

Dévaluer en Afrique ?

Sylviane Guillaumont Jeanneney *

*Professeur à la Faculté des sciences économiques de l'université de Clermont I,
Centre d'études et de recherches sur le développement international (CERDI)*

En dépit du flottement des grandes monnaies du monde, la question de l'opportunité d'une dévaluation reste d'actualité pour de nombreuses économies, notamment dans les pays en voie de développement engagés avec le concours du Fonds monétaire et de la banque mondiale dans un « programme d'ajustement structurel ». La dévaluation est l'un des aspects de la conditionnalité des crédits du FMI qui a été le plus discuté et a parfois conduit à une rupture des négociations des Etats avec le Fonds.

Le présent article étudie le cas d'une petite économie en voie de développement souffrant d'un déséquilibre important et durable de sa balance des paiements dont le rééquilibrage impose une baisse du taux de change réel, autrement dit une amélioration durable de la compétitivité vis-à-vis de l'extérieur. Il présente une analyse théorique des conditions et des conséquences d'une baisse du taux de change réel avec et sans dévaluation. Il met en lumière le rôle crucial des anticipations d'inflation dont dépend l'efficacité de la dévaluation.

L'analyse théorique est ensuite illustrée par l'étude de l'expérience d'ajustement menée par cinq Etats de l'Union monétaire ouest-africaine depuis 1980. L'originalité de cette politique est d'avoir été menée sans recours à la dévaluation, l'appartenance de ces Etats à une Union monétaire les empêchant de modifier, par une décision unilatérale, leur taux de change. Le trait caractéristique de l'évolution des taux de change effectifs des pays de l'UMOA est une dépréciation réelle de ces taux supérieure à la dépréciation nominale, alors que l'on constate en général la relation inverse, en raison de l'effet inflationniste de la dévaluation. Cette évolution particulière des taux de change de l'UMOA semble s'expliquer par l'absence d'anticipations inflationnistes, du fait que la dépréciation nominale du taux de change n'a pas résulté d'une dévaluation du franc CFA mais a découlé indirectement de la dépréciation du franc français auquel le franc CFA est rattaché. Il apparaît ainsi que la politique monétaire et budgétaire nécessaire pour faire baisser le taux de change réel n'aurait pas été rendue moins restrictive par une dévaluation.

* Cet article est une version révisée d'une communication à la réunion annuelle de gréco-monnaie, qui s'est tenue à Clermont-Ferrand les 9 et 10 juin 1988.

La volonté des gouvernements de l'UMOA d'ajuster leur économie sans dévaluer se trouve donc justifiée. Toutefois cette conclusion ne permet pas de préjuger des décisions souhaitables pour l'avenir qui dépendront de l'évolution de l'environnement international. L'expérience des Etats de l'UMOA, même si elle n'est pas directement transposable, montre que la fixité institutionnelle du taux de change, en réduisant les prévisions d'inflation, accroît l'efficacité du contrôle de la demande globale.

Dans les années soixante-dix, lorsque les grands Etats industrialisés eurent décidé de laisser flotter leur monnaie, la question de l'opportunité pour un pays de dévaluer sa monnaie apparut quelque peu démodée. Elle a retrouvé ces dernières années un regain d'actualité.

Le système monétaire international est considéré à l'heure actuelle comme un régime de flexibilité des changes parce que la plus grande partie du commerce international s'effectue entre des pays dont la valeur relative des monnaies est déterminée par le marché. Cependant la majorité des Etats ont conservé un régime de change fixe, c'est-à-dire continuent à définir officiellement la valeur des monnaies. Ainsi sur 151 Etats membres du Fonds monétaire international au 31 décembre 1987, 97 rattachent leur monnaie soit à une autre monnaie (principalement dollar ou franc français) soit à un panier de monnaies (DTS ou panier spécifique) ; d'autre part les huit Etats qui participent au Système monétaire européen constituent, avec la définition du cours-pivot de leur monnaie en Ecus, une zone de fixité des taux de change ; enfin 38 pays pratiquent un système intermédiaire entre la fixité et la flexibilité (notamment sous forme de « *crawling peg* »), de telle sorte que 18 Etats seulement connaissent un véritable régime de flottement de leur monnaie ⁽¹⁾.

Depuis le début des années quatre-vingt la plupart des pays en voie de développement ont connu d'importants déficits de leur balance des paiements. Si l'on fait abstraction des Etats appartenant à une Union monétaire (essentiellement les Etats africains de la zone franc), les politiques d'ajustement que les pays en développement ont mises en œuvre, le plus souvent avec l'assistance du FMI, ont généralement comporté une ou plusieurs dévaluations ⁽²⁾. Toutefois les gouvernements de ces pays ont rarement accepté sans réticence de dévaluer leur monnaie, incertains quant à l'efficacité de cet instrument et craignant que son usage fût perçu comme la manifestation d'un échec de leur politique économique. La dévaluation est l'un des aspects de la conditionnalité des crédits du FMI qui a été le plus discuté et qui a parfois conduit à une rupture des négociations entre les Etats et le Fonds.

(1) FMI, Statistiques financières internationales, mars 1988, p. F20.

(2) Entre janvier 1983 et décembre 1986, sur les 106 programmes financés sur ressources du Fonds, 30 accords seulement ne comportaient pas d'ajustement du taux de change. Cf. FMI, « Floating Exchange Rates in Developing Countries », *Occasional Paper* 53, p. 15.

En revanche les gouvernants des Etats industrialisés, lorsqu'ils ne laissent pas le marché décider de la valeur de la monnaie, désirent conserver la possibilité de modifier leur taux de change. Ainsi, depuis la création du système monétaire européen en 1979, les cours pivots des monnaies ont été modifiés à onze reprises. Qu'après neuf ans d'existence, ce système n'ait pu se muer en une véritable union monétaire témoigne de la réticence des Etats européens à renoncer au pouvoir de modifier la parité de leur monnaie.

Peut-on se passer de la dévaluation ? A cette question nous voudrions tenter de répondre en considérant le cas des pays en développement, puisque c'est chez eux que le doute est le plus grand sur l'opportunité des dévaluations.

En raison de la diversité des caractéristiques des pays en voie de développement et de leur conjoncture économique, il convient, pour préciser le sens de la question, de définir l'économie type qui servira de référence au modèle théorique. Il s'agira d'une économie de petite dimension, par conséquent très ouverte sur l'extérieur, dont une part importante des exportations est constituée de produits agricoles. L'Etat doit faire face à un déséquilibre de la balance des paiements, induit par une détérioration des termes de l'échange dans un contexte d'endettement excessif à des taux d'intérêt élevés. Le gouvernement décide alors de mener une politique « d'ajustement structurel », c'est-à-dire une politique visant à une réallocation des ressources en faveur des secteurs d'exportation et de substitution à l'importation.

Deux précisions sont ici essentielles :

— la politique d'ajustement structurel se justifie par le caractère fondamental et durable du déficit extérieur ; le recours au financement extérieur et le ralentissement de la croissance, voire la baisse de la production, sont des réponses insuffisantes ;

— la politique d'ajustement structurel est menée dans un contexte de libéralisation de l'économie, où les incitations par les prix sont l'instrument principal de réallocation des ressources.

Dès lors le rééquilibre de la balance des paiements implique une modification de la structure interne des prix au bénéfice des activités de production de biens et de services qui font l'objet du commerce international, appelés « biens internationaux », dont le prix relatif doit s'accroître, et au détriment des activités de production de biens et services ne faisant pas l'objet du commerce international, dits « biens domestiques », dont le prix relatif doit diminuer. Il s'agit d'un côté des cultures agricoles d'exportation ou des cultures vivrières concurrencées par les importations (par exemple le riz), de la production de produits industriels, de certains services (comme le tourisme), il s'agit de l'autre des cultures vivrières à usage local (par exemple le manioc), des travaux publics et de la construction d'habitations, des activités de transport et de commerce, d'une part importante des services. Même si dans la pratique la distinction entre ces deux types d'activité n'est pas toujours évidente et peut évoluer dans le temps, elle n'en demeure pas moins essentielle d'un point de vue théorique : c'est le prix relatif de ces deux catégories de biens qui détermine la rentabilité relative des deux caté-

1. Définition et calcul de l'indice du taux de change réel

L'indice du taux de change réel (r) peut être exprimé par la formule suivante :

$$r = \frac{P_d}{P_i} = \frac{P_d}{P_{ie} \times \frac{1}{n}} = n \times \frac{P_d}{P_{ie}}$$

avec :

n l'indice du taux de change effectif nominal ou moyenne des indices des taux de change bilatéraux vis-à-vis des principaux partenaires commerciaux (calculés à partir des cours du change de la monnaie nationale côtés au certain) ;

P_d l'indice des prix des biens et services domestiques dans le pays ;

P_i l'indice des prix des biens et services internationaux dans le pays ;

P_{ie} la moyenne des indices de prix des biens et services internationaux dans les pays partenaires commerciaux.

Pour les pays en développement, faute de disposer d'indices de prix des biens domestiques et des biens internationaux, on calcule l'indice du taux de change réel selon la formule suivante :

$$r = n \times \frac{P_c}{P_{ce}}$$

avec P_c indice des prix à la consommation dans le pays et P_{ce} moyenne des indices de prix à la consommation dans les pays étrangers.

On fait l'hypothèse que les différents indices de prix à la consommation (dans le pays et à l'étranger) comportent approximativement la même proportion de biens internationaux et de biens domestiques. Lorsque le taux de change réel ainsi calculé s'élève (c'est-à-dire s'apprécie), cela signifie, en l'absence de variation du taux de change effectif nominal, que les prix des biens domestiques ont eu tendance à monter plus vite dans le pays qu'à l'étranger et donc que le rapport de l'indice des prix des biens domestiques à l'indice des prix des biens internationaux s'est élevé plus vite dans le pays qu'en moyenne à l'étranger. Si l'appréciation du taux de change réel n'est pas justifiée par une croissance plus rapide de la productivité dans le pays qu'à l'étranger, il est vraisemblable que le pays a subi une baisse de sa compétitivité (ou inversement qu'il l'a accrue si le taux de change réel s'est déprécié).

gories d'activité et par conséquent la capacité de l'économie à produire plus ou moins soit des biens importables ou exportables, soit des biens domestiques ; il influe simultanément sur leur demande relative. Ainsi pour un niveau de production donné, il détermine le solde de la balance commerciale ⁽³⁾.

Le prix relatif des biens domestiques et des biens internationaux peut être assimilé à un indice du taux de change réel. Celui-ci est alors défini comme le produit d'un indice du taux de change nominal par le rapport de l'indice des prix des biens domestiques dans le pays à l'indice des prix des biens internationaux à l'étranger (encadré 1). En effet, comme l'économie considérée, de petite dimension, exporte et, pour l'essentiel, importe des produits primaires ou des produits manufacturés d'usage courant, les producteurs sont « *price takers* » sur le marché mondial, ce qui signifie que dans cette économie le prix des biens et services internationaux est déterminé par l'évolution des prix à l'étranger et du taux de change de la monnaie nationale en devises, tandis que l'évolution des prix des biens et services domestiques est influencée par la politique interne et peut être différente de ce qu'elle est à l'étranger.

Dans les conditions de l'économie considérée, une réponse positive à la question posée « peut-on se passer de la dévaluation ? » impliquerait qu'il soit possible de modifier le taux de change réel de l'économie sans dévaluer, et ne signifierait en aucune façon que l'on puisse éviter d'abaisser le taux de change réel.

Une analyse théorique des instruments de politique économique susceptibles de modifier le taux de change réel, des conditions de leur utilisation et de leurs conséquences en matière de croissance et d'inflation, sera d'abord présentée. Elle sera ensuite illustrée par l'étude de l'expérience d'ajustement menée par les Etats de l'Union monétaire ouest-africaine depuis 1979-1980.

Conditions et conséquences d'une baisse du taux de change réel avec et sans dévaluation

L'indice du taux de change réel a été défini comme le produit de l'indice du taux de change nominal et du rapport de l'indice des prix des biens et services domestiques dans le pays à l'indice des prix des biens et services internationaux à l'étranger. D'un strict point de vue arithmétique, il est équivalent, pour diminuer ce taux, de dévaluer la monnaie nationale ou de réduire les prix des biens domestiques par une politique de restriction de la demande intérieure ou d'élever les prix des

(3) Nous ne reprenons pas ici l'analyse maintenant traditionnelle (cf. Salter 1959) de « l'économie dépendante » à deux secteurs (biens internationaux-biens domestiques) qui montre que la modification du taux de change réel ou prix relatif de ces deux secteurs est nécessaire pour rétablir l'équilibre de la balance commerciale tout en maintenant l'économie sur sa frontière de production (donc sans créer durablement de sous-emploi).

biens internationaux en modifiant la protection commerciale. Nous comparerons successivement la politique d'ajustement avec dévaluation à une politique fondée uniquement sur la restriction de la demande globale, puis à une politique de protection commerciale.

Dévaluation et restriction de la demande globale

Dans un pays en voie de développement la politique de restriction de la demande globale signifie concrètement une diminution des dépenses publiques. En effet il est difficile d'augmenter rapidement les recettes fiscales (en dehors d'une augmentation de la fiscalité sur les exportations qui irait à l'encontre de l'objectif recherché) ou de réduire de manière importante le crédit au secteur productif. La diminution des dépenses publiques est une décision toujours politiquement difficile et qui peut avoir des conséquences économiques graves pour l'avenir, soit qu'elle entrave le fonctionnement efficace de l'administration, soit qu'elle porte sur des investissements indispensables.

Le choix entre une politique d'ajustement avec ou sans modification du taux de change dépend de la mesure dans laquelle la dévaluation réduit la restriction nécessaire de la demande globale et donc allège, pour les finances publiques, le poids de l'ajustement.

D'un point de vue théorique l'impact des deux politiques d'ajustement (avec ou sans dévaluation) résulte des facteurs qui expliquent l'évolution de l'indice des prix des biens et services domestiques. Cette évolution dépend elle-même de celle de la rémunération du travail, qui est le principal facteur domestique de production, et même l'unique en l'absence de restriction sur la disponibilité des terres. Dans une économie sous-développée la rémunération du travail prend la forme de marges ou de profits des travailleurs indépendants du secteur informel, de revenus des paysans et, dans une moindre mesure, de salaires, principalement dans le secteur moderne. Il s'agit donc de définir une fonction équivalente à la relation de Phillips, mais où la variable dépendante n'est pas le taux de croissance du salaire nominal, mais plus généralement celui de la rémunération du travail.

Dans la littérature théorique la relation de Phillips revêt trois formes alternatives. Selon une première relation le taux de croissance du salaire nominal est une variable exogène, déterminée par des facteurs sociologiques, tels que la puissance du syndicalisme ouvrier. Cela correspond à l'hypothèse néo-keynésienne de « rigidité nominale » des salaires. Une deuxième relation traduit l'hypothèse de Phillips, selon laquelle la croissance du salaire nominal dépend de la pression de la demande globale. Selon cette hypothèse le salaire nominal et le salaire réel sont flexibles. La troisième relation représente « la relation de Phillips augmentée des anticipations inflationnistes », selon laquelle le taux de croissance du salaire nominal dépend simultanément de la pression de la demande et des prévisions d'inflation. En l'absence d'erreurs d'anticipations, si l'élasticité du salaire nominal par rapport aux prix anticipés est égal à 1, le salaire réel est rigide. Si l'élasticité

est inférieure à l'unité, le modèle se rapproche du cas précédent de flexibilité du salaire réel.

Dans le modèle représentatif de l'économie sous-développée de référence il convient de remplacer le taux de croissance du salaire nominal par le taux de croissance de la rémunération du travail, qu'on peut assimiler à celui des prix des biens domestiques.

L'hypothèse correspondant à la première relation définie ci-dessus paraît alors assez peu réaliste, puisque la rémunération du travail prend principalement la forme de « marges » plutôt que de « salaires », et que même dans le secteur moderne l'organisation syndicale est presque inexistante. On est ainsi conduit à rejeter dans ce cas l'hypothèse néo-keynésienne d'une rigidité de la rémunération nominale du travail, qui implique que la dévaluation soit seule capable de modifier le taux de change réel (Corden 1987, p. 175). Il est toutefois possible que dans certaines économies en voie de développement, notamment en Afrique, la rémunération nominale du travail constitue pour une grande part un « prix administré », soit que le traitement des fonctionnaires joue un rôle directeur pour l'ensemble des salaires versés dans les entreprises, dès lors que celles-ci appartiennent majoritairement au secteur parapublic, soit qu'existe un « barème » déterminant l'ensemble des marges relatives au transport et à la commercialisation des principales cultures d'exportations. Dans ces conditions le gouvernement, en réduisant les salaires dans la fonction publique et le secteur parapublic, en abaissant les « barèmes », peut contribuer à diminuer le prix des biens domestiques. Mais une telle action est politiquement difficile et la marge de manœuvre limitée. Les deux hypothèses alternatives selon lesquelles la rémunération du travail est déterminée par le marché, paraissent les plus réalistes. Il convient donc de comparer l'impact d'une politique d'ajustement avec et sans dévaluation selon ces deux hypothèses.

L'économie de référence peut être représentée par un modèle très simple, fondé sur l'identité comptable entre la production et la demande interne et externe. L'importation et l'exportation dépendent du taux de change réel, c'est-à-dire du rapport entre l'indice du prix des biens domestiques à celui du prix des biens internationaux. Les prix anticipés des biens internationaux sont fonction de la dévaluation. Le taux de variation de l'indice des prix des biens domestiques dépend soit uniquement de la pression de la demande, soit de celle-ci et des anticipations sur les prix des biens internationaux (encadré 2).

Raisonnons d'abord avec le modèle sans anticipation de prix (cf. modèle de l'encadré 2 avec l'équation 5). Selon ce modèle la dévaluation de la monnaie nationale provoque dans un premier temps une baisse automatique du taux de change réel, qui entraîne une substitution de la demande de biens domestiques à la demande de biens internationaux, relativement plus chers, et une substitution de l'offre de biens internationaux à l'offre de biens domestiques relativement moins chers. Ce déplacement de l'offre et de la demande d'un secteur à l'autre tend à élever les prix des biens domestiques. Afin d'éviter que cette hausse ne vienne annihiler la baisse du taux de change réel induite par la dévaluation, une politique de restriction de la demande doit accompagner la dévaluation. Autrement dit, dans une situation

2. Résumé du modèle représentatif de l'économie-type

$$(1) \quad y_t = c_t + g_t + x_t - m_t$$

$$(2) \quad m_t = f(y_t, r_t)$$

$$(3) \quad x_t = f(r_t) \quad \text{avec } r_t = n_t \times \frac{P_{dt}}{P_{ie,t}}$$

$$(4) \quad \pi_t = f\left(\frac{P_{et}}{n_t}\right)$$

$$(5) \quad P_{dt} = f(y_t - y^*)$$

ou

$$(5 \text{ bis}) \quad P_{dt} = f(y_t - y^*, \pi_t)$$

avec y produit, c demande privée, g demande publique, x exportations et m importations (exprimés à prix constants), r indice du taux de change réel, n indice du taux de change nominal, P_d indice des prix des biens domestiques, P_{ie} indice des prix d'exportation et d'importation en devises, π indice des prix des biens internationaux anticipés, y^* produit tendanciel ; un point sur une variable indique un taux de croissance ; t indique la période, la formalisation faisant ici abstraction des retards d'ajustement.

proche du plein emploi des capacités de production la réduction du déficit commercial consécutif à la dévaluation doit être compensée par une diminution de la demande globale interne, de manière à éviter une pression à la hausse de la rémunération du travail.

En l'absence de dévaluation la baisse du taux de change réel ne peut résulter que du ralentissement de la croissance de la rémunération nominale du travail, ou même de sa baisse en l'absence d'inflation mondiale. Il convient donc de réduire la demande globale dans une proportion supérieure à la situation précédente, puisqu'il ne s'agit plus seulement de maintenir le niveau de la demande globale en dépit de l'amélioration escomptée de la balance commerciale, mais de l'abaisser. La réduction nécessaire des dépenses publiques apparaît donc plus importante en l'absence d'une dévaluation ; ce phénomène est renforcé par l'effet restrictif de la dévaluation sur le secteur privé (effet

d'encaisse réelle)⁽⁴⁾ qui réduit en cas de dévaluation la part que les finances publiques doivent prendre à la réduction de la demande.

La conclusion précédente, favorable à la dévaluation, risque de disparaître si l'on prend en compte les anticipations inflationnistes (si l'on substitue l'équation 5 bis à l'équation 5 dans le modèle de l'encadré 2). A supposer que la dévaluation s'accompagne d'une anticipation de hausse du prix des biens internationaux et par là d'une croissance de la rémunération nominale du travail du même pourcentage, elle ne provoque pas de baisse du taux de change réel, sinon dans la mesure où elle contribue à la restriction de la demande globale. Tout le poids du rééquilibrage de la balance commerciale passe par la politique de restriction de la demande. Le principal résultat de la dévaluation est un effet inflationniste. En présence d'une rigidité de la rémunération réelle du travail la dévaluation devient inutile (Corden 1987, p. 175).

La réalité est sans doute intermédiaire entre les deux modèles sans anticipation et avec anticipations parfaites. Le choix entre « dévaluer » et « non dévaluer » revient à se résigner transitoirement à plus ou moins d'inflation ou plus ou moins de récession. Le choix pourrait dépendre du rythme de l'inflation à l'étranger : si celui-ci est rapide, une faible restriction de la demande permet de ralentir l'inflation interne suffisamment pour abaisser le taux de change réel, alors que la dévaluation viendrait accélérer une inflation importée déjà rapide.

Afin d'éviter l'effet inflationniste de la modification du taux de change, les gouvernements des pays en voie de développement peuvent être tentés d'utiliser la protection commerciale plutôt que la politique du taux de change.

Dévaluation ou protection commerciale ?

Au lieu de dévaluer la monnaie nationale, les gouvernants peuvent se contenter d'élever les prix agricoles internes des denrées exportables ou d'établir un système de taxes à l'importation et de subventions à l'exportation s'appliquant à l'ensemble du secteur des biens internationaux, l'une et l'autre actions constituant une forme de protection commerciale.

La politique de prix des produits agricoles d'exportation

Dans la plupart des pays en voie de développement les pouvoirs publics administrent les prix payés aux paysans pour leurs cultures d'exportation. Grâce à l'intervention d'organismes publics de commercialisation interne et externe, ou simplement de caisses de stabilisation, les prix officiels appliqués aux producteurs peuvent être déconnectés des prix internationaux. Si le prix officiel pour le paysan est inférieur à

(4) Alors qu'il est difficile de réduire le montant nominal des crédits au secteur privé, la hausse des prix consécutive à la dévaluation réduit sa valeur réelle.

« l'équivalent à la ferme du prix à l'exportation » (prix international moins coûts de commercialisation et de transformation), l'Etat taxe le paysan, dans le cas contraire il le subventionne. On peut caractériser ces deux situations alternatives en utilisant la notion de coefficient de protection, qui est le rapport entre le prix payé au producteur et « l'équivalent à la ferme du prix à l'exportation ». Dans le premier cas le coefficient de protection est inférieur à l'unité, dans le second il lui est supérieur.

De nombreuses études (Askari et Cummings 1977, Bond 1983, Lecaillon et alii 1987, Bonjean et Marodon 1988) ont montré que le prix réel payé au producteur — c'est-à-dire le prix nominal déflaté par un indice de prix à la consommation — est un facteur explicatif généralement important de la production agricole. Lorsque ce prix baisse excessivement, le paysan est découragé de produire ; il peut à l'inverse être incité à accroître son effort de production par une hausse de ce prix.

Pour accroître le prix payé au producteur l'Etat a le choix entre abaisser le taux de change, autrement dit dévaluer, ou élever le coefficient de protection. Ceci apparaît dans l'identité qui relie le prix payé au producteur au prix international en devises (P. Guillaumont 1983) : si on fait abstraction des coûts de commercialisation, le prix payé au paysan est égal au prix international en dollars divisé par le cours de change de la monnaie nationale en dollars et multiplié par le coefficient de protection (encadré 3).

La hausse du coefficient de protection, substitut de la dévaluation, peut être difficile à réaliser dans la pratique.

En effet, dans la plupart des pays, l'intervention des organismes publics et des caisses de stabilisation, qui avaient primitivement pour objectif de stabiliser le prix réel payé aux producteurs, ont en fait surtout été l'occasion de prélèvements croissants sur l'agriculture d'exportation, et les fonds prélevés n'ont pas été conservés liquides par les caisses de stabilisation dans la perspective d'une baisse des prix d'exportation, mais ont servi à financer des dépenses publiques, budgétaires ou extra-budgétaires. La seule façon d'accroître le prix payé aux paysans est alors de réduire les prélèvements budgétaires sur les exportations agricoles, voire de subventionner celles-ci.

Or c'est au moment où la baisse des prix internationaux réduit les recettes d'exportations et simultanément les recettes publiques assises sur les exportations que les gouvernements se soucient d'accroître la rémunération des paysans pour les inciter à produire plus et ainsi à compenser par un accroissement des volumes exportés la baisse des prix internationaux.

Cette conjonction des phénomènes rend politiquement difficile la diminution du taux de prélèvement public, d'autant plus que celle-ci ne doit pas se traduire par un accroissement du déficit budgétaire qui accélérerait l'inflation. En effet, si tel était le cas, la hausse du prix nominal payé au producteur paysan, ne s'accompagnant pas d'une hausse du prix réel, serait sans effet sur l'incitation à produire.

3. L'identité reliant le prix payé au producteur au prix international en devises

$$\text{ou} \quad \begin{aligned} P_p &= P_x (1 - t) - c \quad (1) \\ P_p &= (P_x - c) \theta \quad (1 \text{ bis}) \end{aligned}$$

$$P_p = \frac{P'x}{n} (1 - t) - c \quad (2)$$

$$\text{ou} \quad P_p = \left(\frac{P'x}{n} - c \right) \theta$$

avec :

P_p prix payé au producteur ;

P_x prix d'exportation en monnaie nationale ;

c coût de transport, transformation, commercialisation ;

t taux de prélèvement public ;

θ coefficient de protection ;

$P'x$ prix d'exportation en devises ;

n taux de change de la monnaie nationale exprimée en devises.

Tout le poids de l'ajustement repose ainsi sur les finances publiques, dans une conjoncture budgétaire généralement difficile. D'autre part il ne concerne qu'un secteur de l'économie : l'agriculture d'exportation. La politique commerciale peut être utilisée comme un substitut plus général à la dévaluation.

La politique extérieure commerciale

La hausse des taxes à l'importation et leur diminution d'un même pourcentage à l'exportation (ou éventuellement la subvention des exportations) sont équivalentes à une dévaluation. Si la variation des taxes à l'importation et des subventions à l'exportation est de même montant, l'impact sur les finances publiques devrait en principe être positif lorsque la balance commerciale est déficitaire. Comme dans le cas de la dévaluation, l'efficacité de la politique (la baisse du taux de change réel) implique une politique restrictive, donc une réduction du déficit budgétaire, afin d'éviter la hausse du prix des biens domestiques consécutive à une augmentation de la demande et à une réduction de l'offre dans ce secteur. On peut espérer que l'augmentation de la protection com-

merciale étant moins visible qu'une dévaluation, les anticipations de hausse du prix des biens internationaux seront moins générales et que la politique restrictive pourra être moins accusée.

Mais en fait l'utilisation de la protection commerciale comme substitut à la dévaluation, outre le fait qu'elle implique un coût administratif élevé, risque de conduire à des déconvenues. Le principal danger du système réside dans le développement d'importations clandestines si la taxe à l'importation atteint des niveaux élevés, de telle sorte que les recettes douanières assises sur les importations diminuent au lieu d'augmenter : alors le système mis en place, loin d'être positif ou neutre pour les finances publiques, est un facteur de déficit budgétaire. Dans ce cas le déficit budgétaire risque de compromettre la baisse du taux de change réel par son caractère inflationniste, ou encore de conduire rapidement les pouvoirs publics à renoncer aux subventions à l'exportation. Or pour que la politique commerciale soit un substitut à la dévaluation, il faut que le système de taxation/subvention mis en place soit considéré par les entreprises comme durable, afin que la modification du prix relatif exerce un effet bénéfique sur le système productif. Sinon la subvention à l'exportation est conçue comme une « aubaine » ou un « revenu transitoire », sans impact sur les comportements d'offre et de demande.

Il apparaît ainsi que la politique commerciale ne peut être utilisée comme un substitut à la dévaluation, que si le manque de compétitivité des entreprises nationales n'est pas trop fort et le besoin correspondant de protection trop élevé. Le principal choix qui s'offre aux pays en voie de développement pour rétablir leur balance commerciale est donc entre la seule politique restrictive globale ou une combinaison de politique restrictive et de dévaluation. Les expériences de la politique d'ajustement des Etats de l'UMOA peuvent éclairer les conditions de ce choix.

La baisse du taux de change réel sans dévaluation : les expériences de l'UMOA

Au début des années quatre-vingt les Etats de l'UMOA ont dû affronter un déficit extérieur important. Ce déséquilibre s'est manifesté dans le débit du compte d'opérations de la Banque centrale (BCEAO) qui apparut pour la première fois dans l'histoire de la Banque en décembre 1980 (- 1 milliard de F) et qui s'accrut progressivement atteignant 3 milliards de francs en 1983. La dégradation de la situation extérieure apparaît dans l'évolution des différents soldes des balances des paiements : balance commerciale, balance courante et balance de base (tableau 1 en annexe). Dans cinq pays sur les sept constituant l'UMOA (en Côte d'Ivoire, au Mali ⁽⁵⁾ au Niger, au Sénégal et au Togo) le

(5) Le Mali, qui depuis 1967 appartenait à la zone franc, a rejoint l'UMOA en 1984, sans modifier la parité de sa monnaie vis-à-vis du franc.

gouvernement s'engagea dans une politique d'ajustement structurel, avec l'assistance du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale.

L'originalité de cette politique est d'avoir été menée sans recours à la dévaluation, l'appartenance de ces Etats à une Union monétaire (autrement dit l'existence d'une monnaie commune à plusieurs Etats, le franc CFA) les empêchant de modifier, par une décision purement nationale, leur taux de change ⁽⁶⁾. L'expérience d'ajustement des Etats de l'UMOA constitue ainsi un « cas d'école » particulièrement instructif.

Les causes de déséquilibre des balances des paiements

L'évolution défavorable des comptes extérieurs de l'UMOA avait des causes multiples. Elle s'explique d'abord par des facteurs exogènes tels que l'évolution de l'environnement international (dégradation des termes de l'échange et hausse internationale des taux d'intérêt) et les conditions climatiques (sécheresse) qui affectèrent la production agricole et la production hydraulique d'énergie. Elle est due aussi à la politique économique menée par les Etats au cours des années soixante-dix. Ayant bénéficié, à des dates variables selon les pays, d'une brutale augmentation de leurs recettes d'exportation, les gouvernements avaient fortement augmenté les dépenses publiques et accru la participation du secteur public aux activités productives. En dépit de l'augmentation des recettes publiques due à la croissance des exportations, cette politique a induit un déficit budgétaire important, financé par un endettement extérieur et par des avances de la Banque centrale aux Trésors publics ⁽⁷⁾.

La politique budgétaire et monétaire expansive s'est traduite par une appréciation sensible des taux de change effectifs réels (tableau 2 en annexe) de l'ordre de 15 à 30 % selon les pays.

Les caractéristiques de la politique d'ajustement et l'évolution des taux de change

La politique d'ajustement structurel mise en place en réponse à cette grave situation de déséquilibre a consisté dans une politique monétaire et budgétaire restrictive et dans une série de mesures struc-

(6) La dévaluation du franc CFA, monnaie commune de l'UMOA, est juridiquement possible, mais exigerait l'unanimité des Etats composant cette union. Le traité constituant l'UMOA précise que la définition de l'unité monétaire étant celle en vigueur à la signature du Traité peut être modifiée par le Conseil des ministres (art. 14). Celui-ci prend ses décisions à l'unanimité (art. 11).

(7) Les avances de la BCEAO aux Trésors publics sont limitées à 20 % des recettes fiscales nationales. En 1978 la plupart des Etats de l'UMOA disposaient d'une marge d'avances disponibles confortable, et la création de monnaie au profit des Trésors publics a été importante.

turelles pour améliorer le choix des investissements publics, réhabiliter (ou privatiser) les entreprises publiques, accroître le rôle des mécanismes de marché (libéralisation du commerce des biens agricoles, suppression de l'administration des prix des produits industriels et des produits alimentaires, hausse des prix des produits agricoles d'exportation). Au Sénégal et en Côte d'Ivoire un système de taxation/subvention a été mis en œuvre en faveur de l'industrie, qui semble avoir suscité une certaine reprise de l'investissement dans les secteurs ayant effectivement bénéficié d'une subvention à l'exportation.

L'originalité de cette politique d'ajustement, par rapport à celle menée dans d'autres pays en voie de développement, est l'absence de dévaluation. Cependant le maintien de la parité entre le franc CFA et le franc français s'est traduit par une forte dépréciation des taux de change effectifs nominaux des Etats de l'UMOA calculés par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux à l'importation hors pétrole (qui sont des pays industrialisés ou d'autres pays de la zone franc ⁽⁸⁾ (tableau 2 en annexe). Cette dépréciation résulte de l'appréciation du dollar de 1979 à 1985 et des six dévaluations du franc à l'intérieur du Système monétaire européen. L'histoire de l'ajustement des Etats de l'UMOA n'est donc pas en fait une expérience pure de rééquilibrage de la balance des paiements sans dépréciation nominale du taux de change, mais elle n'en éclaire pas moins les mécanismes en œuvre dans l'ajustement.

Le trait caractéristique de l'évolution des taux de change effectifs des pays de l'UMOA, mis en lumière dans le tableau ci-après, est une dépréciation réelle de ces taux supérieure à la dépréciation nominale, alors que l'on constate en général la relation inverse à cause de l'effet inflationniste de la dévaluation. L'évolution à Madagascar, au Kenya et au Soudan, pays choisis à titre d'exemple, illustre la hiérarchie habituelle entre dépréciation nominale et dépréciation réelle. Il en est de même dans le cas de la France.

Les taux de change du Sénégal ont connu toutefois un profil spécifique. Le taux réel se déprécie durant la seconde moitié des années soixante-dix et s'apprécie au début des années quatre-vingt durant la politique d'ajustement (tableau 2 en annexe). Cette évolution, quelque

(8) Le choix des monnaies qui figurent dans le calcul du taux de change effectif nominal d'un pays en voie de développement, comme leur pondération relative, est une question délicate. Lorsqu'il s'agit d'un pays qui produit et exporte essentiellement des produits primaires, retenir la destination géographique des exportations n'a pas grande signification, puisque ces produits sont vendus en dollars sur des marchés internationaux. C'est pourquoi on a ici considéré uniquement l'origine des importations. Pour la même raison on a exclu les monnaies des pays exportateurs de pétrole. Pour les pays de l'échantillon les dix premiers partenaires commerciaux à l'importation (identifiés sur la période 1980-1983 à partir des importations officielles publiées par le FMI, *Direction of Trade*) sont alors, pour l'essentiel, des pays industrialisés ou des pays de la zone franc. Les autres pays en développement qui pour quelques pays de l'échantillon constituaient l'un des dix premiers partenaires (mais toujours avec une faible pondération), ont été volontairement éliminés ; en effet ces pays (par exemple le Brésil ou le Pakistan) apparaissent dans les dix premiers partenaires de façon irrégulière d'une année sur l'autre. Et comme ils connaissent de très fortes variations de leur taux de change (ainsi l'indice du taux de change du dollar en cruzeiros est passé de l'indice 100 en 1970 à l'indice 800 000 en 1987), la prise en compte de ces monnaies, même avec une faible pondération, conduit à une hausse, sans grande signification, du taux de change effectif nominal, que l'on ne retrouve pas au niveau du taux de change réel à cause de l'inflation qui sévit simultanément dans ces pays.

*Taux de variation comparée du taux de change réel
et du taux de change nominal*

En %

	Taux de change effectif réel (baisse maximale)	Taux de change effectif nominal (baisse correspondante)
Pays de l'UMOA		
Côte d'Ivoire (1980-1985)	- 24	- 14
Mali (1976-1986)	- 25	- 11
Niger (1981-1987)	- 29	- 5
Sénégal		
(1975-1981)	- 24	- 5
(1975-1985)	- 13	- 13
Togo (1977-1985)	- 27	- 18
Autres pays africains		
Kenya (1978-1987)	- 27	- 50
Madagascar (1982-1987)	- 57	- 71
Soudan		
(1981-1983)	- 26	- 47
(1984-1986)	- 24	- 58
France (1980-1985)	- 11	- 21

Source : tableau 2 en annexe.

peu paradoxale, tient en partie à l'administration des prix des principaux biens de consommation, qui a artificiellement réduit l'inflation interne dans les années soixante-dix et, en compensation, l'a accélérée au début des années quatre-vingt, avec la suppression d'un certain nombre de « subventions » à la consommation.

La relation particulière entre les taux de change nominaux et réels des Etats de la zone franc pourrait s'expliquer en partie par une politique monétaire (tableau 3 en annexe) et budgétaire spécialement restrictive. Malheureusement les données relatives aux finances publiques des pays en voie de développement ne sont pas régulièrement publiées et sont peu comparables internationalement⁽⁹⁾. Il est difficile aussi, pour apprécier ce caractère restrictif, de se fier au ralentissement de la croissance ; celui-ci peut être dû à des causes exogènes (sécheresse, détérioration des termes de l'échange) dont l'importance est illustrée par la variété des résultats en matière de croissance à l'intérieur même de l'UMOA (tableau 4 en annexe).

Il est possible aussi que dans les pays dont les échanges non enregistrés avec le Nigeria sont importants (c'est-à-dire essentiellement au Niger, et dans une moindre mesure au Togo via le Bénin), la dépréciation en termes réels du taux de change de la naira sur le marché parallèle depuis le début des années quatre-vingt, ait, compte tenu de la grande dimension relative de l'économie du Nigeria, fortement pesé sur l'indice des prix à la consommation dans ces pays et

(9) Comme en témoignent les lacunes des statistiques fournies par le FMI in *Government Finance Statistics* (1987).

contribué à la dépréciation réelle des taux de change effectifs nigériens et togolais, dans la mesure où ils sont calculés en fonction des seuls taux de change officiels et de l'importance relative des échanges enregistrés.

Toutefois l'ampleur de l'écart entre variations des taux de change nominaux et réels et la généralité du phénomène dans les pays de l'UMOA nous semblent appeler une autre explication. La dépréciation du taux de change nominal s'étant réalisée indirectement (à travers la dépréciation du franc) n'aurait pas entraîné d'anticipations inflationnistes, ce qui aurait permis à la politique restrictive d'exercer seule son impact sur la variation des prix des biens domestiques (on se trouve dans le cas du modèle sans anticipations inflationnistes comprenant l'équation 5 ; cf. encadré 2).

La question posée est de savoir si, comme le suggère l'analyse théorique précédente, une dévaluation du franc CFA par rapport au franc français aurait permis d'obtenir la même baisse du taux de change réel avec une politique budgétaire et monétaire moins rigoureuse. La réponse nous semble ici négative.

En effet une dévaluation du franc CFA, après quarante ans de stabilité de la parité de cette monnaie vis-à-vis du franc, aurait constitué un événement majeur, qui eût porté sur le « devant de la scène » le problème de la valeur de la monnaie. Il est vraisemblable que les anticipations inflationnistes auraient alors pris en compte non la dévaluation du franc CFA vis-à-vis du franc, mais sa dépréciation moyenne vis-à-vis de l'ensemble des devises (mesurée par la baisse du taux de change effectif nominal), qui aurait été alors supérieure à l'évolution historique. Dans ce contexte (équation 5bis du modèle théorique), avec la même politique monétaire et budgétaire restrictive, la baisse du taux de change effectif réel aurait sans doute été inférieure à celle effectivement constatée. D'autre part un très gros effort de réduction des coûts nominaux et d'accroissement de la productivité a été mené dans les différentes filières agricoles d'exportation (notamment dans la filière du coton). Cet effort eût-il été aussi important, si une dévaluation était venue augmenter les prix à l'exportation exprimés en monnaie nationale ?

En outre il est possible qu'une dévaluation du franc CFA ait entraîné d'importantes sorties de capitaux privés placés à court terme, nécessitant pour obtenir un même accroissement des réserves extérieures un rééquilibrage plus important de la balance courante et donc une dépréciation du taux de change réel plus forte.

L'évolution du taux de change réel des pays de l'UMOA semble donc justifier la volonté des autorités d'ajuster leur économie sans dévaluer. Mais cette expérience réussie ne permet pas de préjuger les décisions à venir. A cause de la baisse du prix des principales cultures d'exportation des pays de l'UMOA (café, cacao, coton, arachide...) ceux-ci connaissent à nouveau une situation extérieure délicate. D'autre part la politique de dépréciation systématique de la monnaie nigérienne exerce un effet déflationniste important sur certains Etats de la zone franc (Niger et Togo principalement) en compromettant la rentabilité de

leurs productions agricoles et industrielles concurrentes des productions nigérianes.

La possibilité de se passer dans l'avenir de la dévaluation dépendra de multiples facteurs :

— de l'importance de la dépréciation souhaitable du taux de change réel (qui dépendra elle-même de l'évolution des termes de l'échange et des apports de capitaux extérieurs) ;

— de l'évolution de l'inflation mondiale et du taux de change du franc français ;

— de la politique de change des autres pays d'Afrique de l'Ouest, notamment du Nigeria à cause de sa grande dimension.

L'expérience des Etats de l'UMOA n'est certes pas directement transposable, mais montre que la fixité institutionnelle du taux de change, en réduisant les anticipations inflationnistes, accroît l'efficacité d'une politique de contrôle de la dépense globale et constitue un facteur de réduction des coûts et d'accroissement de la productivité. Au moment où en France les avis sont partagés sur les mérites d'une Union monétaire européenne, la leçon mérite d'être méditée.

Références bibliographiques

- ASKARI H. et CUMMINGS J.T., 1977, « Estimating Agricultural Supply Response with the Nerlove Model: A Survey », *International Economic Review*, juin 1977, p. 257-292.
- BOND N.E., 1983, « Agricultural Responses to Prices in Sub-Saharan African Countries », International Monetary Fund, *Staff Papers*, décembre 1983, p. 703-726.
- BONJEAN C. et MARODON R., 1988, Contraintes et efficacité de la politique des prix agricoles, exemples de la Côte d'Ivoire, du Kenya, de Madagascar, du Niger, du Rwanda et du Sénégal, *Document du CERDI*, 1988.
- CORDEN W.N., 1987, « The Relevance for Developing Countries of Recent Developments in Macroeconomic Theory », *World Bank Research Observer*, juillet 1987, p. 171-188.
- CORDEN W.N., 1988, « Macroeconomic Adjustment in Developing Countries », IMF, *Working Papers*, 1988, n° 13.
- DEMERY L. et ADDISON T., 1987, « Stabilization Policy and Income Distribution in Developing Countries », *World Development*, vol. 15, n° 12, décembre 1987, p. 1483-1498.
- DEVARAJAN S. et de MELO J., 1987, « Adjustment with a Fixed Exchange Rate: Cameroon, Côte d'Ivoire and Senegal », *The World Bank Economic Review*, vol. 1, n° 3, p. 447-487.
- GUILLAUMONT P., 1983, « L'action des politiques macroéconomiques sur les prix réels payés aux producteurs agricoles dans les pays à faible revenu : note méthodologique », document du Centre de développement de l'OCDE.

- GUILLAUMONT P. et S., 1984, *Zone franc et développement africain*, Economica, 1984, 337 pages.
- GUILLAUMONT P. et S., 1986, « Les implications de l'appartenance à l'UMOA pour la politique d'ajustement », Banque mondiale, document de l'Institut de développement économique.
- GUILLAUMONT P. et S. ed., 1988, *Stratégies de développement comparées : zone franc et hors zone franc*, Economica.
- GUILLAUMONT P. et S. et PLANE P., 1988, « Participating in African Monetary Unions: an Alternative Evaluation », *World Development*, vol. 16, n° 4, mai 1988.
- KHAN M.S. et KNIGHT M.D., 1981, « Stabilization Programs in Developing Countries: A Formal Framework », IMF, *Staff Papers* 28, n° 1, mars 1981, p. 1-53.
- KHAN M.S. et KNIGHT M.D., 1985, « Fund-Supported Adjustment Programs and Economic Growth », IMF, *Occasional Paper*, n° 41.
- LECAILLON J. et alii, 1987, *Politiques économiques et performances agricoles dans les pays à faible revenu*, OCDE, Centre de développement, 1987.
- QUIRK P.J., CHRISTENSEN B.V., HUH K.M., SASAKI T., 1987, « Floating Exchange Rates in Developing Countries Experience with Auction and Inter-bank Markets », IMF, *Occasional Paper*, n° 53.
- SALTER W., 1959, « Internal and External Balance: The Role of Price and Expenditure Effects », *Economic Record* 35, août 1959, p. 226-38.
- SWAN T., 1960, « Economic Control in a Dependent Economy », *Economic Record* 36, mars 1960, p. 51-66.
- TAYLOR L., 1987, « Macro Policy in the Tropics: How Sensible People Stand », *World Development*, vol. 15, n° 12, décembre 1987, p. 1407-1435.

ANNEXE

1. Evolution des balances des paiements

En pourcent

	Côte d'Ivoire			Mali			Niger			Sénégal			Togo		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
1970	8,4	- 2,6	2,2	- 1,4	- 0,5	0,4	- 1,3	0,0	3,3	- 5,2	- 1,9	1,2	6,0	1,1	- 1,0
1971	6,1	- 6,7	- 0,5	- 2,5	- 2,4	- 1,6	0,8	2,4	3,5	- 9,7	- 2,9	0,0	0,3	- 1,2	0,9
1972	7,3	- 5,2	- 3,6	- 3,9	- 2,4	1,8	0,4	1,6	2,6	- 5,4	1,0	0,9	- 1,4	- 3,8	- 2,5
1973	6,4	- 8,7	0,3	- 8,8	- 5,2	- 3,4	- 1,3	2,6	3,7	- 12,9	- 8,1	- 3,8	1,1	- 2,6	- 1,2
1974	11,7	- 2,0	3,7	- 12,5	- 6,9	- 4,5	- 6,2	- 1,3	0,9	- 9,6	- 4,7	- 1,8	1,2	23,5	19,3
1975	5,8	- 9,7	- 2,8	- 8,0	- 7,0	- 4,9	- 0,9	- 0,8	3,8	- 5,7	- 4,5	- 1,2	- 1,8	- 12,2	- 8,4
1976	12,3	- 5,3	0,1	- 1,9	- 4,6	- 1,8	- 2,5	- 2,6	2,6	- 7,6	- 4,8	- 0,5	- 3,9	- 4,4	2,2
1977	13,0	- 2,8	6,3	1,3	0,5	4,1	- 3,5	- 7,4	0,1	- 5,3	- 3,4	- 0,4	- 6,2	- 11,2	- 4,9
1978	7,2	- 10,6	0,3	- 8,9	- 8,4	- 4,8	- 6,9	- 11,3	- 1,7	- 15,6	- 10,7	- 5,1	7,4	- 24,4	- 1,0
1979	5,3	- 15,1	- 7,3	- 8,1	- 7,4	- 1,7	- 2,0	- 6,5	2,4	- 12,2	- 10,0	- 5,9	6,8	- 23,9	- 2,5
1980	3,9	- 17,9	- 7,6	- 6,2	- 7,8	- 1,2	- 4,0	- 10,9	- 1,5	- 15,3	- 13,0	- 3,9	7,3	- 8,3	- 0,7
1981	4,4	- 16,7	- 5,8	- 8,2	- 10,2	- 3,4	- 4,9	- 8,4	2,5	- 18,6	- 18,8	- 9,0	2,8	- 4,6	0,2
1982	7,4	- 13,4	- 4,4	- 6,9	- 9,2	- 3,2	- 6,8	- 11,9	- 9,9	- 12,2	- 10,4	- 3,1	3,4	- 10,6	- 1,8
1983	6,3	- 13,6	- 7,8	- 6,7	- 10,2	- 2,5	0,2	- 3,5	- 1,8	- 12,6	- 11,7	- 1,4	6,3	- 6,5	0,6
1984	17,2	- 0,9	2,0	- 6,1	- 10,9	- 2,0	0,4	- 3,9	- 0,2	- 9,5	- 11,8	- 1,3	14,9	2,4	4,9
1985	19,6	0,6	3,4	- 10,2	- 10,3	- 3,4	- 4,0	- 3,9	- 2,9	nd	nd	nd	13,8	- 1,5	0,5
1986	16,7	nd	nd	- 7,0	- 9,0	- 2,4	- 2,0	- 0,3	0,1	nd	nd	nd	9,3	- 10,7	- 7,3

Sources des données brutes : Balance des paiements : FMI, *Statistiques financières internationales* (les données exprimées en dollars sont converties en francs, CFA à partir de la valeur annuelle moyenne du dollar en francs CFA). Produit intérieur brut = Banque mondiale *World Tables*, 1987.

1. Solde de la balance commerciale rapporté au produit intérieur brut.
2. Solde de la balance courante rapporté au produit intérieur brut.
3. Solde de la balance de base rapporté au produit intérieur brut.

2. Taux de change effectifs nominaux (N) et réels (R)

	Côte d'Ivoire		Mali		Niger		Sénégal		Togo		Kenya		Madagascar		Soudan		France	
	N	R	N	R	N	R	N	R	N	R	N	R	N	R	N	R	N	R
1970	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1971	99	92	99	101	99	98	99	98	99	99	98	95	99	99	98	94	98	98
1972	100	88	100	104	100	103	101	99	100	102	91	89	100	99	93	95	100	100
1973	102	92	101	102	102	109	103	105	102	100	87	85	101	99	87	95	104	103
1974	100	93	99	93	100	97	100	105	98	96	88	89	98	104	89	108	97	97
1975	105	95	102	101	104	97	104	127	104	105	85	88	103	104	87	114	106	106
1976	104	96	101	102	103	108	103	116	102	105	83	85	100	98	96	115	103	103
1977	101	109	98	95	102	118	102	115	98	113	82	88	97	90	94	121	98	98
1978	100	113	97	95	101	119	102	109	96	103	78	92	96	88	79	114	96	99
1979	101	120	97	95	101	116	102	109	96	102	76	89	97	93	66	114	96	101
1980	102	124	97	92	101	113	103	105	95	101	74	88	97	98	55	107	96	104
1981	97	115	95	90	98	121	99	96	90	104	70	85	92	110	57	125	90	100
1982	94	108	92	82	95	119	95	98	85	101	65	89	83	119	37	95	83	96
1983	90	102	90	80	93	104	93	99	81	99	58	84	75	119	30	93	78	93
1984	88	97	89	83	91	105	91	102	80	88	59	90	62	102	33	132	75	91
1985	88	94	89	82	91	99	91	110	80	83	53	88	56	97	19	106	76	93
1986	90	98	90	77	92	94	94	116	81	86	43	73	43	83	14	100	78	96
1987	90	102	90	78	93	86	95	110	82	nd	39	67	24	51	12	nd	79	98

Note : Les taux de change effectifs nominaux sont une moyenne géométrique des indices des taux de change bilatéraux (côtés au certain) pondérée en fonction de l'origine géographique des importations en 1980-1983 (dix premiers partenaires commerciaux, pays industrialisés et pays appartenant à la zone franc). Les taux de change réels sont calculés avec les indices de prix à la consommation pour tous les pays, sauf pour le Mali où, à défaut de cet indice, est utilisé le déflateur du produit intérieur brut calculé par la Banque mondiale (*World Tables*, 1987). Les autres données (taux de change et indices de prix à la consommation) sont tirés de FMI, *Finances statistiques internationales*.

3. Taux de croissance annuels moyens de la masse monétaire

En pourcent

	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
1968-1973	16,8	6,7 *	11,9	12,3	14,7
1974-1978	31,5	24,8	28,4	24,8	32,5
1979-1981	3,2	7,8	20,2	10,9	15,7
1982-1985	10,1	14,5	3,5	8,4	9,2
1986	2,7	6,0	11,9	11,1	15,5

Source : BCEAO, *Notes d'informations et statistiques*, « Statistiques économiques et monétaires par pays », divers numéros, et pour le Mali de 1968 à 1984, Comité monétaire de la zone franc, *Rapports annuels*.

* Disponibilités monétaires.

4. Taux de croissance annuelle du PIB (à prix constants) 1980-1985

En pourcent

Côte d'Ivoire	- 1,7
Mali	- 0,5
Niger	- 3,6
Sénégal	+ 3,3
Togo	- 1,8
Madagascar	- 0,8
Kenya	3,1
Soudan	- 0,7
France	1,1

Source : Banque mondiale, *Rapport sur le développement dans le monde*, 1987, p. 234-235.