convergence monétaire et du taux de change peut être réalisée de diverses manières. La convergence s'obtient le plus facilement avec des pays ou blocs qui ont des régimes de change fixe et veulent former un bloc qui aura lui aussi un régime de change fixe. Dans ce cas, aucun changement n'est nécessaire dans le cadre de politique monétaire et de taux de change, ni pendant, ni après la transition, et le choix de la parité de conversion doit être axée sur les taux de change fixes existants.

Pour la convergence des pays ou blocs qui ont des taux de change souples et des politiques monétaires actives et souhaitent former un bloc qui aura également un taux de change flottant, le scénario est différent. Dans cette situation, il suffira peut-être d'avoir une longue période de convergence au cours de laquelle sera réalisée la convergence des résultats macroéconomiques (inflation, taux d'intérêts et taux de change) grâce à la mise en œuvre réussie de la politique monétaire autour d'un objectif convenu (comme par ex. un taux d'inflation cible). Cela devrait suffire à permettre d'obtenir une stabilité du taux de change sans ciblage officiel, bien que demeure toujours le risque que des chocs externes viennent déstabiliser les taux de change. Mais dans la période précédant immédiatement l'union monétaire, il faudra qu'il y ait une focalisation officielle sur la stabilité du taux de change, ce qui pourra exiger une intervention active sur les marchés de change. Il faut toutefois s'assurer que cette période reste brève, car elle exige un changement total du cadre de politique monétaire (ciblage du taux de change plutôt que ciblage monétaire).

Le processus de convergence est plus complexe s'il s'agit pour des pays ou des blocs qui ont des régimes monétaires de régimes de change différents de fusionner, étant donné que certains participants devront passer par un changement radical de cadre de politiques, aussi bien pendant qu'après la transition. Le choix du régime de change pour après la fusion (fixe ou flottant) jouera un grand rôle, car il aura une forte influence sur la nature de la transition.

La théorie des ZMO ne dit pas grand-chose sur le choix du cadre de politique monétaire et de taux de change que devrait avoir un bloc monétaire. Toutefois, la théorie et la pratique des régimes de change montrent généralement que les monnaies flottantes sont, la plupart du temps, mieux adaptées pour s'ajuster aux chocs et aux conditions changeantes (ce qui diminue les chances de mauvais alignement du taux de change réel) ; que les monnaies arrimées ou gérées courent toujours le risque d'aller vers un mauvais alignement sur les fondamentaux ; et que pour que les arrimages soient crédibles, ils leur faut être soutenus de façon adéquate par un régime de politiques appropriées (comme une caisse d'émission ou une garantie externe), ou par de très importantes réserves de change.

Parmi les unions monétaires existantes, l'UEMOA et la CEMAC ont des arrimages fixes basés sur une garantie externe, mais cela est lié à des circonstances historiques et si cela pouvait s'appliquer à un regroupement monétaire plus large, ce serait probablement avec certaines limites. L'UMCO met en place une caisse d'émission, avec toutes les contraintes que cela implique en termes de

création de monnaie et de capacité de la banque centrale à agir en tant que créancier de dernier recours. La zone euro a un régime de change flottant.

Il est peu probable que les nouvelles monnaies créées en Afrique aient des taux de change fixes, dans la mesure où le niveau des réserves de devises étrangères est généralement modeste, et il est peu probable que la discipline et les compromis de politique entraînés par un dispositif de caisse d'émission soit bien accepté. Toutes les nouvelles monnaies régionales auront donc fort probablement des taux de change flottants.

Cependant, cela pourrait, à ce moment-là, poser un problème potentiel pour toute tentative de fusion des monnaies de la ZMAO et de l'UEMOA au sein de la CEDEAO. Une question clé est de savoir si les pays de l'UEMOA voudraient bien abandonner leur taux de change fixe, afin de participer à une union monétaire plus vaste, celle de la CEDEAO. La question se posera de la même façon entre les pays de la CEMAC et ceux du reste de la CEEAC.

La fusion de blocs monétaires ayant des taux de change flottants ne poserait pas le même problème, puisque la politique monétaire et de taux de change des groupes fusionnant n'aurait pas besoin d'être modifiée, si ce n'est, peut-être, pendant la période de transition vers la convergence officielle des taux de change. Ce qui serait alors principalement nécessaire serait la coordination des politiques entre les autorités monétaires régionales et la convergence macroéconomique de la même façon que pour des pays se réunissant en un bloc monétaire, mais ce ne serait pas un changement fondamental de dispositif de politique monétaire et de taux directeur sur le long terme.

Il faudra noter qu'il n'existe pas, au niveau international, d'expérience de fusion de blocs monétaires (par opposition à la formation ou à l'expansion de blocs monétaires), donc on ne dispose d'aucun enseignement tiré d'expériences passées.

Si le taux de change, la stabilité des prix et la stabilité monétaire sont des éléments clés, la coordination de la politique budgétaire et de l'endettement est également nécessaire en vue de l'intégration monétaire. Il y a aussi des exigences importantes concernant l'intégration des aspects opérationnels de la politique monétaire, qui comprennent le détail des opérations monétaires de la banque centrale et leur réglementation (comme la gestion de la liquidité grâce aux accords de pension et opérations de prise en pension), ainsi que les marchés interbancaires et les systèmes de paiement. Il en est de même pour la réglementation et la supervision bancaires, l'harmonisation des exigences réglementaires, les dispositifs de gestion de crise, le créancier de dernier recours, l'assurance des dépôts, etc.

Les relations avec d'autres IER

Rien ne porte à penser qu'il devrait y avoir des problèmes dans les relations entre blocs monétaires et non-monétaires à l'intérieur des CER. Certaines expériences internationales de ce type de situation existent en Afrique et ailleurs, comme les relations entre la zone euro et les non-membres qui font partie de

l'UE ; entre les membres de l'AMC et les non-membres qui font partie de la SACU et de la SADC ; entre les membres de l'UEMOA et les non-membres qui font partie de la CEDEAO ; et entre les membres de l'UMCO et les non-membres qui font partie de la CARICOM. L'objectif d'intégration économique le plus important est de se focaliser sur une intégration commerciale effective, qui comprend l'élimination des barrières non-tarifaires (BNT) et des barrières affectant le commerce des services, ainsi que sur l'intégration du marché du capital et de la main-d'œuvre pour réaliser un marché unique. Ces éléments ne nécessitent pas d'avoir l'intégration monétaire, mais ils en fournissent la base, dans le cas où il a, par la suite, accord pour aller dans ce sens.

Même au sein de l'Union européenne, les mérites d'une approche possible « à deux vitesses » sont de plus en plus reconnus, formant un noyau « interne » de pays de la zone euro et un cercle « externe » de pays ne faisant pas partie de la zone euro et ayant leur propre monnaie. Il s'agit d'une situation *de facto*, étant donné que 9 des 28 membres de l'UE n'utilisent pas l'euro¹⁰.

Si les blocs monétaires et non-monétaires décident finalement de fusionner, alors il y aura plus de pression pour s'assurer que l'intégration commerciale est effective, et qu'il y ait un marché unique qui soit en place avant la fusion.

Conclusions

Des conclusions essentielles peuvent être tirées de la discussion ci-dessus. Premièrement, il est important de ne pas exagérer les avantages de l'union monétaire ou de ne pas sous-estimer ses risques et coûts potentiels. Elle ne convient pas à tous les pays, et l'adhésion ou non à une union monétaire est un choix souverain qui doit être respecté. Il faut donc appliquer une « géométrie flexible », plutôt que l'obligation à l'adhésion.

Deuxièmement, les risques qu'implique l'union monétaire sont élevés. La perte de la souveraineté macroéconomique nationale est un problème pour la plupart des pays, en particulier lorsque les économies ne sont pas diversifiées ou suffisamment souples pour s'ajuster aux chocs sans avoir accès aux instruments macroéconomiques en place.

Troisièmement, une union monétaire effective n'implique pas que l'intégration monétaire, mais également l'intégration bancaire et des éléments d'intégration budgétaire, ce qui est source de déplacement supplémentaire de la souveraineté nationale vers les niveaux régionaux.

Quatrièmement, étant donné que les exigences de l'intégration monétaire sont fortes, la coordination des politiques doit commencer de bonne heure et être gérée progressivement, sans précipitation. Cela s'applique aussi bien aux

¹⁰ Deux sur neuf (le RU et le Danemark) se sont officiellement abstenus de participer aux exigences du Traité de Maastricht pour l'adoption de l'euro; la Suède n'a pas fait de déclaration officielle mais a signifié clairement qu'elle n'avait pas l'intention d'adopter l'euro. Il n'y a guère eu de pressions sur d'autres non-membres (comme la Pologne, la Hongrie) pour les faire adhérer.

politiques ciblées qu'aux objectifs, ainsi qu'aux aspects opérationnels et à l'intégration des systèmes.

Enfin, le défi principal sur le court et moyen terme est plutôt d'établir des blocs monétaires régionaux bien réussis – à condition que ce soit ce que les États membres souhaitent – que de fusionner ces blocs. La fusion de blocs monétaires en Afrique ne peut être qu'un objectif à long terme, étant donné qu'il n'y a pas encore de candidats pour l'instant. Dans l'hypothèse où de nouveaux blocs se forment en temps voulu, par ex. les pays de ZMAO et les pays de la CAE, ces nouveaux blocs monétaires devront fonctionner pendant un bon moment avant d'envisager de fusionner avec d'autres blocs monétaires. Et pour certains pays, le plus grand défi sur le court terme est de stabiliser leurs économies nationales plutôt que d'adhérer à une union monétaire.