

**INSTITUTIONNALISMES MONETAIRES FRANCOPHONES : BILAN,  
PERSPECTIVES ET REGARDS INTERNATIONAUX**

**Colloque international 1-3 juin 2016 Lyon**

**Organisé par les laboratoires : Triangle, LEDi, CLERSE, IRISSE**

**LE FRANC CFA, MONNAIE DE LA COLONISATION, DE LA COMMUNAUTE ET  
DE LA COOPERATION : QUEL AVENIR ?**

**TCHOUASSI Gérard**, Maître de Conférences, B P : 1365 Yaoundé, CEREG, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Yaoundé II- Cameroun, E-mail : tchouassigerard@yahoo.fr

**Résumé**

L'objectif de cette communication est de documenter l'itinéraire de cette monnaie commune aux pays francophones d'Afrique de l'Ouest et du Centre ayant deux Banques centrales, la BEAC et la BCEAO, et deux francs CFA. Nous avons analysé d'une part l'itinéraire de cette monnaie en nous plongeant dans ses racines historiques et d'autre part développé les désaccords de son futur. Pour l'avenir de cette monnaie plusieurs pistes ont été explorées permettant de réorganiser les principes de fonctionnement de la zone franc. Une BEAC et une BCEAO institutionnellement réformées seront, dans le futur, des unions économiques et monétaires unique pouvant être ouvertes à d'autres pays d'Afrique, sans distinction d'histoire coloniale en rapport avec la France.

**Mots clés** : Franc CFA; Zone franc; CEMAC; UEMOA; Réformes institutionnelles

**Introduction**

26 décembre 1945 - 26 décembre 2015, le franc CFA a eu 70 ans d'intermédiaire des échanges, d'unité de compte et de réserve de valeur en Afrique francophone ! Age doré ou âge pâle ? Est-ce un âge de jeunesse ou un âge de maturité pour en faire le bilan institutionnel ou pour penser son avenir ? Peut-on distinguer des phases de succès et des phases d'échecs de son itinéraire et en tirer des leçons pour le futur ? En effet, le franc CFA est l'une des

institutions de la continuation du rapport (post)colonial entre la France et ses anciens comptoirs d'Afrique (Nubukpo, 2007). Le franc CFA, comme une monnaie, est « le lien institutionnel qui met en relation les producteurs les uns avec les autres et qui, par ce fait même, rend les échanges possibles » (Orléan, 2008).

Le franc CFA qui désignait entre 1945 et 1958 franc des colonies françaises d'Afrique est le nom de deux monnaies communes à plusieurs pays francophones d'Afrique composant d'une part la zone franc (Gérardin, 1989) d'Afrique de l'Ouest (UEMOA) désigné franc de la communauté financière en Afrique (dès 1958) et d'autre part la zone franc d'Afrique centrale (CEMAC) dénommé franc de la coopération financière d'Afrique (depuis 1972).

Après l'accession à l'indépendance, la plupart des nouveaux Etats Africains sont restés dans un ensemble monétaire homogène. L'encadrement orthodoxe et institutionnel a été modernisé, renouvelé et organisé par un système de change commun. Leurs devises, le franc CFA ont été des contrevaieurs à parité fixe avec le franc Français et aujourd'hui avec l'euro, dont la valeur est garantie par le Trésor Public Français selon les mécanismes du compte d'opération (Lelart, 1998) qui constitue le centre de la coopération monétaire dans la Zone CFA et dans le cadre du traité de Maastricht.

Plus de quarante cinq années de débats<sup>1</sup> sur le franc CA, vers quelles pistes peut-on espérer des réformes institutionnelles ? Les débats institutionnels de la fin du siècle dernier relatifs à la zone franc ont concernés les mécanismes (Semedo et Villieu, 1997) macroéconomiques, le fonctionnement du compte d'opération et les effets de l'arrimage (Hugon, 1999 ; Tiani, 2002) du franc CFA à l'euro sur la zone franc. Cependant, les débats actuels relatifs à la convertibilité interne et externe des deux monnaies circulant à l'intérieur de la zone franc africaine et de ses statuts institutionnelles posent fondamentalement de nouveau le problème de l'avenir du franc CFA. L'intérêt proclamé des communications relatives au franc CFA est à la fois un sujet récurrent dont l'actualité s'accélère, singulièrement après la prise de parole du Président tchadien le 14 août 2015 sur le caractère saugrenu du franc CFA comme pilier de développement des pays africains.

Le Président du Tchad avait ajouté que dans l'accord de coopération monétaire qui lie les pays de la zone franc à la France, « il y a des clauses qui sont dépassées. Ces clauses-là, il faudra les revoir dans l'intérêt de l'Afrique et aussi dans l'intérêt de la France. Ces clauses

---

<sup>1</sup> Voir le discours du général Eyadema (ancien chef d'Etat togolais) prononcé à Lomé en novembre 1972 en présence de Georges Pompidou (ancien chef d'Etat français). Le président togolais réclamait déjà à ce moment la révision des accords de coopération monétaire entre la France et les Etats de la zone franc.

tirent l'économie de l'Afrique vers le bas... ». Aussi l'organisation des colloques<sup>2</sup> sur l'avenir du franc CFA dont un des plus récents s'est tenu le 17 septembre 2015 à Paris démontre l'importance avérée de cette question<sup>3</sup> récurrente et donc de cette contribution.

L'objectif de cette communication est de documenter l'itinéraire de cette monnaie commune aux pays francophones d'Afrique de l'Ouest et du Centre ayant deux Banques centrales, la BEAC et la BCEAO et deux francs CFA. Partant du franc des colonies françaises d'Afrique au franc de la coopération financière d'Afrique en passant par le franc des communautés financières d'Afrique, nous nous interrogeons sur l'avenir institutionnel proche ou lointain du franc CFA qui permet véritablement de modifier la postérité des francs CFA. Les institutions supranationales africaines comme la zone franc sont aujourd'hui dans une situation qui mérite des réformes institutionnelles et statutaires capables de remédier aux difficultés macroéconomiques et financières qui se sont accumulées depuis plusieurs décennies.

## **I. L'itinéraire du franc CFA en Afrique**

Peut-on refaire l'histoire des pratiques monétaires africaines ? En effet, en Afrique les monnaies locales, traditionnelles et primitives (Servet, 2012) sont considérées comme des intermédiaires d'échange et utilisées pour effectuer des transactions. Cependant, dès 1920, après des décennies d'utilisation de la monnaie de compte française, des monnaies locales et endogènes africaines (Diallo, 2005) comme le cauris, les vêtements, le sel, les outils ou les armes (les haches), une loi donne cours légal à toutes les espèces en circulation dans la capitale française dans ses colonies. L'unité monétaire entre la France et ses colonies est totale, mais n'est pas encore formalisée. Dans les années 1930, la France réduit l'homogénéité de ce collectif.

Face à l'effondrement des échanges internationaux et l'éclatement du système monétaire international (Lelart, 1985), la France et la Grande-Bretagne cherchent à surveiller et à accompagner plus aisément l'économie de leurs colonies. Les liens monétaires se sont resserrés entre les différentes capitales des pays colonisateurs et les colonies. Confronté à la multiplicité des monnaies, les Etats-nations ont procédé, au XIX<sup>e</sup> siècle, à une

---

<sup>2</sup> Un des colloques de fin du vingtième siècle a été organisé par le CODESRIA à Dakar en 1998 et les Actes ont été publiés par Ben Hamouda et Kassé en 2002.

<sup>3</sup> A toutes les réunions des ministres de finance de la zone franc, dont la plus récente s'est tenue à Yaoundé au Cameroun, la question du franc CFA revient formellement ou informellement sur la table des discussions.

homogénéisation de leur espace monétaire en supprimant les monnaies qui n'étaient pas émises par leur autorité centrale (monnaies étrangères, monnaies locales, billets des banques) et en instaurant une unité monétaire commune. Tout ceci revient à créer un système monétaire national, que l'on distinguera d'un système monétaire international dont l'objectif est de réguler les échanges monétaires internationaux.

En 1939, la France instaure le contrôle des changes dans ses colonies et dans la métropole : les flux monétaires entre la zone et l'extérieur sont sévèrement réglementés. Cela réduit davantage l'unité de la zone. Cependant, à l'issue de la seconde guerre mondiale la situation économique des colonies est très changeante. En métropole l'inflation s'est déchaînée, tandis qu'elle a été moindre en Afrique. Pour remédier à cette situation, la France sépare ses colonies en sous-ensembles monétaires dotés de monnaies spécifiques aux cours différents, mais reliées entre elles par un taux de change fixe.

Vers la fin de l'année 1945, trois grandes régions disposent donc de leur propre unité monétaire et de leurs propres moyens de paiement. En effet, en métropole et en Afrique du Nord, on maintient le franc français mais on le dévalue. En Afrique subsaharienne, on crée le franc CFA (Colonies Françaises d'Afrique) au taux de 1 franc CFA pour 1,70 franc Français. Dans le Pacifique, on crée le franc CFP (Colonies Françaises du Pacifique) au taux de 1 franc CFP pour 2,40 francs Français. Le lien qui réunit ces trois zones est tel qu'elles se retrouvent à l'intérieur d'un grand ensemble monétaire nommé la « zone franc ». Les taux de change sont adoptés en 1948 puis par la suite le franc lourd, en 1960 dont la parité est alors de 2 centimes pour 1 franc CFA et 5,5 centimes pour 1 franc CFP.

Avec la décolonisation, la France accepte que les monnaies de la zone franc passent d'un statut de monnaie imposée à des colonies à une institution librement acceptée par des Etats indépendants. Les premières indépendances se traduisent par une séparation (Liban, Syrie, Indochine, Tunisie, Maroc et Algérie) : on retrouve le symbole souverain national qu'est la monnaie. En Afrique subsaharienne, les nouveaux Etats issus de l'Afrique Occidentale Française (AOF) et de l'Afrique Equatoriale Française (AEF) conviennent de rester dans le cadre de la zone franc, hormis quelques renonciations (Mauritanie, Madagascar et Guinée) et changements (Mali). Deux zones monétaires apparaissent dès 1972 : l'Union Monétaire Ouest-Africaine (UMOA) qui comptait sept Etats et l'Union des Etats d'Afrique centrale (UDEAC) constitué de six Etats.

Avec cette évolution, aujourd'hui, la zone franc en Afrique rassemble quatorze Etats répartis en deux groupes : huit Etats d'Afrique de l'Ouest dont le Bénin, le Burkina Faso, la

Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Ces pays forment l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA), dont l'institut d'émission est la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). La monnaie qui circule à l'intérieur de ce sous-ensemble est le franc de la communauté financière d'Afrique (franc CFA). Six autres Etats d'Afrique centrale dont le Cameroun, la République centrafricaine, la République du Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale et le Tchad forment la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), dont l'institut d'émission est la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC). La monnaie qu'utilise ce groupe de pays est le franc de la coopération financière d'Afrique centrale (franc CFA).

Une union monétaire est un regroupement de plusieurs Etats en un seul espace monétaire homogène. L'enjeu d'une union monétaire est à la fois économique et politique. Du point de vue économique, l'union monétaire est l'ultime étape d'un processus amorcé par la zone de libre-échange (Siroën et Yücer, 2014). Celle-ci est une zone où les marchandises des Etats membres circulent sans supporter de droits de douane. Du point de vue politique, l'union monétaire a une signification remarquable. Le privilège régalién de l'émission de la monnaie est détenu par l'Etat ou les Etats dans le cas de la réunion des pays. Les fonctions et les pouvoirs régaliens désignent des tâches que l'Etat ne doit pas ou ne peut pas déléguer à des sociétés privées. Il est plus évident de considérer que monnaie et pouvoir<sup>4</sup> sont liés (Blanc, 2008). La monnaie est une institution essentielle de souveraineté<sup>5</sup> (Aglietta et Orléan, 1995) d'un pays. L'abandonner au profit d'une monnaie supranationale suppose donc une autre logique politique : celle de la puissance d'un bloc économique et politique plus large. Ce qui, dans l'histoire des pays francophones d'Afrique, a semblé soutenir l'union politique, économique et monétaire.

En Afrique, la zone franc constitue un espace économique et monétaire. Cet ensemble, formé d'Etats et de territoires, est issu de l'évolution et de la transformation de l'ancien empire colonial français et d'Etats qui n'étaient pas des colonies françaises comme le Cameroun et le Togo (d'abord colonies allemandes), la Guinée équatoriale (colonie

---

<sup>4</sup> Blanc (2008) montre que la monnaie est un instrument *du* pouvoir, c'est-à-dire issu de ce dernier, sa création voire sa créature (Knapp, 1973). Mais il est bien vite entendu que la monnaie est aussi un instrument *de* pouvoir, c'est-à-dire un outil de gouvernement et de construction d'une légitimité, tout autant qu'un outil dans la lutte sociale pour les richesses. La monnaie est enfin un outil *contre* le ou les pouvoirs, parce qu'elle est l'objet de pratiques sociales susceptibles de dévier, lui faisant subir des transformations qui rendent difficile, et parfois caduque, l'exercice d'une souveraineté monétaire par les pouvoirs en place.

<sup>5</sup> La souveraineté est de ces notions génératrices de débats intenses tant du point de vue philosophique que du point de vue politique. La notion de souveraineté monétaire semble doubler le handicap. Elle est fréquemment invoquée, généralement pour regretter son déclin voire son abdication, ou parfois pour souhaiter sa suppression au profit de systèmes monétaires concurrentiels (Blanc, 2002)

espagnole) et la Guinée-Bissau (colonie portugaise). Après l'accession à l'indépendance, la plupart des nouveaux Etats sont restés dans un ensemble monétaire homogène, dont le cadre institutionnel a été rénové et qui a été structuré par un système de change commun. Un régime de change est considéré comme l'ensemble des règles qui déterminent l'intervention des autorités monétaires sur le marché des changes. Il existe une très grande variété de régimes de change, qui se répartissent entre deux extrêmes : les changes fixes et les changes flexibles.

Le choix d'un régime de change revêt une décision d'une très grande importance et stratégique. Il met en cause la politique économique d'un pays, ses marges de manœuvre et son mode d'ajustement macro-économique. Il implique également les partenaires du pays considéré, qui sont sensibles aux conséquences d'un régime de change sur leur compétitivité relative, ou qui peuvent être amenés à soutenir une monnaie liée à la leur pays par un système de parité fixe. Les régimes de change déterminent ainsi les conditions de l'insertion internationale des économies (Lahrèche-Revil, 1999).

La zone franc est une institution dans laquelle les monnaies circulent librement et où la convertibilité est garantie par le Trésor Public Français : le poids de la France demeure prépondérant. La stabilité de la zone franc a permis aux pays membres de posséder une monnaie forte, stable et reconnue internationalement, à la différence de presque tous les autres pays africains. Mais des effets pervers de cette stabilité sont apparus. C'est par exemple le taux de change surévalué et la recherche des billets hors de la zone. Ils ont nécessité, en 1994, la dévaluation<sup>6</sup> du franc CFA. Cette dévaluation trouve son origine dans la crise économique des années 1980 qui a été l'occasion pour les institutions de Bretton Woods d'expérimenter dans ces pays des programmes de stabilisation et d'ajustement. Cet événement économique d'ampleur considérable qui a marqué la plupart des pays de la Zone CFA avait pour ambition de restaurer les équilibres macroéconomiques et financiers, de permettre la réinsertion financière internationale de ces pays et de stimuler leur compétitivité.

Les accords de coopération monétaire se sont construits autour des principes qui ont résisté à l'évolution temporelle. Cependant, ils ont fait l'objet de plusieurs adaptations au fil du temps pour prendre en compte les changements du contexte international, du contexte des pays de la Zone CFA et du contexte français. Les caractéristiques fonctionnelles originelles de la zone franc sont basées sur la réglementation commune des changes, la mise en commun des avoirs en devises, la représentation commune dans les institutions financières internationales,

---

<sup>6</sup> La dévaluation du franc CFA a donné lieu à un foisonnement de recherches dont par exemple Delage et Massiera (1994), Semedo et Villieu (1997).

la fixité du taux de change entre les francs français et l'euro, et la convertibilité des monnaies en euro *via* le dispositif de compte d'opérations.

En outre, ces arrangements monétaires ont fait l'objet de conventions internationales entre les pays de la zone CFA et la France. Ces conventions, revues au début des années 1970, constituent la base juridique de la zone CFA. Certains de ces dispositifs institutionnels ont connu des amendements<sup>7</sup>. Par rapport aux mécanismes institutionnels, le système de change de la zone franc repose sur une structure institutionnelle fortement hiérarchisée. La zone était divisée en six régions géographiques : la France et Monaco (confondue aujourd'hui dans la zone euro), l'Afrique occidentale, l'Afrique centrale, les Comores, les départements et les territoires d'outre-mer français. Chacune de ces unions est placée sous la tutelle d'une banque centrale supranationale.

La zone franc en Afrique est une institution dans laquelle circulent deux francs CFA et deux banques centrales. Basée à Dakar (Sénégal), la Banque centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) bat le franc CFA de la zone UEMOA tandis que la Banque des Etats d'Afrique centrale (BEAC) établie à Yaoundé (Cameroun) se charge du franc CFA de la zone CEMAC. Les deux instituts d'émission sont régis par des accords de coopération avec le gouvernement français. Les banques centrales des unions possèdent un statut qui prête à équivoque : elles sont relativement indépendantes dans leur fonctionnement, tout en maintenant des mécanismes de décision collégiale. Toutefois, l'expérience montre que ces banques se comportent plus comme des organismes internationaux menant une politique consensuelle, que comme des instituts supranationaux indépendants. Les positions prises par la France s'avèrent cependant déterminantes dans les politiques mises en œuvre par ces banques centrales.

Les pays membres de la zone franc ne possèdent pas de banque centrale nationale. C'est l'illustration du fait que la souveraineté monétaire ne soit pas entre les mains des autorités nationales, mais entre celles d'une institution commune. A l'intérieur de chaque zone les banques commerciales sont directement placées sous le contrôle de cette banque centrale des unions monétaires. Chaque banque centrale des unions monétaires est placée sous la tutelle du Trésor Public Français et y possède un compte courant. Ce compte d'opérations, doit recevoir les avoirs de change de l'ensemble des banques centrales<sup>8</sup> de la zone franc (à

---

<sup>7</sup> Voir les statuts des banques centrales

<sup>8</sup> Celles-ci sont tenues de confier au Trésor au moins 65 % de leurs avoirs en devises. Ce taux est celui en vigueur depuis 1973. Il était auparavant fixé à 100 %, hors les sommes nécessaires à la trésorerie (Gérardin 1989).

l'exception de la Banque de France). Le compte d'opérations peut également être créditeur ou débiteur. Ces soldes sont soumis contractuellement à versement d'intérêts, à des taux dont le mode de calcul fait référence à ceux en vigueur sur le marché des capitaux.

Ce taux, statutairement prédéfini, est égal à la moyenne arithmétique des taux d'intervention de la Banque de France sur les effets publics au plus court terme, pendant le trimestre considéré. En cas de déficit, le compte d'opérations est alimenté par le Trésor public français jusqu'au rétablissement de l'équilibre. Cela signifie que le solde débiteur du compte n'est théoriquement limité ni dans son montant, ni dans sa durée. Cependant, l'apparition d'un déficit doit conduire à la mise en œuvre d'une politique monétaire appropriée pour le résorber. A ces mesures s'ajoute le coût du financement automatique que procure le Trésor Public Français par l'entremise du compte d'opérations (Coquet et Daniel, 1992).

D'un point de vue économique ces mécanismes de fonctionnement de la zone franc induisent des conséquences importantes. En effet, la Banque de France est le prêteur en dernier ressort<sup>9</sup> de l'ensemble des systèmes financiers des pays membres. Le Trésor Public Français peut théoriquement être conduit à constater un déficit illimité sur les comptes d'opérations; à charge pour lui de déterminer la manière dont il peut y faire face. Ce sont ces deux institutions françaises qui possèdent la souveraineté monétaire effective sur l'ensemble de la zone franc, les Etats des autres pays membres étant totalement dépourvus de ce pouvoir régalien. Le mécanisme du compte d'opérations permet de déconnecter la politique monétaire et de crédits menés en France de celles appliquées dans le reste de la zone franc. La politique économique des pays membres est néanmoins fortement conditionnée par la politique monétaire et de changes menés par la France. Enfin, aucune mesure ne prohibe le financement des économies nationales par d'autres canaux que ceux prévus par les statuts de la zone franc, ce qui relativise les contraintes que ceux-ci imposent aux pays membres.

Un système monétaire international est l'ensemble des règles, des mécanismes et des institutions qui visent à organiser et à contrôler les échanges monétaires entre les pays. Au sein du système monétaire international, les pays membres assurent au préalable la convertibilité externe de leur monnaie. Cela revient à dire simplement que tout étranger détenteur de cette monnaie doit avoir la possibilité, à tout instant, de l'échanger librement contre d'autres monnaies ou contre de l'or. De plus, la convertibilité est souvent assimilée à la

---

<sup>9</sup> Le concept de « prêteur en dernier ressort » Thornton (1939) est utilisé dans le cadre du refinancement des banques. Lorsque celles-ci ne sont pas parvenues à se refinancer, soit auprès du marché monétaire, soit auprès d'autres banques, elles possèdent la possibilité de se refinancer auprès de la banque centrale (Bagehot, 1873). La banque centrale est alors qualifiée de banque « prêteur en dernier ressort ».

transférabilité. Cette dernière permet de savoir si une monnaie peut se déplacer dans un espace autre que celui dans lequel elle a été créée ou émise.

La convertibilité revêt, en effet, plusieurs formes. Une distinction est le plus souvent faite entre les degrés de convertibilité par rapport aux opérations, aux pays et aux agents. Par rapport aux opérations, elle peut être illimitée<sup>10</sup> ou limitée. La convertibilité est dite illimitée lorsque tout agent économique peut obtenir, à taux fixe, de l'or ou toute autre devise étrangère pour le règlement de ses transactions internationales, quelque soit l'opération. Cette opération peut concerner le compte courant (opérations commerciales courantes) ou sur le compte capital (mouvements des capitaux). La convertibilité est dite limitée lorsqu'elle n'est applicable que pour les seules opérations commerciales courantes.

Par rapport aux pays, on parlera de convertibilité illimitée en cas de multilatéralité parfaite des paiements internationaux. Le cas aujourd'hui du franc CFA avec l'euro. Elle est par contre limitée lorsqu'elle ne concerne que certains pays. S'agissant des agents, la convertibilité est dite illimitée lorsque tout agent (résident ou non) peut obtenir de l'or et des devises contre de la monnaie nationale. Elle sera limitée si cette possibilité n'est offerte qu'aux seuls agents non résidents. Dans le langage courant, on dit que la monnaie est convertible ou elle est non convertible ou limitée. Dans ce dernier cas, la convertibilité est partielle en ce sens que l'échange peut s'effectuer jusqu'à une certaine somme, ou après contrôle de la nature de la transaction par un organisme public.

Par ailleurs l'obligation est la contrepartie de la garantie de convertibilité (Lelart, 1986) illimitée du franc CFA accordée par la France. Affirmer que les réserves monétaires des pays africains de la zone franc « enrichissent la France », est un pas que n'hésitent pas à franchir les critiques les plus emportés.

## **II. Le présent et l'avenir du franc CFA : un itinéraire contrasté**

Dans un contexte de globalisation, le passé, le présent et l'avenir du franc CFA ont été au centre d'une manifestation scientifique organisée par le CODESRIA (Ben Hamouda et Kassé, 2001) vers la fin du XX<sup>e</sup> siècle. En effet, cette manifestation s'est inscrite dans une logique d'appui à la réflexion menée sur le continent depuis bientôt cinquante ans afin de définir de nouveaux projets de développement basés sur le franc CFA. Cette réflexion, multiforme comme il se doit, devrait permettre à l'Afrique francophone de réinventer son

---

<sup>10</sup> C'est cette forme de convertibilité qui est en vigueur actuellement dans la zone franc.

avenir et donc de donner aux populations et aux décideurs les moyens de comprendre et de refonder l'avenir du franc CFA.

Dans l'histoire des liens monétaires entre la France et l'Afrique (BCEAO, 2000), la rationalité politique a souvent dominé la rationalité économique *stricto sensu*. La politique économique de la France en Afrique s'est développée en s'inscrivant dans la continuité historique de ses interventions passées (Hibou, 1995). Les caractéristiques permanentes de la politique africaine de la France ont souvent été décrites et leur analyse détaillée garde toute sa pertinence aujourd'hui : prédominance des relations personnelles, souvent à travers des réseaux plus ou moins occultes ; priorités aux considérations politiques de court terme au détriment de préoccupations économiques de long terme ; soutien peu regardant à des économies plus rentières et prédatrices que productives ; acceptation d'une affectation peu efficace - c'est-à-dire budgétaire - de l'aide ; volonté de poursuite d'une présence française (économique, politique, culturelle) forte notamment à travers la zone franc et la francophonie ; décalage entre, d'une part, discours plus ou moins utopiques et généreux et, d'autre part, actions intéressées ou peu coordonnées ; préférence pour une certaine protection commerciale et réticence à l'ouverture économique.

Cependant, jusqu'à la création de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale et de l'Union monétaire ouest-africaine, la concordance était parfaite entre l'impératif d'exporter des matières premières à bas prix des colonies vers la métropole et l'édification progressive du monopole du franc CFA sur les monnaies locales. En revanche, dès la création de la zone franc, il s'est agi de ne pas couper le lien historique entre la France et ses colonies nouvellement indépendantes. Plus de cinquante ans après les indépendances des pays africains, le franc CFA reste la monnaie commune de quatorze pays africains. Aujourd'hui solidement arrimé à l'euro, le franc CFA continue d'être le symbole de l'influence française dans ses anciennes colonies. Comme tous les symboles du passé colonial qui ont survécu longtemps après la proclamation des indépendances, ce lien monétaire franco-africain fait l'objet de discussions et de situations épisodiquement très contrastées.

Au moins deux groupes de réflexions s'opposent : d'une part, ceux qui mettent en avant la contribution essentielle du franc CFA à l'intégration des économies des quatorze pays africains, les avantages d'une monnaie stable garantie par un pays important sur la scène économique internationale et depuis le début du troisième millénaire arrimée à la solide monnaie commune européenne. D'autre part, ceux qui y voient le symbole de l'absence d'indépendance monétaire et économique des anciennes colonies africaines. Les instigateurs

du franc CFA dénoncent le prolongement du « pacte colonial » et l'utilisation de cette monnaie comme un instrument réservé et puissant de continuation de l'emprise économique de la France dans ses anciennes colonies. Au centre des reproches, se trouve la règle qui impose à chacune des banques centrales de la zone franc africaine de déposer 50 % de leurs réserves de change - 65 % jusqu'en 2005 -, dans un compte d'opérations ouvert au Trésor Public Français.

La justification du taux de change entre le franc CFA et l'euro sur les évolutions économiques conjoncturelles internes d'une part et le rationnement endogène du crédit bancaire d'autre part ont conduit à la constitution des réserves de change excessives par les banques centrales de la zone franc auprès du Trésor Public Français. En effet, pour la zone CEMAC, les avoirs extérieurs nets s'élèvent au 31 décembre 2013 à 8 123,203 milliards de francs CFA pour la BEAC, soit un taux de couverture de l'émission monétaire de 97,9 %, *via* le mécanisme du compte d'opérations. Pour la zone UEMOA, les avoirs extérieurs nets s'élèvent au 31 décembre 2013 à 4 950,4 milliards de franc CFA pour la BCEAO, soit un taux de couverture de l'émission monétaire de 90,4 %. Une telle situation est paradoxale dans la mesure où les conventions du compte d'opérations qui lient la France et les Etats de la zone franc obligent les banques centrales de la zone à assurer un taux de couverture de l'émission monétaire de seulement 20 %.

La France est-elle encore très présente dans le dispositif de fonctionnement de la zone franc ? En effet, la place de la France dans le dispositif institutionnel des deux banques centrales de la zone franc reste un des sujets de controverse. Le processus d'africanisation des cadres des instituts d'émission, engagé dans les années 1970, n'a pas mis fin à la présence des représentants de l'Etat français au sein de leurs conseils d'administration<sup>11</sup>. Sur le mode d'organisation de ces instituts d'émission, la principale question concerne les relations que ces deux banques centrales entretiennent entre elles. La BEAC et BCEAO sont dépendantes de droit, des hommes politiques. La dépendance de la BCEAO s'exprime par le mode de désignation de son gouverneur, qui est nommé par le Conseil des ministres pour une période de six ans. Cette dépendance est accentuée par le fait que depuis 1982 le mandat du gouverneur est renouvelable. Ce dernier est assisté d'un conseil d'administration dont les membres sont nommés par les gouvernements des Etats qui participent à la gestion de la banque. A l'exception de la France qui désigne un seul administrateur depuis la réforme

---

<sup>11</sup> Les statuts de la BEAC précise que deux représentants de la France siègent au conseil d'administration de la banque (02 octobre 2010).

institutionnelle de 1973, les Etats africains en désignent deux chacun. Toutefois, les statuts de la BCEAO sont muets sur question de la révocabilité du gouverneur.

Par contre, la dépendance de la BEAC apparaît également à travers le mode de désignation de son gouverneur qui est nommé par le conseil d'administration à l'unanimité tandis que les membres du conseil d'administration sont désignés par les Etats africains et par la France pour une durée de trois ans renouvelable. Tous les Etats participant au conseil d'administration ont un droit de veto dans la désignation du gouverneur dont le mandat est de cinq ans renouvelable. Les statuts de la BEAC sont explicites sur le fait que le gouverneur est révocable. Cette disposition est de nature à rendre le gouverneur vulnérable vis-à-vis des hommes politiques (N'Guessan, 1996). A la différence de la BCEAO, la BEAC possède des censeurs, désignés par le Cameroun, le Gabon et la France.

Les deux instituts d'émission sont certes dépendants de droit, mais de fait ils jouissent d'une relative autonomie à cause de leur caractère multinational et du renoncement des Etats à certaines de leurs prérogatives. De plus, les gouverneurs et leurs collaborateurs sont mieux informés sur leurs activités que leurs tutelles (N'Guessan, 1989 ; 1991). Ce mode d'organisation des banques centrales a altéré et pâli la nature de leurs politiques monétaires. Les politiques monétaires originelles de la BEAC et de la BCEAO ont été marquées par l'inertie sur une longue phase. Pour exemple pendant la période de 1962 à 1973, le taux de réescompte a été fixé à 3,5% et le taux de change du franc français par rapport au franc CFA est resté le même de 1948 à 1994. Cette politique monétaire originelle des prix montre que les dirigeants de ces deux instituts d'émission s'appuient davantage sur des instruments d'action directe pour agir sur la masse monétaire. Ils recourent notamment à la politique des plafonds de réescompte et à la politique des concours globaux, à la politique d'orientation sectorielle du financement.

Les politiques monétaires de ces deux instituts d'émission ont fait l'objet de plusieurs réformes institutionnelles. La réforme institutionnelle significative de la BCEAO est la plus récente. Elle porte, en effet, sur la politique des prix, la politique d'intervention directe et la politique de contrôle qualitatif du crédit. La réforme de la politique des prix a consisté à supprimer le taux de réescompte préférentiel parce que les crédits octroyés à ce taux pour des secteurs prioritaires étaient détournés au bénéfice d'autres secteurs économiques. Le marché monétaire qui a connu un début de fonctionnement en 1975 a été rénové et innové. Désormais, le taux d'intérêt du marché joue un rôle central dans la régulation du marché.

Depuis octobre 1993, la BCEAO a également libéralisé les conditions des banques secondaires. La politique d'intervention directe a aussi connu des réformes institutionnelles. Celle des concours globaux -a été affinée. Désormais, dans la détermination de ces concours globaux, le niveau prévu pour les concours des campagnes agricoles n'est plus indicatif mais absolu. En 1993 la politique des réserves obligatoires a été instituée, tandis que la réforme de la politique du contrôle qualitatif du crédit a consisté à substituer aux autorisations préalables conduisant à une lourdeur administrative, l'accord de classement qui est une procédure de contrôle *a posteriori* du crédit.

Quant aux réformes institutionnelles de la BEAC, le taux de réescompte de faveur a été supprimé en 1990. Elle a utilisé pendant longtemps l'instrument des plafonds de réescompte en politique d'intervention directe, qu'elle a remplacé par la méthode de programmation monétaire. Depuis 1994, la BEAC a institué un marché monétaire et le montant de refinancement maximum n'est plus absolu mais indicatif. De ce qui précède, il ressort que les règles de fonctionnement de la zone franc originelles qui étaient inspirées par les principes du « pacte colonial » ont fortement marqué le mode de fonctionnement actuel de la zone franc. Cependant, dans le cadre de la zone franc postcoloniale, les Etats africains sont devenus des acteurs au même titre que la France. Ils sont donc responsables des performances et des contre-performances des politiques monétaires conduites depuis les indépendances politiques.

Avant une réforme institutionnelle de la BCEAO en avril 2010, la plus importante depuis des décennies, deux représentants de la France siégeaient dans le Conseil d'administration de la banque sur un total de 16 membres. Moins connu, le directeur local de l'Agence française de développement était membre du comité national du crédit, organe qui délibère dans chaque Etat membre sur la distribution du crédit et le volume de l'émission. La politique monétaire de la zone était cependant déterminée par le Conseil des ministres de l'Economie et des Finances des Etats membres, sans intervention *a priori* de la France. La réforme institutionnelle de 2010, discutée pendant plusieurs années, a renforcé l'indépendance de la BCEAO à l'égard de la France. Il n'y a plus de représentant français au sein des nouveaux conseils nationaux de crédit, mais il y aura toujours un représentant de la France au conseil d'administration et un représentant également au comité de politique monétaire, le nouvel organe décisionnel en matière de politique monétaire dans la zone qui se réunit tous les trimestres. Faisons remarquer qu'au siège de la banque à Dakar, les représentants de la France n'ont qu'une voix aux côtés des représentants des huit Etats ouest-africains membres

au sein du conseil et du comité. Cette réforme institutionnelle aurait dû aller plus loin. En effet, la présence de la France au sein du comité de politique monétaire ne semble pas être pas nécessaire, sauf peut-être lors des réunions extraordinaires convoquées en cas de risque de crise monétaire.

Les principes fondamentaux de la gestion du franc CFA qui ont survécu à toutes les crises économiques, politiques et sociales survenues dans les pays africains membres après plus de soixante dix ans, mais également après la disparition du franc français, son étalon historique, semblent immuables. Au-delà de tous les principes de fonctionnement de la zone franc et des réformes institutionnelles apportées à qui profite le franc CFA ? Plusieurs tentatives de réponses vont être analysées. La gestion et les principes de fonctionnement de la zone franc peuvent-ils être considérés comme au service d'intérêts français ? En effet, La zone franc en Afrique englobe aujourd'hui quatorze pays : huit pays d'Afrique de l'Ouest (Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal, Togo) et six pays d'Afrique centrale (Cameroun, République Centrafricaine, Congo, Gabon, Guinée Equatoriale, Tchad) qui regorgent des richesses du sol et du sous-sol indiscutables. C'est une organisation économique, monétaire et financière, dont le centre est la France et l'instrument principal le franc CFA. Cette organisation, gérée par la France, s'appuie sur des institutions africaines : la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des Etats d'Afrique Centrale (BEAC).

Le fonctionnement du franc CFA est basé sur des grands principes profitables à la France : la centralisation des réserves de change au Trésor Public Français, la fixité de la parité franc CFA/euro, la libre convertibilité illimitée du franc CFA à l'euro, et la libre circulation des capitaux entre la France et les pays africains de la zone franc. A ces principes s'ajoutent la participation française aux instances de direction des banques centrales africaines, pièce maîtresse du contrôle et de gestion du système CFA puisqu'elle garantit l'application sans faille des principes fondateurs.

La centralisation des réserves de changes peut-elle être perçue comme un principe qui entrave l'évolution de l'économie des pays de la zone franc ? En effet, chaque banque centrale de la zone franc possède un compte d'opérations au Trésor Public Français et doit y déposer une partie de ses réserves de monnaie. Depuis 2005, 50% des réserves de change doivent être stockées sur le compte d'opérations en France (jusqu'en 2005 ce pourcentage était de 65). Il y a donc actuellement environ 8000 milliards de francs CFA venant de la BCEAO et la BEAC stockés au Trésor public, soit plus de 12 milliards d'euros. C'est autant

d'argent qui est amputé du budget des Etats de la zone franc et qui pouvait être utilisé pour le financement de leur économie. La France rémunère les banques centrales africaines en intérêts, tout en se servant au passage grâce à des placements privés (des sommes dégagées au profit de la France qui se comptent en centaines de millions d'euros). La part minable d'intérêts versée aux banques centrales est comptabilisée dans l'aide publique au développement. Dépouillés de la moitié de leurs recettes, les pays africains de la zone franc se retrouvent ainsi dans une situation économique et sociale très difficile, d'autant plus que la France leur impose une rigueur budgétaire (c'est-à-dire une baisse des dépenses publiques) pour que l'approvisionnement du compte d'opérations soit garanti.

La parité fixe franc CFA/euro constitue-t-elle une entrave à la compétitivité des économies africaines à l'international ? Hier lié au franc français, le franc CFA est aujourd'hui arrimé à l'euro, c'est-à-dire que la valeur du franc CFA sur les marchés mondiaux dépend de celle de l'euro. Autrement dit, les pays africains de la zone franc n'ont pas le contrôle de leur politique de change et subissent les fluctuations du cours de la monnaie unique européenne. Les recettes de leurs exportations doivent être converties en euro avant de l'être en franc CFA, ce qui signifie que si la conversion entre l'euro et les monnaies étrangères fluctue, les recettes des pays africains de la zone franc fluctuent également. Actuellement la valeur de l'euro se renforce par rapport aux monnaies étrangères. Par conséquent, la compétitivité des pays de la zone euro, et donc de la zone franc, diminue par rapport au reste du monde. Une baisse de la compétitivité signifiant une plus grande difficulté à vendre ses produits sur le marché mondial, les conséquences pour les pays africains de la zone franc d'un arrimage à une monnaie forte comme l'euro sont considérables : les économies restent faibles, et les populations se paupérisent car les matières premières qu'elles produisent ne peuvent ni être exportées ni être transformées.

La libre convertibilité franc CFA/euro et la libre circulation des capitaux légalisent-elles la sortie des capitaux de la zone franc ? La libre convertibilité s'applique entre les pays africains de la zone franc à la France et inversement. Ce principe facilite les investissements français en Afrique, le rapatriement des capitaux, et l'importation par la France de matières premières, mais bloque les échanges entre les pays africains. Les principes de libre convertibilité et libre circulation des capitaux favorisent également l'évasion des capitaux de l'Afrique vers la France. Les entreprises françaises installées dans les pays africains de la zone franc peuvent rapatrier librement leurs liquidités vers la France et les transferts d'argent entre la France et l'Afrique s'opèrent sans entraves.

La participation française à la gestion des banques centrales africaines est-elle effective ? En effet, dans les deux banques centrales de la zone franc africaine, des administrateurs français siègent aux conseils d'administration. Dans les faits, la présence d'administrateurs français garantie par les statuts des banques centrales de la zone franc confère à la France un droit de veto lors de la prise de décision. A la BCEAO seuls deux administrateurs sur seize sont français, mais l'unanimité est requise pour toute décision majeure (et notamment la modification des statuts). La situation est la même à la BEAC avec deux administrateurs français sur quatorze. Le pouvoir de la France dans ces institutions monétaires est donc considérable et la présence de représentants français garantit la mise en œuvre de tous les principes centraux de fonctionnement du franc CFA.

Ce système monétaire constitue-t-il une entrave à la souveraineté des Etats africains de la zone franc ? Le franc CFA est un liant qui renforce les relations économiques entre la France et les pays africains de la zone franc. Ces pays ne sont pas libres de la gestion de leur politique économique et monétaire, domaine pourtant constitutif de la souveraineté d'un Etat. La preuve en est que la dévaluation de 1994 a été décidée unilatéralement par la France. Malgré le passage à l'euro, la France garde la main mise sur la zone franc, alors même qu'elle n'est plus émettrice de la monnaie d'arrimage. L'adoption de l'euro aurait pu se traduire par une disparition du pouvoir tutélaire de la France sur ses anciennes colonies, or la France a obtenu que les accords de coopération monétaire de la zone franc ne soient pas affectés par l'intégration européenne.

Cinquante ans après les indépendances, la politique monétaire de la zone franc reste donc décidée par la France en fonction de ses intérêts propres. Cinquante ans pendant lesquels cette politique a été complètement déconnectée des vrais enjeux du développement africain tout en permettant à la France de contrôler économiquement et politiquement ses anciennes colonies au profit de son économie nationale, et au préjudice du développement des relations entre pays africains. Le modèle imposé par le franc CFA induit une coopération verticale des échanges (Nord-Sud) au détriment d'une coopération horizontale (Sud-Sud) des transactions. Un tel système financier, au service des intérêts économiques et politiques de la France, ne peut pas être le vecteur de l'autonomie monétaire et du développement. Il perpétue les relations asymétriques et néocoloniales entre la France et les pays de la zone CFA.

Aujourd'hui quel est son avenir ? Faut-il maintenir le statu quo ? Faut-il poursuivre les réformes institutionnelles ? Les partisans du statu quo mettent en exergue la stabilité économique apportée par le franc CFA. Sans toujours le dire, ils craignent le détricotage de la

CEMAC et de l'UEMOA, espaces d'intégration économique et monétaire, patiemment et méthodiquement construits. La zone franc n'est pas à l'abri de la pression des égoïsmes nationaux jusqu'ici tus ou de la tentation d'expérimentations hasardeuses de dirigeants politiques ivres de leur pouvoir.

Quant aux partisans de la rupture du lien ombilical avec la France, ils mettent en avant tout autant l'argument politique que l'argument économique. L'argument économique n'apparaît pas avoir une base solide. Le bilan économique de la zone franc, sans être reluisant et sans avoir encore mené à l'émergence économique ses pays membres, est moins sombre que celui de la plupart des pays africains ayant une monnaie nationale. En revanche, l'argument politique ne manque pas de portée. Il en aura encore plus aujourd'hui, demain, au fur et à mesure qu'on s'éloigne de 2015, année de la célébration des soixante dix ans d'utilisation du franc CFA.

La France et les pays africains de la zone franc le comprennent et ne refusent pas que leurs relations monétaires puissent évoluer, après plusieurs années de colonisation, de communauté et de coopération financière qui ont permis d'asseoir les bases d'une économie saine et d'une monnaie stable en Afrique. Pour les populations, comme pour les institutions, l'âge d'or est atteint ; le temps de la maturité et de l'émancipation est arrivé sans que cela ne nuise en rien la profondeur des liens coloniaux, communautaires et coopératifs tissés. Pour leur part, les pays membre de l'UEMOA ont-ils décidé de faire évoluer significativement dans l'avenir leurs relations communautaires, monétaires et financières avec la France en adhérant à la décision d'aboutir à une monnaie unique de la CEDEAO en 2020 ? La zone franc, dans ses principes de base actuels, est appelée à se transformer pour donner naissance à une nouvelle institution capable de combler les défaillances fonctionnelles et de poursuivre véritablement les réformes institutionnelles.

Cette nouvelle institution ne devrait-elle pas allier non seulement de conserver les points forts et les acquis de la zone franc (intégration économique et monétaire) mais également le retrait de la France de la gestion monétaire. Ce retrait se traduirait par la fin de la garantie de convertibilité illimitée du franc CFA et, par conséquent, celle du compte d'opérations. Le retrait de la France signifierait aussi la fin de la parité fixe du franc CFA par rapport à l'euro. Le changement de parité donnera-t-il aux banques centrales de la zone franc la possibilité d'avoir une véritable politique monétaire, comme toutes les banques centrales du monde ? La prudence et la rigueur devront rester de mise.

## Conclusion

Il était question dans cette communication de d'analyser l'itinéraire du franc CFA, cette monnaie commune aux pays francophones d'Afrique de l'Ouest et du Centre ayant deux banques centrales. En effet, les économies africaines étant aujourd'hui dans une situation qui nécessite des réformes institutionnelles capables de remédier aux difficultés qui se sont accumulées depuis plusieurs décennies. Nous avons montré que le cadre institutionnel actuel de la zone franc ne permet pas effectivement de changer la définition du franc CFA sans toucher en profondeur à ses principes de fonctionnement. La zone franc demeure une institution directement issue d'une époque où l'essentiel de l'activité économique de la France et de ses colonies se réalisait en son sein. C'est pour cela que la zone franc ne semble plus être adaptée au contexte économique contemporain. La tendance de la France aujourd'hui est de s'intégrer de manière croissante beaucoup plus à l'Europe, et les pays africains de la zone franc cherchent de plus en plus à renforcer les liens économiques et monétaires qui les unissent à leurs voisins africains. Peuvent-ils alors projeter de battre leur propre monnaie ? Quelles sont les conditions à réunir ? L'avenir de la zone franc est-il sur cette voie ?

L'ouverture des conseils d'administration des banques centrales de la zone franc à d'autres compétences et expériences que celles actuellement utilisées pourrait favoriser de grandes réformes institutionnelles. Cela améliorerait aussi le processus de désignation du Gouverneur et des Vice-gouverneurs. Il est à noter que les banques centrales des pays de la zone franc sont d'un haut niveau de professionnalisme et d'indépendance comparées à certaines de leurs homologues<sup>12</sup>. Pour renforcer ce professionnalisme et cette indépendance, il faudrait prendre des mesures pouvant admettre aux conseils d'administration des expériences venant du secteur privé, de la recherche ou de l'université comme c'est le cas dans beaucoup de banques centrales anglo-saxonnes. Une BEAC et une BCEOA institutionnellement réformées seront des unions économiques et monétaires unique ouvertes à d'autres pays, sans distinction d'histoire coloniale en rapport avec la France. Auront-elles pour vocation de sortir de la « servitude et de la répression monétaire » (Tchundjang Pouémi, 1980) en mettant en place les bases d'éventuelles futures monnaies uniques régionales africaines ? Suivre cette voie serait renoncer définitivement le « piège monétaire » (Monga et Tchatchouang, 1996) et

---

<sup>12</sup> Au Nigeria, le gouvernement de Goodluck Jonathan a démis de ses fonctions soudainement en février 2014 le Gouverneur de la banque centrale, qui pourtant ne faisait qu'exercer son devoir de vigilance.

la « servitude volontaire » (Nubupko, 2007) pour utiliser le franc CFA comme une institution au service du développement économique des pays africains.

## **Bibliographie**

Aglietta M., Orléan A. (dir.), (1995), *Souveraineté, légitimité de la monnaie*, Association d'Economie Financière, collection Cahiers Finance, Ethique et Confiance, C.D.C., Paris

Bagehot W., (1873), *Lombard street: a description of the money market*, Edition King and Company, Londres

BCEAO, (2000), *Histoire de l'UMOA*, 3 tomes, Edition George Israël, Paris.

Ben Hamouda H. et Kassé M., (2001), *L'avenir de la zone franc, Perspectives africaines*, Karthala/CODESRIA, Paris/Dakar

Blanc J., (2002), Invariants et variantes de la souveraineté monétaire : réflexions sur un cadre conceptuel compréhensif, *Economies et Sociétés*, Série Monnaie, ME:4, pp. 193-213.

Blanc J., (2008), Pouvoirs et monnaie durant la seconde guerre mondiale en France ; la monnaie subordonnée au politique, International conference on War, Money and Finance, « Monetary and Financial Structures: The Impact of Political Unrests and Wars », Jun 2008, Paris, Nanterre, France. <halshs-00652826>

Coquet B. et Daniel J.-M., (1992), Quel avenir pour la zone franc ?, OFCE, Observations et diagnostics économiques n°41 /juillet, pp.241-291.

Delage A. et Massiera A., (1994), *Le franc CFA : bilan et perspectives*, L'Harmattan, Paris.

Diallo B. S., (2005), Des cauris au franc CFA, Gemdev et Université du Mali (eds), *Mali-France : regards sur une histoire partagée*, Paris, Karthala, 2005, p. 407-431.

Hibou B., (1995), Politique économique de la France en zone franc, *Politique africaine*, n°58, pp.25-40

Gérardin H., (1989), *La zone franc*, Tome 1, Histoire et institutions, l'Harmattan, Paris

Hugon P., (1999), *La zone franc à l'heure de l'euro*, Karthala, Paris

Knapp G. F., (1973), *The State Theory of Money*, New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Lahrèche-Revil A., (1999), Les régimes de change, dans *L'économie mondiale 2000*, CEPII, Editions La découverte, collection Repères, Paris, pp. 93-103.

Lelart M., (1986), Zone monétaire et convertibilité : l'expérience africaine, Economies et Sociétés, Série progrès et croissance, n° 30, ISMEA Paris 1986.

Lelart M., (1985), Le système monétaire européen et le système monétaire franco-africain, Eurépargne, n°11 et 12, 1985.

Lelart M., (1998), L'origine du compte d'opérations, dans *La France et l'outre-mer, un siècle de relations monétaires et financières*, Colloque tenu à Bercy, les 13,14, 15 novembre 1996, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, Paris, pp.529-545.

Monga C. et Tchatchouang J. C., (1996), *Sortir du piège monétaire*, Economica, Paris

N'Guessan T., (1989), Un système de contrôle du comportement bureaucratique de la Banque centrale, *Revue d'économie publique*, n° 5, septembre-octobre.

N'Guessan T., (1991), Un modèle de comportement bureaucratique de la Banque centrale: le cas de la BCEAO, *Revue économique*, n° 5, septembre.

N'Guessan T., (1996), *Gouvernance et politique monétaire: à qui profitent les banques centrales de la zone franc ?*, L'Harmattan, Paris.

Nubukpo K., (2007), Politique monétaire et servitude volontaire La gestion du franc CFA par la BCEAO, *Politique Africaine*, n° 105, pp.70-84.

Orléan A., (2008), L'approche institutionnaliste de la monnaie : une introduction, dans Monvoisin V., Ponsot J.-F. et Rochon L.-P. (éds.), *What about the nature of money? A pluridisciplinary approach*, Edward Elgar.

Semedo G. et Villieu P., (1997), *La Zone Franc Mécanismes et perspectives macroéconomiques*, Ellipses, Paris

Servet J.-M., (2012), *Les monnaies du lien*, Presses universitaires de Lyon, Lyon

Siroën J.M. et Yücer A., (2014), Trade performance of Free Trade Zones, Document de travail UMR DIAL, Septembre, 28p.

Tchundjang Pouémi J., 1980), *Monnaie, servitude, liberté : la répression monétaire de l'Afrique*, Edition June Afrique, 1980; réédition par les éditions menaibuc, Paris 2000

Tiani F., (2002), *Le Franc CFA, la Zone franc et l'euro*, L'Harmattan, Paris.

Thornton H., (1939), *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* [1802], introduction de F. A. von Hayek, section II, Londres: George Allen and Unwin, 1939.