



**HAL**  
open science

# Policy-Mix et croissance économique dans la zone UEMOA

Aïda Wade

► **To cite this version:**

Aïda Wade. Policy-Mix et croissance économique dans la zone UEMOA. Economies et finances. Université d'Auvergne - Clermont-Ferrand I; Université de Saint-Louis (Sénégal), 2015. Français. NNT : 2015CLF10470 . tel-01226556

**HAL Id: tel-01226556**

**<https://theses.hal.science/tel-01226556v1>**

Submitted on 26 Jan 2016

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

École d'Économie - Université d'Auvergne  
École Doctorale de Sciences Économiques et de Gestion  
Centre d'Études et de Recherches sur le Développement International  
(C.E.R.D.I.)- CNRS  
UMR 6587

Université Gaston Berger  
Saint-Louis  
Sénégal

# **POLICY-MIX ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE UEMO**

Thèse de Doctorat (NR) en Sciences Économiques  
en cotutelle avec l'Université Gaston Berger de Saint-Louis, Sénégal  
Présentée et soutenue publiquement le 18 avril 2015  
Pour l'obtention du titre de Docteur ès Sciences Economiques  
par :

**Aïda WADE**

Sous la direction de

Alexandra MINEA et Felwine SARR

---

**Membres du Jury :**

Président: Adama Diaw

Rapporteurs : Patrick Villieu, Oumarou el-Nasser, Ary Tanimoune

L'Université d'Auvergne et l'Université Gaston Berger n'entendent donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse; elles doivent être considérées comme propres à l'auteur.

## *ACRONYME*

AANB : Acte de l'Amérique du Nord Britannique  
BCE : Banque Centrale Européenne  
BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest  
BHS : Banque de l'Habitat du Sénégal  
BNP : Banque Nationale de Paris  
BSIC : Banque Sahélo saharienne pour l'Investissement et le Commerce  
CEAP : Coopération Economique Asie et Pacifique  
CECA : Communauté Economique du Charbon et de l'Acier  
CFA : Communauté Financière Africaine  
CLSP : Cadres Stratégiques de Lutte contre la Pauvreté  
DAB : Distributeur Automatique Bancaire  
DPEE : Direction de la Prévision et des Etudes Economiques  
DRSP : Document Stratégique de Réduction de la Pauvreté  
GAB : Guichet Automatique Bancaire  
GMM : Méthode des Moments Généralisées  
IADM : Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale  
IFI : Institution Financière Internationale  
NPMC : Nouvelle Politique Monétaire et de Crédit  
OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique  
OMD : Objectifs Millénaire de Développement  
PCSCS : Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité  
PIB : Produit Intérieur Brut  
PPTTE : Pays Pauvres Très Endettés  
PRSP : Poverty Reduction Strategy Paper  
PSTR : Panel Smooth Threshold Regression  
PTR : Panel Threshold Regression  
TEC : Tarif Extérieur Commun  
UE : Union Européenne  
UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine  
UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

URSS : Union des Républiques Socialistes Soviétiques

ZMO : Zone Monétaire Optimale

## Résumé

Le Policy-mix est défini comme étant la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune, nécessaire en union monétaire. Dans la zone UEMOA, un Policy-mix trop rigide ou déséquilibré au cours de la décennie 1980 a contraint les sources de financement interne des pays membres et a conduit à un endettement public excessif sur les marchés internationaux des capitaux. Le contexte institutionnel actuel est différent, les règles limitant l'endettement existent avec le pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité adopté en décembre 1999. Par la suite, des progrès considérables dans l'assainissement des finances publiques, ainsi qu'une plus grande convergence des politiques économiques ont été observés dans la zone. Toutefois, un certain nombre de limites liées au manque de crédibilité des dispositifs de sanction, au caractère peu incitatif du pacte de convergence et à la priorité accordée à la maîtrise de l'inflation, ont été relevées. D'où l'intérêt de ce travail de recherche qui consiste à déterminer les effets du Policy-mix sur la croissance économique dans la zone UEMOA. L'analyse de la faible efficacité de la politique monétaire amène à qualifier la banque centrale en caisse d'émission puisque l'objectif de change est privilégié par rapport à celui de la croissance. Les réserves excédentaires logées au trésor français avec un taux de couverture de 112%, pourraient servir de financer la croissance et le développement en Afrique de l'Ouest. Les résultats montrent d'une part que le choix du solde budgétaire de base hors dons comme indicateur d'appréciation de la bonne gestion des finances publiques dans l'UEMOA n'est pas favorable aux politiques budgétaires nationales, et d'autre part qu'il faudrait revoir le plafond de la dette appliqué, vu les ratios d'endettement après les initiatives d'allègement. Ils révèlent aussi que les politiques budgétaires nationales sont menées de manière insatisfaisantes. Ainsi pour faire face aux chocs budgétaires asymétriques la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires par un fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA.

## Introduction générale

En union monétaire, le Policy-mix peut être défini comme la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune. La politique monétaire en union consiste à réguler l'évolution de la masse monétaire en fonction d'objectifs tels que la stabilité des prix ou la relance de l'activité économique. Alors que la politique budgétaire, seul instrument à la disposition de l'Etat procède à des changements dans la structure des impôts, des taxes et des dépenses publiques pour influencer l'activité économique. La coordination des politiques économiques s'appuie non seulement sur l'expérience empirique, mais aussi sur de solides arguments théoriques. Les politiques budgétaires sont nécessaires pour assurer la stabilisation de l'activité à court terme, face à des chocs spécifiques auxquels ne peut répondre la banque centrale commune, puisqu'en leur absence l'ajustement se ferait par les quantités et cela provoquerait la récession et le chômage (Wyplosz, 1991). Mais faute de coordination, ces politiques peuvent produire des effets de débordement ou spillovers sous forme d'une concurrence entre les politiques budgétaires des différents pays membres de l'union monétaire, avec des comportements stratégiques et des dépenses publiques excessives ou insuffisantes, selon que les autorités soient préoccupées par le chômage ou la balance commerciale (Van Der Ploeg, 1991). De telles dépenses, liées au fait que les trésors publics nationaux tentent d'exporter leur chômage (Bensaid et Gavrel, 1993), peuvent engendrer à leur tour, un développement de l'inflation et porter atteinte à la crédibilité de la politique monétaire commune de l'union (Buiter et Kletzer, 1991). Lorsque tous les partenaires agissent de cette manière, l'absence de coordination des politiques budgétaires devient plus coûteuse. Selon Villieu (2000), la coordination budgétaire est très bénéfique pour une union monétaire, parce que le contrat d'inflation « optimal » pour la banque centrale commune est, en moyenne, plus inflationniste, lorsque la politique budgétaire est décentralisée que lorsqu'elle est centralisée. Donc la coordination budgétaire est essentielle en union car

son absence entraîne une concurrence fiscale, ce qui conduit à une taxation trop faible des facteurs mobiles afin de les attirer et à une taxation très élevée des biens immobiliers (Sorensen, 2000). La coordination prenant en compte les externalités générées par les politiques budgétaires nationales (Alesina-Wacziarg (1998)) évite ces biais. Par conséquent, la coordination des politiques budgétaires en union doit réduire les effets des chocs et contribuer efficacement à la stabilisation macroéconomique. A cet effet, deux finalités principales ont été distinguées : d'une part, elle vise la recherche d'un optimum collectif par un ajustement réciproque des instruments et, d'autre part, elle est une réponse aux événements afin de prévenir les crises ou de minimiser leurs conséquences. Mais, la crainte que certains Etats conduisent des politiques budgétaires irresponsables compromettant la stabilité d'ensemble justifie la mise en place des dispositifs destinés à assurer, de façon permanente, le respect de la discipline budgétaire, et plus généralement des politiques économiques. C'est ce qui a nourri par exemple, dans le cadre de l'Union Européenne, des réflexions et des débats sur la discipline budgétaire et a justifié l'introduction, dès le Traité de Maastricht en 1992, de la prohibition des « déficits excessifs », puis l'instauration, dans celui d'Amsterdam en 1997, du Pacte de stabilité et de croissance pour prévenir et sanctionner ces déficits.

L'intégration régionale est un levier susceptible d'accroître la richesse des pays pauvres de manière significative. Ce qui avait incité les pays de l'Afrique de l'Ouest, au lendemain de leur indépendance, à manifester leur volonté d'intégration régionale en constituant l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). Cette union existe depuis 1962 et est définie par un ensemble d'arrangements institutionnels dont les caractéristiques sont les suivantes :

- La parité entre le franc CFA et le franc français (actuel Euro) est fixe mais ajustable par les autorités monétaires afin de prévenir l'inflation;



- Les avances de la banque centrale aux différents trésors nationaux sont plafonnées à 20 % des recettes fiscales de la dernière année d'exercice.

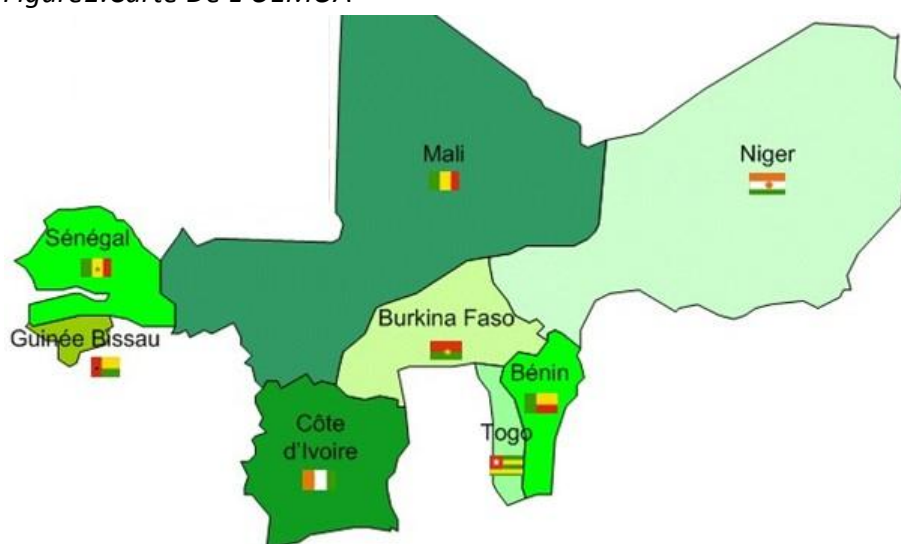
En ce qui concerne les avances, leurs modalités d'utilisation et d'octroi sont fixées dans un protocole d'accord et ne sont mobilisables que pour les projets préalablement montés et acceptés par la BCEAO. Elles ne peuvent en aucun cas servir au financement d'une autre opération non prévue à cet effet. A l'issue de cette acceptation le trésor public établit un échéancier de remboursement de l'avance qu'il transmet au Directeur de la Dette Publique. La BCEAO consent aux Etats membres des concours financiers afin de leur permettre d'assurer l'exécution de leurs opérations budgétaires. Cet appui financier est d'ordre statutaire et permet la couverture des besoins monétaires de trésorerie par les découverts en compte courant et le financement des investissements dans le cadre de l'amélioration de la production. Ces concours financiers ont été prévus aux articles 14 et 15 des statuts de la Banque Centrale. Jusqu'en 1973, la BCEAO pouvait accorder des avances temporaires pour une durée limitée de 240 jours équivalents à 10 % des recettes fiscales du dernier exercice budgétaire connu. Lorsque ces deux limites de temps et de montant s'avèrent insuffisantes, seul le conseil d'administration de la BCEAO est habilité à prolonger le délai ou à augmenter le montant jusqu'à concurrence de 15% des recettes fiscales. Depuis les réformes de 1973, la BCEAO peut consentir des avances de 12 mois pour chaque Etat membre à concurrence de 20% du montant des recettes fiscales du dernier exercice connu.

Avec la mondialisation et le développement de grands blocs régionaux, les autorités de l'UMOA ont élargi leurs ambitions en étendant l'intégration monétaire à une intégration économique et monétaire. A l'heure où le Franc CFA fut dévalué, sept (07) pays de l'Afrique de l'Ouest à savoir le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, décident de constituer un nouveau bloc économique et monétaire. Ainsi, le 10 janvier 1994, le traité de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

(UEMOA) fut signé par les chefs d'Etat et de Gouvernement de ces (07) pays. Par la suite, le 02 mai 1997, la Guinée-Bissau rejoint l'UEMOA. Le but de cette union est de promouvoir le développement économique à travers une bonne organisation des politiques économiques au niveau régional. Ces politiques reposent sur le renforcement de la solidarité monétaire, sur des politiques macroéconomiques coordonnées et sur des réformes sectorielles. En ce qui concerne la solidarité monétaire, elle est déjà marquée par l'utilisation d'une monnaie commune, le Franc CFA qui est postérieur à la création de l'UEMOA. La coordination des politiques macroéconomiques avait deux objectifs suivants :

- Créer un vaste marché régional, à travers l'adoption de politiques sectorielles communes notamment dans le domaine du commerce, de l'agriculture, de l'énergie etc
- Consolider la monnaie commune par une coordination des politiques budgétaires.

Figure1: Carte De L'UEMOA



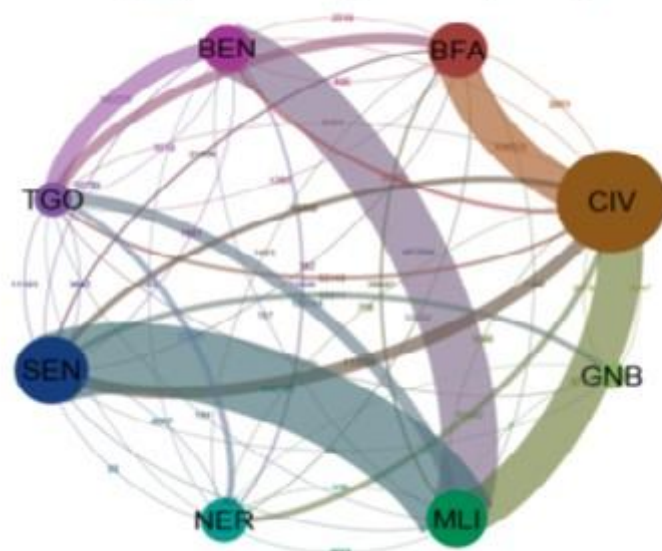
Source: UEMOA

La participation à l'union est soumise à des conditions appelées critères de convergence qui ont été élaborés de manière à permettre aux pays membres d'avoir des structures

suffisamment comparables et par la suite, une discipline commune en matière de politique économique. L'objectif d'établissement de ces critères, est d'avoir une convergence nominale qui favoriserait la convergence des structures économiques et la stabilité de la politique monétaire conduite par la BCEAO pour les différents pays membres de l'union. Malgré cela, ces pays membres de l'UEMOA, ne remplissent aucun des critères traditionnels d'optimalité requis par la théorie des Zones Monétaires Optimales (ZMO). Ils sont caractérisés par une grande hétérogénéité structurelle et une forte vulnérabilité aux chocs exogènes. Cette zone a été soumise à un Policy-mix trop rigide ou déséquilibré au cours de la décennie 1980, qui a contraint les sources de financement interne des pays membres et a conduit, en l'absence de règles limitant l'endettement international, à un endettement public excessif sur les marchés internationaux des capitaux qui a rendu la dette insoutenable. Le contexte institutionnel actuel est différent, les règles limitant l'endettement existent avec le Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité adopté en décembre 1999. Depuis lors, les objectifs de la politique monétaire s'inscrivent dans le cadre de ce pacte qui repose sur un suivi d'indicateurs se rapportant au secteur réel, aux finances publiques, à la balance des paiements et à la monnaie. Cependant le taux d'inflation annuel ne doit pas excéder 3% et le ratio de l'encours de la dette extérieure est plafonné à 70% du PIB nominal. La priorité est accordée à la maîtrise de l'inflation. La faible relation entre inflation et accroissement de la masse monétaire, observée en zone UEMOA, limite le risque d'un financement inflationniste. L'expérience acquise par la BCEAO en matière de lutte contre l'inflation et de préservation de la valeur externe du franc CFA a conforté sa crédibilité, accru sa réputation en la matière et créé, de ce fait, les conditions d'exercice d'une telle action. La BCEAO devrait mener une politique monétaire plus adaptée à la zone. Ceci pourrait ainsi accroître l'offre de financement, sans remettre en cause l'objectif de stabilité des prix. D'où la nécessité dans la zone UEMOA d'un bon Policy-mix, souple doté d'un pacte de convergence renforcé.

Pourtant, l'UEMOA a connu une réussite sur le plan institutionnel, malgré une faible intégration économique et régionale, en particulier la faiblesse du commerce intra-zone. Malgré l'existence d'une monnaie commune et surtout de la liberté de circulation des biens et des facteurs au sein de l'UEMOA, l'intégration régionale reste faible. Ce faible flux d'échanges intra-régionaux représenté dans le graphique suivant, est dû à l'instabilité socio-politique, au secteur financier insuffisamment développé, aux capacités institutionnelles peu solides, au déficit d'infrastructure et aux chocs asymétriques fréquents.

Figure 2 : **Flux d'échanges intrarégionaux**  
(En pourcentage du PIB, 2010)



Source : Rapport FMI 2014

Avec plus de vingt ans d'expérience, force est de constater son relatif bon fonctionnement, notamment sa crédibilité en matière de lutte contre l'inflation. Entre 1981 et 1986 le taux d'inflation des pays de la zone était de 6.3% en moyenne contre 19.6% dans le reste de l'Afrique subsaharienne. De 1996 à 2002 le taux d'inflation annuel moyen a été de 2.8% dans la zone UEMOA contre 17% pour l'ensemble de l'Afrique Subsaharienne sur la même période. Mais, sa faible efficacité en matière de croissance économique et de réduction de la pauvreté pose problème. L'optimalité d'une zone monétaire composée de pays en voie de développement devrait se mesurer par sa

capacité à leur offrir les conditions d'une croissance économique durable. Ainsi, l'objectif principal de notre thèse consiste à déterminer les effets du Policy-mix sur la croissance économique en union monétaire plus précisément dans la zone UEMOA. Cette zone a été frappée durant la décennie 1980 par une grave crise économique. Cette dernière a engendré une indiscipline budgétaire conduisant à des déficits très élevés et à une dette publique insoutenable. Actuellement les principaux indicateurs montrent que la situation est meilleure que celle des années 1980. La croissance du PIB réel s'est accélérée, l'inflation est maîtrisée et les finances publiques sont assainies. Malgré, les bonnes performances macroéconomiques enregistrées qui sont meilleures que celles de la période avant dévaluation du Franc CFA, la croissance du PIB par habitant demeure faible. Et l'accélération de la croissance économique et la réduction de la pauvreté demeure toujours un défi à relever pour la zone UEMOA. Ainsi, la question de l'efficacité des politiques budgétaires nationales et de leur interaction avec la politique monétaire commune reste toujours un problème crucial. Ceci, d'autant plus que ces politiques ont un important rôle dans le financement des infrastructures socio-économiques de base et des dépenses en capital humain favorable au développement économique.

Notre travail de recherche s'articule autour de quatre chapitres. Le Chapitre I fera l'objet d'analyse de la situation macroéconomique de la zone UEMOA. La création de l'UEMOA a été couplée avec la fixation de critères pour faciliter la convergence nominale et la coordination des politiques économiques. Le respect de ces critères par les Etats membres de l'union devrait rendre plus facile la conduite de la politique monétaire par la BCEAO dans la lutte contre l'inflation car l'unification monétaire permet une lutte plus efficace contre la hausse du niveau général des prix. La centralisation des décisions relatives à la politique monétaire dans le traité exclut le financement unilatéral du déficit d'un Etat par la création de monnaie. Par conséquent, il rend la BCEAO indépendante et supprime ainsi une des causes principales d'inflation. Par contre ce traité n'exclut pas le financement des déficits budgétaires des Etats membres, mais cela doit émaner d'une décision collective, mais cette possibilité reste limitée. L'unification des petites

économies nationales en une plus grande zone avec une monnaie commune permet à cette monnaie de gagner en stabilité et d'accroître le commerce entre les Etats membres. Ainsi, L'analyse de l'environnement économique nous permettra de comprendre toutes les réformes effectuées depuis l'avènement de l'UMOA après les indépendances à nos jours surtout au niveau institutionnel suite aux difficultés auxquelles la zone a été confrontée. Ensuite l'analyse du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité adopté en décembre 1999, en vue d'assainir le cadre macroéconomique de la zone apportera des éclaircissements sur la nécessité d'avoir un bon policy-mix en union et sur la coordination entre la politique monétaire commune et les politiques budgétaires nationales, par l'établissement de règles budgétaires et de critères de convergence. Au regard des objectifs du pacte de stabilité, le chapitre II, fera un bilan critique du pacte. D'abord ce chapitre mettra en exergue les difficultés du policy-mix en analysant la conduite des politiques macroéconomiques et en faisant une évaluation dynamique de la convergence des chocs. Ensuite, il détectera les limites du pacte de stabilité dans la zone UEMOA en faisant une évaluation empirique des différents critères du pacte notamment sur la limite fixée pour le ratio de la dette en pourcentage du PIB et sur le critère budgétaire en l'occurrence le solde budgétaire de base. L'examen du respect des critères conçus dans le but de créer un environnement de convergence amène à qualifier de très modéré le respect du pacte par l'ensemble des Etats membres. Ainsi, le chapitre III fera l'objet d'une révision du pacte de stabilité pour un policy-mix efficient dans la zone UEMOA par la reformulation de certains critères de premier rang retenus. Pour cela, la réforme de la surveillance multilatérale dans la zone UEMOA s'impose. Donc il ne s'agit pas d'une remise en cause totale du Pacte de Stabilité dans la zone mais plutôt en la reformulation ou modification d'un certain nombre de critères retenus au sein du Pacte déjà existant. Ainsi ce chapitre fera plusieurs propositions : la première est relatif au seuil de la dette publique à prendre en compte, vu les niveaux d'endettement actuels après les initiatives PPTE et IADM. La deuxième s'interroge sur quel critère budgétaire imposer, suite aux difficultés que

rencontrent les pays membres de la zone à respecter le solde budgétaire de base hors dons actuellement appliqué dans la zone UEMOA. La troisième concerne la mesure d'inflation qu'il faut appliquer pour booster la croissance économique. Et la dernière concernera l'approfondissement de la solidarité entre pays membres. La coordination par les règles est certes bonne mais les pays de la zone UEMOA devrait tendre vers un fédéralisme budgétaire, ce qui fait l'objet du chapitre IV de la thèse. Dans une zone monétaire non optimale selon les critères traditionnelles, la survenance des chocs asymétriques rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Pour faire face à ces chocs, tout en évitant les effets externes de la politique budgétaire, la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires nationales sous forme de fédéralisme budgétaire. Selon Oates (1972) et Zumer (1998), les fonctions de stabilisation et de redistribution de la politique budgétaire sont plus efficaces au niveau fédéral qu'à l'échelle nationale. Ce chapitre sera réparti en deux sections : la première portera sur la conception et le fonctionnement d'un fédéralisme et la seconde fera une analyse des différentes fédérations existantes en vue de donner des préconisations pour la zone UEMOA.

# Chapitre 1

## Situation macroéconomique de la zone UEMOA



## Introduction

Il apparaît de nos jours que l'intégration régionale est un levier susceptible d'accroître la richesse des pays pauvres de manière significative. Ce qui avait incité les pays de l'Afrique de l'Ouest, au lendemain de leur indépendance, à manifester leur volonté d'intégration régionale en constituant l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). Cette union existe depuis 1962 et est définie par un ensemble d'arrangements institutionnels. Avec la mondialisation et le développement de grands blocs régionaux, les autorités de l'UMOA ont élargi leurs ambitions en étendant l'intégration monétaire à une intégration économique et monétaire. Ainsi, le 10 janvier 1994, le traité de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) fut signé. Le but de cette union est de promouvoir le développement économique à travers une bonne organisation des politiques économiques au niveau régional. Ces politiques reposent sur le renforcement de la solidarité monétaire, sur des politiques macroéconomiques coordonnées et sur des réformes sectorielles. En ce qui concerne la solidarité monétaire, elle est déjà marquée par l'utilisation d'une monnaie commune, le Franc CFA qui est postérieur à la création de l'UEMOA. La participation à l'union est soumise à des conditions appelées critères de convergence. L'objectif d'établissement de ces critères, est d'avoir une convergence nominale qui favoriserait la convergence des structures économiques et la stabilité de la politique monétaire conduite par la BCEAO pour les différents pays membres de l'union. L'idée principale est que la stabilité des politiques macroéconomiques favorise la croissance économique. Pour mieux comprendre les caractéristiques des économies de cette union, nous analyserons dans ce chapitre la situation macroéconomique, en présentant d'abord dans une première section l'ensemble des réformes intervenues au sein de l'union ainsi que l'environnement monétaire qui caractérise la zone et enfin dans la deuxième section nous expliquerons le policy-mix actuellement appliqué et l'évolution de la croissance économique au sein de l'UEMOA.

## 1.1 Environnement institutionnel de la zone UE-MOA

L'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) est un espace géographique et économique constitué par huit pays membres que sont le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Cette zone est dotée d'une monnaie commune le Franc CFA (Communauté Financière Africaine), émis par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), et est actuellement rattachée à l'euro à la parité fixe de 655,955 Fcfa pour 1 euro.

Cette union a été précédée par l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), créée le 12 Mai 1962 par les Etats membres de la BCEAO en vue de renforcer l'intégration en Afrique de l'Ouest. Pour approfondir cette intégration, le traité instituant l'UEMOA a été signé le 10 janvier 1994 et est entré en vigueur le 1er Août 1994. Cette union faisant partie de la zone Franc, fonctionne sous la base d'accords de coopération monétaires signés entre la France et ses anciennes colonies d'Afrique Subsaharienne. Ces accords reposent sur la garantie de convertibilité illimitée du trésor français, la fixité des parités, la libre transférabilité et la centralisation des réserves de change. Et la BCEAO a l'obligation de déposer une partie de ses réserves de change auprès du trésor français sur leur compte d'opérations. Ce mécanisme date de l'époque coloniale en vue de stabiliser le change colonial en utilisant les relations étroites en matière de trésorerie qui unissaient l'administration métropolitaine et les administrations locales. Et la BCEAO peut se procurer auprès du trésor français tous les euros dont elle a besoin. Par conséquent les pays membres de l'UEMOA peuvent se financer auprès de la BCEAO.

Durant les années soixante-dix le mécanisme de contrôle de l'union était monétaire, ce n'est qu'au début des années quatre-vingt que nous assistons à un contrôle du domaine budgétaire par la limitation des avances statutaires de la Banque Centrale aux trésors publics, plafonnées à 20% des recettes budgétaires de l'année précédente. Ce qui consiste à mettre un frein sur la possibilité des autorités nationales de capter le

## *CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 14*

seigneuriage. Ces prélèvements de ressources résultent de la monétisation des déficits publics. Malgré cette limitation des avances, la zone UEMOA durant cette décennie fut caractérisée par une très forte indiscipline budgétaire. Cette situation fut explicitée par l'étude de Stasavage en 1996 qui s'intéresse aux mécanismes de l'indiscipline budgétaire de la décennie 1980. Cette étude révèle que la principale source de financement des déficits provenait du financement indirect à travers un refinancement des crédits auprès des banques commerciales et des banques de développement. Ces banques jusqu'en 1990 étaient financées par la BCEAO à des taux concessionnels pour l'octroi de prêts de court terme aux agriculteurs. Et le montant de ces prêts n'était pas plafonné. Cependant, le Sénégal et la Côte d'Ivoire ont profité de ce mécanisme pour se financer massivement auprès de ces banques de second rang. Cet endettement a conduit à des déficits excessifs entraînant une sévère crise bancaire dont le coût fut supporté par la BCEAO. Par la suite le F CFA a été dévalué le 11 janvier 1994 au moment où l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) voit le jour. Cependant la participation à cette union est soumise à des critères de convergence, élaborés de manière à permettre aux pays membres d'avoir de solides structures et une discipline commune en matière de politique économique. Ces critères ont pour objectif principal une convergence nominale favorable à la convergence des structures économiques et à la stabilité de la politique monétaire commune de l'union conduite par la BCEAO. L'idée principale est que la stabilité des politiques macroéconomiques favorise la croissance économique.

L'environnement institutionnel de l'UEMOA a connu trois grandes réformes en 1975, en 1989 et en 1994, subordonnées aux objectifs d'avoirs extérieurs communs. Depuis la constitution de l'UEMOA, l'ensemble de la politique monétaire de l'union repose sur l'intérêt de dégager des avoirs extérieurs nets positifs. Cependant la politique de l'union défend la valeur interne de la monnaie par la maîtrise du refinancement bancaire, de la limitation des concours globaux accordés aux différents trésors nationaux des pays membres et d'une réglementation des effets réescomptés.

### 1.1.1 Les grandes réformes institutionnelles

L'union monétaire fut créée au début des indépendances et regroupait le Dahomey, actuel Bénin, le Burkina-Faso anciennement appelé Haute-Volta, la Côte d'Ivoire, le Niger, le Sénégal et le Togo. Le Mali rejoint l'union en 1984 et la Guinée-Bissau en 1997. Avant 1973, l'institut d'émission était contrôlé par les autorités monétaires françaises. Le traité de l'UMOA créé le 12 Mai 1962, fut remplacé par un nouveau traité signé en 1973, accompagné par des statuts de la BCEAO qui ont permis l'africanisation de la banque centrale. Le rôle des instances purement africaines a été renforcé par les attributions données au Conseil des ministres de l'UMOA et par la réduction des représentants du gouvernement français au Conseil d'administration de la banque centrale qui est passé du tiers des membres au septième.

Ce nouveau traité a imposé aux Etats membres de l'union une orthodoxie financière rigoureuse. Le système monétaire a œuvré dans une direction déflationniste. L'objectif est de parvenir à un développement rapide sans inflation.

En 1975, la direction de la BCEAO a été transférée à Dakar et nous assistons à l'africanisation des postes, la consolidation de l'architecture fonctionnelle de l'UEMOA, la volonté de contrôle de la liquidité globale des économies, la sélectivité du crédit et l'incitation des nationaux aux affaires économiques, le maintien dans l'union des ressources des pays membres et la création d'un marché commun. Les instruments mis en place depuis 1976 avaient pour objectif de renforcer le contrôle quantitatif de la création monétaire et l'impact de la politique monétaire sur le développement. Pour encadrer le crédit, la banque centrale décide d'appliquer une règle de limite du refinancement des emplois d'une banque à hauteur de 35% du montant total à l'exception des crédits de campagne.

Dans ce cadre institutionnel, les instruments de la politique monétaire et sa pratique ont subi plusieurs modifications. D'abord dans le but de favoriser le développement économique des Etats de l'union, une politique monétaire plus expansionniste a été

adoptée et ensuite elle fut modifiée à partir de 1989, dans le but de respecter les mécanismes de marché et corriger les déséquilibres extérieurs.

Cependant la réforme de 1989 définit la nouvelle politique monétaire et de crédit (NPMC) dont le but est de rendre plus efficace la distribution de crédit. Dès lors les moyens mis à la disposition de la BCEAO ont été renforcés pour mettre en œuvre sa politique monétaire. Par la suite les crédits de campagne bénéficient d'un encadrement et leurs plafonds de refinancement définis. Les crédits destinés à favoriser certains secteurs ou entreprises sans étude suffisante de leur solvabilité ont été supprimés. Les crédits furent désormais accordés en fonction de la situation financière des entreprises et non plus de leur secteur d'activité. Une place plus importante est donnée à la politique des taux d'intérêt, qui en termes réels sont devenus positifs. Cette progression du taux d'intérêt est la résultante de la suppression en 1989 du taux d'escompte préférentiel, de la libéralisation des conditions <sup>1</sup> de banques et de la réforme des interventions de la BCEAO sur le marché monétaire en Octobre 1993 et juillet 1996. En octobre 1993, un système de réserves obligatoires, assises sur les dépôts à vue et les crédits à court terme, a été mis en place et l'assiette a été élargie en mars 2000 aux crédits de campagne et aux créances sur l'extérieur. Ce système s'est avéré insuffisant pour résorber les excédents de liquidité des banques, ce qui limite le rôle des taux directeurs de la BCEAO. Dans le contrôle de la liquidité globale de l'économie, la politique monétaire a pour but d'éliminer définitivement les déficits extérieurs. Pour ce faire un encadrement strict du crédit s'imposait et la BCEAO devait être le seul prêteur du système bancaire hiérarchisé. L'abandon de l'encadrement du crédit visait à faire passer la BCEAO d'un système de contrôle direct à l'utilisation d'instruments indirects de politique monétaire, c'est-à-dire à accorder au taux d'intérêt une place centrale dans la conduite de la politique monétaire. Par la suite, le marché monétaire est réorganisé, les taux d'intérêts appliqués par les banques commerciales à leurs clients sont libéralisés. La supervision bancaire a été renforcée par la création d'une commission

---

<sup>1</sup> . Les banques étaient créditrices en 1989 et débitrices en 1993

bancaire supranationale, l'adoption d'une nouvelle législation bancaire et de nouveaux ratios prudentiels.

Avant cette réforme de 1989, la plupart des pays de l'UEMOA traversaient une crise économique aigüe caractérisée par un déficit public élevé, un endettement colossale et un taux d'inflation à deux chiffres pour certains pays de l'union. Pour faire face à cette crise économique que traversent ces pays depuis le second choc pétrolier et à la crise de la dette, il était devenu évident que les mécanismes de régulation monétaire devaient être complétés par des réformes économiques pour assurer la cohésion de l'union et lancer les bases d'une croissance durable. C'est sur cette base que les pays de l'UMOA ont affiché dès le début des années 90 leur volonté de renforcer leur intégration économique en complément de l'union monétaire. C'est ainsi que le traité instituant l'UEMOA <sup>2</sup> fut signé le 10 janvier 1994, l'heure où le Franc CFA fut dévalué de 50%. Ce traité devait engendrer une croissance durable fondée sur le développement des échanges intra-régionaux, le renforcement de la cohérence des politiques d'investissement nationales et les complémentarités entre pays. Cependant un certains nombres d'objectifs lui étaient assignés :

- Le passage de l'harmonisation à la convergence des politiques économiques, notamment fiscales, avec l'adoption d'un droit unifié des affaires, et budgétaires, en vue d'une péréquation des taux d'inflation;
- La création d'une union douanière complète avec libre circulation des facteurs et des biens avec mise en place d'un Tarif Extérieur Commun (TEC);
- L'organisation d'un marché financier régional (bourse régionale des valeurs mobilières);

---

<sup>2</sup> . L'UEMOA prend ainsi la suite de trois institutions qui ont connu des contours variés, l'Union Douanière de l'Afrique de l'Ouest (UDAO 1962- 1966), l'Union Douanière des Etats de l'Afrique de l'Ouest (UDEAO 1966- 1973), la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEAO 1974- 1994). Ces accords qui prévoyaient une préférence douanière entre les Etats de la communauté ont connu des avancées et des retours en arrière et ont été plus ou moins bien appliqués. En revanche les tarifs douaniers ont effectivement disparu entre les pays de l'UEMOA depuis janvier 2002 et le Tarif Extérieur Commun (TEC) a été mis en place.

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 18

- L'impulsion de politique sectorielle commune;
- L'harmonisation en matière de droit social et de droit des assurances.

En comparaison avec l'Union Européenne, la séquence de l'intégration des pays de l'UEMOA fut l'inverse de celle de l'Europe. Un marché commun, précédé d'une politique sectorielle avec la Communauté Economique du Charbon et de l'Acier (CECA), existait avant la création de l'Union Européenne. La monnaie commune de l'Europe, l'Euro, fut créée après le traité de l'Union Européenne à l'inverse de l'UEMOA où les pays membres avaient la même monnaie (Franc CFA) avant la création de cette dernière. Cependant la création de l'Euro, se substituant à onze monnaies européennes<sup>3</sup>, a entraîné des changements au niveau de la zone UEMOA. Le Franc CFA se retrouve rattaché à l'Euro et sa parité en euro a été automatiquement déterminée<sup>4</sup>.

Les gouvernements des pays membres de l'UEMOA et les autorités de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, ont souhaité faire reconnaître par l'Europe la spécificité de leurs relations monétaires avec la France et dans une certaine mesure confronter leur coopération monétaire avec la France (Guillaumont Jeanneney 2002). La France fut autorisée par l'Union Européenne à maintenir les accords et invitée à en conserver la mise en œuvre. Par ailleurs, tout changement de la portée des accords ou de leur nature, nécessiterait une décision du Conseil, sur recommandation de la Commission et après avis de la Banque Centrale Européenne (BCE). La France a aussi le devoir d'informer ses partenaires européens sur le fonctionnement de la zone. Notamment si les Etats africains de la zone UEMOA décidaient de dévaluer le franc CFA,

---

<sup>3</sup> . Monnaies de l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Italie, l'Irlande, le Luxembourg, des Pays-Bas et du Portugal, auquel s'est jointe ultérieurement la Grèce.

<sup>4</sup> . Comme le taux de conversion entre l'euro et le franc français a été irrévocablement fixé par le Conseil de l'Union Européenne le 31 décembre 1998 (1 euro = 6,55957 francs français) et que le franc français s'échangeait à 100 francs CFA, la parité inchangée du franc Cfa est devenu 1 euro = 655,957 francs CFA.

ce qui demeure de leur ressort<sup>5</sup>, la France serait tenue d'en informer au préalable ses partenaires européens.

### 1.1.2 L'environnement monétaire de la zone UEMOA

Nous nous intéresserons à la politique monétaire définie par le conseil des ministres des finances et conduite par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), de l'accord de coopération monétaire qui devait régir le fonctionnement de l'union après les indépendances et de l'évolution du système bancaire.

La politique monétaire a toujours fait l'objet de plusieurs controverses qui découlent de la comparaison des performances des banques centrales comme la Réserve fédérale américaine, la Banque d'Angleterre ou la Banque Centrale Européenne, qui ont adopté des règles très différentes. Chaque banque centrale dispose de ses propres instruments de politique monétaire en fonction des objectifs choisis. Les débats portent principalement sur l'indépendance et les responsabilités politiques des banques centrales, sur les choix d'objectifs, du niveau optimal d'inflation, sur les instruments de politique monétaire et les effets de la politique monétaire. La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) qui conduit la politique monétaire des pays membres de l'UEMOA, privilégie le système de réserves obligatoires, la limitation des concours globaux aux Etats et la politique des taux d'intérêts.

#### 1.1.2.1 La politique monétaire de la zone UEMOA

Les textes <sup>6</sup> de l'union instituent une monnaie, le franc CFA et un institut d'émission unique, la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Les Etats membres s'engagent à centraliser à la BCEAO leurs avoirs monétaires extérieurs. L'article 52 des

---

<sup>5</sup> . Selon l'Accord de coopération entre la République française et les Républiques membres de l'UMOA, une modification de parité relève de la souveraineté des Etats africains, après consultation de la France, « dans la mesure du possible » (art.5)

<sup>6</sup> . Selon l'article 1 du traité de l'UMOA du 14 novembre 1973



## *CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 20*

statuts de la BCEAO confié au Conseil d'Administration de la Banque Centrale, la conduite de la politique monétaire dans le cadre des directives du Conseil des Ministres de l'Union, avec le concours, à l'échelon national, des comités nationaux de crédit.

Dans la plupart des banques centrales, l'objectif de la politique monétaire demeure la maîtrise de l'inflation favorable à la stabilité de la valeur interne et externe de la monnaie. La maîtrise de l'inflation répond au souci de créer les conditions d'une croissance économique durable permettant de concilier les autres préoccupations de la politique monétaire, à savoir le plein emploi et l'équilibre extérieur. Des divergences existent cependant quant au choix des indicateurs de politique monétaire devant servir d'objectifs intermédiaires. Ces objectifs doivent être reliés de manière stable à l'objectif final et être contrôlables par les autorités monétaires. Les variables choisies sont généralement des agrégats de monnaie et de crédit. Le choix de la définition de l'agrégat monétaire devient de plus en plus difficile à cause de la mondialisation accrue des marchés financiers et du développement des innovations financières et les banques centrales ont décelé des spécificités propres à chaque pays. Certains pays ont procédé à un élargissement des fourchettes de variation ou bien à un changement d'agrégat de référence. D'autres ont privilégié les variables de crédit comme objectifs intermédiaires et d'autres ont ignoré toute référence aux agrégats monétaires.

L'objectif principal de la politique monétaire selon l'article 12 du traité de l'UE-MOA, est la sauvegarde de la valeur interne du franc CFA à travers une couverture appropriée de l'émission monétaire par les réserves de change. Le taux d'inflation, mesuré par l'indice des prix à la consommation harmonisé, est fixé à 3%. La sauvegarde de la valeur externe de la monnaie est classée parmi les objectifs secondaires. La politique de taux d'intérêt appliquée par la banque centrale permet non seulement de contrôler l'évolution de la masse monétaire mais également de garder un écart positif entre les taux pratiqués par la Banque Centrale Européenne et ceux de la BCEAO. De ce fait, les autorités monétaires parviennent à capter des capitaux étrangers vers les pays membres et à limiter au maximum leur sortie. Cet écart positif est la prime de risque pour drainer des devises nécessaires à la défense de la valeur de la monnaie.

La politique de la monnaie, du crédit et la réglementation bancaire sont les mêmes dans les pays de l'UEMOA. Ceci devrait permettre un rapprochement des structures bancaires des pays membres de l'union afin de permettre au système bancaire d'avoir des réactions identiques en cas de chocs. Les politiques économiques devraient converger pour faciliter la conduite de la politique monétaire. Face aux déséquilibres,<sup>7</sup> les autorités monétaires et les gouvernements nationaux ont décidé de mettre en place des règles permettant de rapprocher les économies de la zone afin de mieux faciliter le fonctionnement de l'union. C'est ainsi que des critères de convergence ont été définis dans le pacte de stabilité, de convergence, de croissance et de solidarité. Les objectifs de la politique monétaire s'inscrivent aussi dans le cadre de la convergence des performances et des politiques économiques des Etats membres par l'institution d'une procédure de surveillance multilatérale et le soutien à l'intégration économique de l'union.

#### 1.1.2.2 L'accord de coopération monétaire

La coopération monétaire existant avec la France est illustrée par l'existence du mécanisme du dit « compte d'opérations » créé en 1921 dans le cadre des accords entre la France et le Maroc, qui contribue à garantir une parité fixe entre le Franc CFA et le franc français, puis l'Euro à partir de 1999. L'accord de coopération monétaire du 4 décembre 1973 entre la France et les pays membres de l'UMOA, confie à la France la garantie de la convertibilité du franc CFA émis par la BCEAO, qui jouit d'un droit de tirage illimité sur un compte d'opérations ouvert auprès du trésor français. Selon cet accord de coopération monétaire, les pays membres de l'UEMOA doivent déposer 65% de leurs devises dans le compte ouvert auprès du trésor français. En 2005, le cadre institutionnel de la gestion des réserves de change a connu des aménagements avec notamment l'abaissement de 65% à 50% de la fraction des avoirs en devises que la BCEAO doit conventionnellement déposer sur le compte d'opérations. Les avoirs extérieurs nets des

---

<sup>7</sup> . Augmentation de la dette des pays membres, balances commerciales déficitaires, déficits budgétaires et taux d'inflation très élevés

## *CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 22*

institutions monétaires se sont établis à 5.636,1 milliards à fin décembre 2010, en hausse de 339,0 milliards par rapport à fin décembre 2009. La consolidation de la position extérieure nette des institutions monétaires a été portée par la Banque Centrale, dont les avoirs extérieurs nets ont atteint 5.554,6 milliards, en hausse de 382,8 milliards, atténuée par la baisse de 43,8 milliards de la position extérieure créditrice des banques. Les réserves officielles de change ont augmenté de 544,9 milliards, pour se situer à 6.770,8 milliards à fin décembre 2010. Il en a découlé un taux de couverture de l'émission monétaire de la Banque Centrale de 112,0%. Pour leur part, les engagements extérieurs de l'Institut d'émission se sont inscrits en hausse de 162,2 milliards, en s'établissant à 1.216,2 milliards. Une consolidation des avoirs extérieurs nets a été notée en Côte d'Ivoire (+236,2 milliards), au Sénégal (+129,3 milliards), au Niger (+99,1 milliards), au Burkina (+84,0 milliards), au Bénin (+82,6 milliards), au Togo (+18,2 milliards) et en Guinée-Bissau (+12,6 milliards), tandis qu'une baisse a été enregistrée au Mali (-9,9 milliards).

CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 23

Tableau 1.1.1 évolution par pays des avoirs extérieurs nets			
	2008	2009	2010
Milliards FCFA			
<b>BENIN</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>691,5</b>	<b>645,9</b>	<b>728,6</b>
Banque Centrale	5770,8	484,1	506,3
Banques	120,8	161,9	222,3
<b>BURKINA</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>369,6</b>	<b>563,5</b>	<b>647,6</b>
Banque Centrale	315,6	385,8	300,8
Banques	54	177,7	346,8
<b>COTE D'IVOIRE</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>1.021,4</b>	<b>1.149,2</b>	<b>1 385,4</b>
Banque Centrale	950,3	1.082,5	1 351,9
Banques	71,0	66,7	33,5
<b>GUINEE-BISSAU</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>66,6</b>	<b>80,6</b>	<b>93,3</b>
Banque Centrale	53,0	61,4	64,4
Banques	13,6	19,2	28,9
<b>MALI</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>496,4</b>	<b>736,0</b>	<b>726,0</b>
Banque Centrale	467,1	638,3	552,2
Banques	29,3	97,7	173,8
<b>NIGER</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>284</b>	<b>193,8</b>	<b>292,9</b>
Banque Centrale	297,3	224,2	292,6
Banques	-12,3	-30,4	0,3
<b>SENEGAL</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>762,3</b>	<b>858,5</b>	<b>987,9</b>
Banque Centrale	653,1	725,3	734,5
Banques	109,2	133,2	253,4
<b>TOGO</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>238,5</b>	<b>241,2</b>	<b>259,5</b>
Banque Centrale	188,7	161,7	193,5
Banques	50,0	79,5	66,0
<b>UMOA*</b>			
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>4.757,2</b>	<b>5.297,2</b>	<b>5 636,1</b>
Banque Centrale	4.670,9	5.171,8	5 554,6
Banques	86,3	125,3	81,5

(\*) : y compris avoirs non répartis et ajustements.

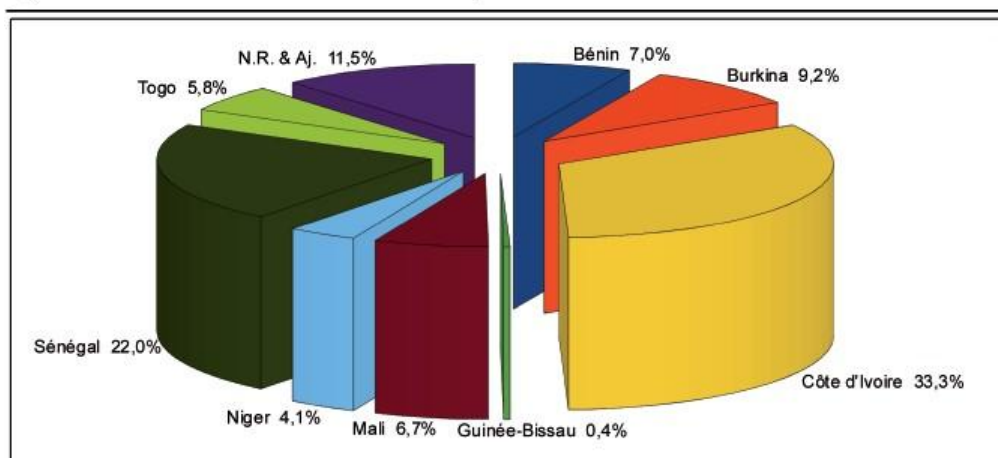
Source : BCEAO.

Les réserves excédentaires des pays de l'UEMOA logées au trésor français pourraient être utilisées pour relancer l'activité économique en vue de favoriser la croissance et le développement au sein de ses pays membres. La couverture de l'émission monétaire pour les avoirs extérieurs est confortable et l'heure doit être à la réforme pour la BCEAO. Quel que soit le niveau de réserves de change d'un pays ou d'une union monétaire, elles peuvent fondre brusquement si la spéculation joue contre la monnaie. Contrairement à ce que pensent certaines autorités de l'union en voyant le taux élevé de couverture de l'émission monétaire, la BCEAO n'est pas en régime de caisse d'émission. La caisse

d'émission intégrée à une banque centrale, met en œuvre trois dispositifs qui apparaissent essentiellement au service de la lutte contre l'inflation :

- Elle implique la couverture de base monétaire par les réserves de change dans la monnaie d'ancrage avec laquelle la monnaie nationale est liée par un taux fixe. Partant du postulat que toute inflation est d'origine monétaire, il s'agit de brider l'émission de billets par la banque centrale et le crédit interne, contrepartie essentielle de la masse monétaire, qui est tributaire du refinancement en monnaie centrale des banques commerciales. En 2010, le crédit intérieur a enregistré une hausse de 1.459,8 milliards ou 20,1%, pour se situer à 8.711,7 milliards. Cette évolution est essentiellement imputable à la dégradation de la position nette débitrice des Gouvernements, renforcée par la hausse des crédits à l'économie.

Figure 1.1.1 : crédit intérieur – UMOA = 8.711,7 milliards



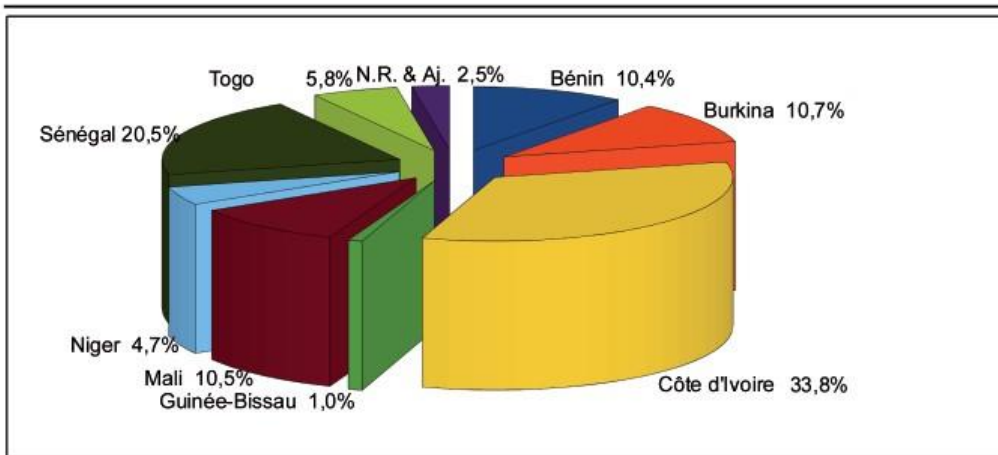
Source : BCEAO. NB : N. R. & Aj. = Non répartis et ajustements.

- La banque centrale ne joue plus le rôle de prêteur en dernier ressort, ce qui suppose que les banques commerciales aient un compte suffisamment approvisionné en monnaie centrale pour faire face aux opérations de leurs clientèles;
- Les avances de la banque centrale au trésor sont formellement interdites; ce qui est loin d'être le cas pour la BCEAO dont les avances aux différents trésors nationaux sont évaluées à 20% des recettes fiscales des Etats de l'année précédente.

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 25

Le régime de la caisse d'émission, dans la lutte contre l'inflation, s'avère être le plus rigoureux pour un pays donné puisque la banque centrale perd son rôle de prêteur en dernier ressort. Ce régime interdit à la banque centrale d'accorder des avances aux trésors publics et impose la couverture de la base monétaire par les réserves de change. En fin décembre 2010, la masse monétaire a connu une progression de 15,5%, pour s'établir à 12.309,3 milliards. Cet accroissement de la liquidité globale est porté par les dépôts en banque, qui ont augmenté de 16,7%, et par la circulation fiduciaire qui s'est accrue de 13,7%.

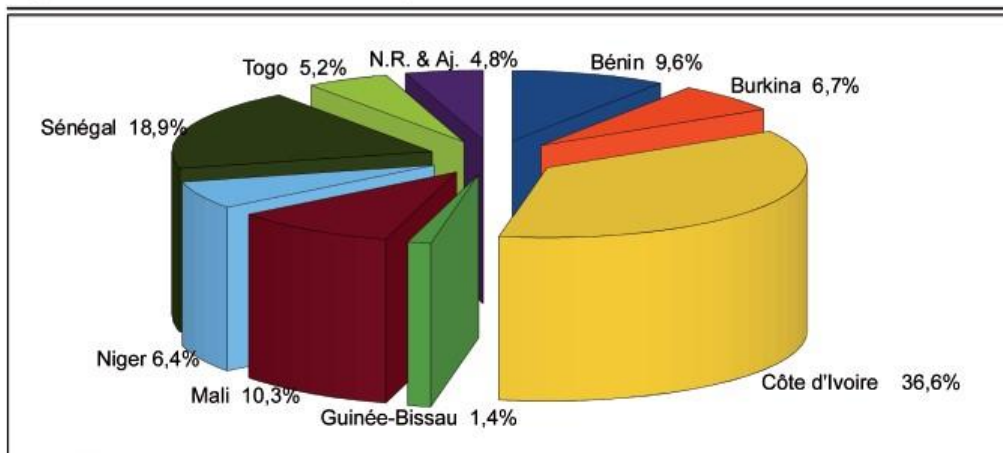
Figure 1.1.2 : masse monétaire = 12.309,3 milliards



Source : BCEAO. NB : N. R. & Aj. = Non répartis et ajustements.

En comparaison avec son niveau en 2009, la base monétaire s'est renforcée de 12,7%, en se situant à 5.286,6 milliards à fin décembre 2010, sous l'effet de la progression de la circulation fiduciaire de 14,1%. Les réserves des banques se sont accrues de 9,1%.

Figure 1.1.3 : base monétaire = 5.286,6 milliards



Source : BCEAO. NB : N. R. & Aj. = Non répartis et ajustements.

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 26

Dans le cadre du contrôle quantitatif du crédit, la politique monétaire de la BCEAO se caractérise aussi par la limitation des avances aux différents trésors nationaux à 20% des recettes fiscales du dernier exercice. Ces avances ont été fixées pour soutenir le développement des pays. Elles ont été l'objet de beaucoup de critiques par un groupe d'économistes favorables au financement inflationniste du développement. Selon ces économistes, un contrôle du financement monétaire des dépenses publiques limitent excessivement les actions de l'Etat en faveur du développement. Un tel financement n'accroît pas la richesse du pays mais au contraire pourrait accélérer l'inflation et le déficit commercial amenant l'Etat à renforcer ses frontières commerciales ou chercher des concours extérieurs. Selon Sylvianne et P. Guillaumont (1984), les pays en voie de développement qui financent leurs dépenses publiques par la création monétaire sont ceux qui font moins d'effort dans les investissements. Contrairement à ces derniers, les économistes du Fond Monétaire International (FMI) considèrent que ces avances statutaires fixées dans l'UEMOA ne constituent pas un moyen efficace pour limiter le déficit budgétaire des Etats. Au contraire, c'est un moyen de les perpétuer car les Etats disposent d'une certaine assurance les permettant de financer une partie du déficit et d'autres sources de financements<sup>8</sup>. Cette remarque est plus pertinente pour les pays de l'UEMOA car il serait inutile de contrôler la création monétaire au profit des Etats si d'autre part aucun contrôle n'est exercé sur les crédits à l'économie, puisque le but de la réglementation des avances de la banque centrale aux Etats est de garantir aux autorités monétaires le contrôle de la création monétaire. Ce contrôle des crédits aux Etats doit être associé à la politique de contrôle des crédits à l'économie et de l'endettement extérieur.

### 1.1.2.3 Le système bancaire de la zone UEMOA

---

<sup>8</sup>. Emprunts extérieurs, des dépôts obligatoires ou non d'un certain nombre d'organismes auprès du trésor

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 27

Le système bancaire de la zone UEMOA est peu développé. Comme tous les systèmes d'Afrique subsaharienne, il est composé de trois types de banques : les banques étrangères, les banques étatiques et les banques locales privées. Les banques étatiques jouent un rôle significatif, dans les pays de l'UEMOA. Après les indépendances, pour faciliter l'accès des nationaux aux crédits, les gouvernements décident de créer des banques nationales, car les banques commerciales étrangères finançaient le plus souvent des projets étrangers. Par ailleurs, des banques de développement sont créées afin de financer des secteurs et des activités prioritaires. Mais cette politique va entraîner la crise bancaire de la fin des années 80 au début des années 90, à laquelle les autorités vont répondre par une restructuration du système bancaire, caractérisé par les mesures suivantes :

- la liquidation ou la privatisation des banques présentant des problèmes de faillite plus ou moins importants;
- la création d'une autorité de supervision et de régulation supranationale;
- et la substitution progressive des méthodes administratives de régulation monétaire par des mécanismes de marché de nature plus flexible.

Le système bancaire des pays de l'UEMOA était dominé, après les indépendances, par les banques de développement. Le système financier est sous développé et caractérisé par des opérations qui ne sont pas en relation avec le financement de l'investissement productif. Les crédits octroyés sont de court terme et toutes les catégories d'entreprises n'y ont pas droit. Ils sont souvent destinés à des entreprises import-export, et à financer les déficits budgétaires des Etats. Les petites et moyennes entreprises se financent généralement sur le secteur financier informel. Il existe donc un fossé entre le système financier de ces pays et leur développement économique. Aucune inflation forte n'a été enregistrée au cours de cette période post indépendance parce que la politique monétaire y était régionale et soutenue par le fait que le franc CFA était arrimé au franc français. Cette politique de taux de change fixe permettait de maîtriser le niveau



d'inflation dans toute la zone monétaire ouest africaine francophone. A partir des années 1980, le sous-développement du système financier des pays de l'UEMOA devenait une lourde contrainte pour leur croissance économique. Une faible mobilisation de l'épargne est décelée et pour y remédier les thèses de la libéralisation financière étaient émises. Ces thèses sont concrétisées par les programmes d'ajustement structurels du FMI et de la Banque mondiale.

Par conséquent, les réformes de 1989 vont consister en la redéfinition de la politique monétaire par la libéralisation financière fondée sur la libéralisation des taux d'intérêt et en la mise en place des programmes de restructuration bancaires par l'adoption de nouvelles lois bancaires, les mises en place de dispositifs de régulation prudentielle, le renforcement de la capacité de surveillance des banques centrales, l'apurement des arriérés de l'Etat, le recouvrement des créances douteuses et la fermeture des banques insolubles. Malgré les réformes, une forte dominance des crédits à court terme, une faible diversification des actifs bancaires<sup>9</sup>, une importance des crédits destinés au gouvernement ont été relatées ainsi qu'un faible rôle joué par le marché financier régional dans le financement de l'économie de la sous-région. L'essor du secteur financier informel n'est pas affecté. Ce secteur se développe considérablement et continue de jouer un rôle important dans le fonctionnement du système financier des pays de l'UEMOA.

La situation est différente, l'organisation de l'environnement bancaire est en constante évolution. En 2003, le système bancaire comptait déjà 96 établissements de crédits, dont 72 banques et 24 établissements financiers. Cette année a été marquée par l'implantation de cinq filiales de la Banque Sahélo saharienne pour l'Investissement et le Commerce (BSIC, groupe à capital libyen) au Bénin, au Burkina, au Mali, au Niger et au Sénégal, ainsi que l'agrément de Versus Bank (groupe L'Aiglon-Kagnassi) en Côte d'Ivoire et de plus en plus la présence de banques marocaines. Les établissements de crédits de l'UEMOA exercent en majorité une activité de banque universelle mais il existe

---

<sup>9</sup> . Principalement composé des créances de l'Etat

cependant quelques banques spécialisées dans le crédit immobilier (Banque de l'Habitat au Sénégal) et les crédits de campagne (Crédit Agricole). Le secteur bancaire de l'UEMOA est caractérisé par une structure oligopolistique dominé par des groupes internationaux (Société Générale, BNP, Crédit Agricole, ...) qui contrôlent près de 70% du marché de l'union. A côté du secteur bancaire traditionnel, le domaine de la microfinance connaît également un développement soutenu. Le système bancaire de l'union finance principalement des activités de court terme. Les crédits bancaires à long terme représentent ainsi moins de 5% des crédits bancaires totaux, selon l'étude en 2008 de la Direction de la Prévision et des Etudes Economiques (DPEE) du Sénégal. La contribution du système bancaire au financement de l'économie est seulement de 22% en moyenne contre un financement bancaire de plus de 90% de l'activité dans les pays émergents et développés. Le niveau de crédit de court terme représente deux à trois fois celui des crédits à moyen et long terme. Ainsi les banques de la zone se révèlent être des banques de dépôts qui accompagnent les entreprises dans leurs crédits de trésorerie, mais plus rarement en crédits d'investissement ou en financement de long terme.

Le système bancaire de l'UMOA compte, au 31 décembre 2011, cent vingt (120) établissements de crédit agréés, dont cent sept (107) banques et treize (13) établissements financiers à caractère bancaire. Le nombre de guichets bancaires se chiffre à mille six cent quatre-vingt-treize (1693) et celui des GAB/DAB à mille cent soixante-dix-huit (1178).

Le développement du marché interbancaire est entravé par les risques importants que comportent les opérations sur ce marché, en raison de l'absence de cadre juridique, de support <sup>10</sup>, d'un réseau structuré d'informations pour la confrontation des offres et des demandes, ainsi que des difficultés à évaluer les risques de contrepartie. En 2003 l'activité du marché interbancaire a été freinée par la crise ivoirienne mais aussi par le niveau de développement des pays membres. Les perspectives de développement du marché interbancaire de l'union resteront réduites en l'absence de cadre juridique

---

<sup>10</sup> . La plupart des opérations s'effectuent en blanc, sans échanges de titres ou de prêts.

approprié et de modalités satisfaisantes d'évaluation des risques de contrepartie. Cause pour laquelle en 2012, la BCEAO envisage la mise en œuvre des réformes axées sur le marché interbancaire. Des progrès considérables ont été réalisés dans la conception d'une plate-forme technique actuellement mise à l'essai. La BCEAO a également indiqué que d'importants travaux juridiques ont été nécessaires pour préparer la mise en place d'opérations de pensions livrées entre les banques. Ces pensions rendront compte le nantissement des opérations, mesure nécessaire pour vaincre la réticence de certaines banques à négocier avec leurs homologues.

## 1.2 Policy-mix et évolution de la croissance économique dans la zone UEMOA

Les pays de la zone UEMOA, durant les années 1980 ont connu une grave crise économique, caractérisée par de profonds déséquilibres macroéconomiques, des ratios d'endettement public élevés et une faible croissance économique. Pour assainir ce cadre macroéconomique, un pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité a été adopté en décembre 1999. Ce pacte a pour but d'assurer un meilleur Policy-mix dans la zone, c'est-à-dire une coordination entre la Politique monétaire commune et les politiques budgétaires nationales, par l'établissement de règles budgétaires et de critères de convergence. Cette section sera divisée en deux parties. La première portera sur le Policy-mix et fera quelques rappels théoriques et expliquera la nécessité d'avoir un bon policy-mix dans la zone UEMOA. Et enfin la dernière partie se consacrera à l'évolution de la croissance économique dans la zone UEMOA.

## 1.2.1 Le Policy-mix dans la zone UEMOA

### 1.2.1.1 Quelques rappels théoriques sur le Policy-mix en union

Le concept de Policy-mix est entendu au sens large pour l'ensemble des combinaisons possibles entre politique budgétaire et politique monétaire. L'utilisation conjointe des politiques monétaire et budgétaire peut servir de stratégie pour remédier à la situation initiale dans laquelle se trouve le pays. La coexistence d'un soutien budgétaire et celui monétaire constitue sans doute le cas de politique mixte le plus connu. Il s'agit d'éviter une forme d'effet d'éviction lié aux variations du taux d'intérêt et ainsi de retrouver les résultats obtenus dans un modèle keynésien élémentaire. Keynes préconisait de résoudre ce décalage entre demande et offre de monnaie par une politique monétaire d'accompagnement et cette double action de relance de la demande a fait la fortune de l'expression Policy-mix. En union monétaire le Policy-mix peut être défini comme la coordination entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune. Le principal objectif des politiques coordonnées est la croissance et l'emploi. Le risque d'inflation et de déséquilibre extérieur sont considérés comme les risques dominants d'une telle démarche.

L'idée de policy-mix est d'inspiration keynésienne de relance. Le policy-mix relève de la gestion de la demande et s'inscrit le plus souvent dans un cadre d'analyse de type IS-LM : quel est le dosage optimal des politiques monétaire et budgétaire du point de vue des objectifs de croissance et d'inflation? Il a d'abord été envisagé selon l'article de Tiberghien (1952), comme un problème d'affectation optimale des instruments aux objectifs. Mais chez les keynésiens, comme les deux instruments transitent par le même canal, celui de la demande globale, aucune affectation optimale des instruments aux objectifs ne peut être isolé; il est indifférent d'affecter la politique monétaire ou la politique budgétaire aux prix ou à l'activité : ce que Tobin qualifiait de « principe de l'entonnoir commun ». Cette proposition a été réfutée en économie ouverte et dans les modèles dynamiques. R. Mundell (1957) préconise l'affectation de la politique monétaire à l'équilibre externe

et la politique budgétaire à l'équilibre interne. Cette idée est fondée sur l'étude de l'impact de la mobilité des capitaux sur le policy-mix. Son raisonnement fut basé sur un système de change fixe, il recommanda d'affecter un instrument à chaque objectif, selon Tinbergen, l'instrument budgétaire est prioritairement affecté à la stabilisation de l'activité, tandis que l'instrument monétaire à celle du taux de change. Ce principe fut l'objet de deux critiques majeures.

La première par Mundell qui énonce qu'en raison de la mobilité des capitaux et du non fixité des prix, il y a incompatibilité entre un taux de change fixe et une politique monétaire indépendante. Autrement dit la stérilisation des flux de capitaux est impossible lorsque leur mobilisation est parfaite. Les prix ne sont pas fixes comme précédemment énoncé par Mundell, mais semi-flexibles. Cependant la politique monétaire doit viser à les stabiliser et ne peut plus être exclusivement affecté à la stabilisation du taux de change. Mundell a alors élargi sa perspective au régime de change flexible, l'instrument monétaire est affecté à la stabilisation des prix. Par conséquent, un pays ne peut se désintéresser de l'évolution du taux de change parce qu'il est non seulement l'indicateur de l'orientation de la politique monétaire mais aussi en raison de son impact sur l'activité et les prix.

La seconde critique porte sur le mode de formation des anticipations des agents et annonce le changement de paradigme concernant les politiques de stabilisation. Si les anticipations des agents ne sont pas seulement adaptatives mais rationnelles, tout change. Dans ce cadre les décisions de politique économique sont intégrées par les agents économiques qui sont susceptibles d'adapter leur comportement en fonction de l'ensemble des informations disponibles. Il est alors impossible de considérer que les multiplicateurs budgétaire et monétaire sont les résultantes d'une relation stable entre deux variables.

Divers auteurs préféraient la suppression du raisonnement en termes de policy-mix car ce dernier serait porteur de politiques économiques discrétionnaires et ainsi inflationnistes. Ce courant de pensée regroupe certains monétaristes, les partisans

d'économie de l'offre et des cycles d'affaires qui postulent que les cycles constituent la réponse optimale d'une économie de marché aux chocs aléatoires causés par l'évolution du progrès technique. Ces préconisations radicales ont eu un écho limité. Les questions des règles, de la crédibilité et de l'indépendance du banquier central ont été posées et les conséquences institutionnelles ont été importantes, notamment l'autonomisation des banques centrales et le pacte de stabilité. Par contre le policy-mix a survécu car les autorités émettent toujours des doutes sur la capacité de l'économie à se stabiliser.

Suite au modèle d'incohérence temporelle des politiques optimales (Kydland et Prescott, 1977), la problématique du policy-mix s'est déplacée du problème de l'affectation vers celui de la coordination entre les autorités de politique économique. Selon Kydland et Prescott, l'efficacité du policy-mix résulte finalement d'une interaction entre les agents économiques et les autorités (monétaire et budgétaire). Le policymix devient un jeu stratégique analysé à travers les outils de la théorie des jeux. Selon Blinder (1982), les autorités monétaires et fiscales exercent leur action au travers de l'entonnoir commun sans chercher à s'entendre, donc il est alors susceptible d'avoir un équilibre de Nash inefficace matérialisé par un taux d'intérêt élevé et un lourd déficit public.

#### 1.2.1.2 Les besoins d'un policy-mix dans l'UEMOA

La politique économique se caractérise par un ensemble interdépendant d'objectifs, d'instruments, et d'outils de contrôle, articulé autour d'une politique conjoncturelle et d'une politique structurelle. La politique économique structurelle se préoccupe du long terme et vise à modifier les structures même de l'économie. Elle est basée sur une période minimale de deux ans contrairement aux politiques conjoncturelles qui se déroulent sur un an. Au sein de l'UEMOA, le système de politique économique conjoncturelle s'appuie d'une part sur une politique monétaire menée par la BCEAO, responsable de la conduite de la politique monétaire de l'union, des opérations de change, et qui doit assurer les fonctions d'un système de paiement et d'autre part des

politiques budgétaires nationales. Le système de politique économique conjoncturelle s'appuie sur des politiques budgétaires nationales, sous la responsabilité des Etats et soumises aux contraintes du pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité. La première conséquence de l'appartenance à l'UEMOA est la monnaie unique et une politique monétaire commune, ce qui implique une forme de coordination de la politique macroéconomique au niveau de la zone. Afin d'établir un policy-mix approprié, qui tienne compte de la nature des interrelations entre les politiques monétaire et budgétaire, il est nécessaire d'atteindre la plus grande cohérence possible dans la gestion de la politique économique au sein de l'union<sup>11</sup>. L'interaction entre les politiques budgétaires et monétaire doit garantir une croissance allant de pair avec la stabilité des prix.

Le policy-mix en UEMOA est défini comme la combinaison adéquate de la politique monétaire de la BCEAO et les politiques budgétaires nationales. Il s'agit de définir une politique optimale pour la zone. La monnaie unique implique qu'un certain nombre de variables, notamment les taux d'intérêt directeurs et le taux de change nominal soit les mêmes pour l'ensemble des Etats membres. La conduite des politiques économiques est partagée entre une banque centrale supranationale indépendante, la BCEAO chargée de la conduite de la politique monétaire au sein de l'UEMOA, et huit gouvernements nationaux conservant l'autonomie dans la définition de leur politique budgétaire. Les décisions prises par la BCEAO se répercutent sur l'ensemble des pays qui connaissent des situations économiques différentes et les actions des gouvernements peuvent plus facilement ou plus rapidement aller à contresens des décisions de la politique monétaire. L'enjeu de la coordination des politiques macroéconomiques de la zone est de trouver l'équilibre entre la BCEAO et les huit gouvernements nationaux.

La littérature économique identifie traditionnellement deux grandes raisons d'être pour la coordination des politiques économiques. La première, selon Stefan Collignon (2002)

---

<sup>11</sup> .

visé à fournir les biens publics qu'une action décentralisée sera incapable de produire. La surveillance et la lutte contre l'indiscipline budgétaire conduit à une stabilité financière, faisant partie des biens publics. La seconde raison a pour but d'exploiter l'interdépendance entre pays, en prenant compte les effets externes des différents instruments de la politique économique, ce qui implique de concevoir les politiques économiques nationales de façon coopérative même lorsque les buts poursuivis sont avant tout nationaux. Ces effets peuvent être négatifs. L'effet négatif, passe par le marché des capitaux<sup>12</sup>. Le pacte de stabilité, de croissance et de solida-

---

taires de soutien à l'activité et à l'emploi

12. Une expansion budgétaire dans un pays membre, peut conduire à une hausse des taux d'in-  
rité s'est essentiellement concentré sur cet effet de transmission négatif et en a tiré  
l'argument qu'il fallait introduire des normes de déficit selon Ary Tanimoune N. et Plane  
P. (2005).

Les pays membres de l'UEMOA ont un certain nombre de variables économiques en commun qui agissent comme autant de vecteurs de l'interdépendance entre eux : l'inflation moyenne, le taux de change du franc CFA par rapport aux autres monnaies, la politique monétaire commune, dont les canaux de transmission diffèrent entre pays et qui peut de ce fait entraîner des réponses par le biais des politiques budgétaires. Dans la mesure où ces variables sont des facteurs susceptibles d'influencer le comportement des investisseurs et la crédibilité de la zone. Ce partage imposé par l'union monétaire rend la coordination nécessaire. Cette proposition peut être illustrée par l'inflation contrôlée par la BCEAO. La coordination ne serait pas nécessaire en UEMOA si la politique monétaire était la seule à avoir un effet sur l'inflation. Mais malheureusement, les politiques budgétaires nationales ou les politiques structurelles affectent les prix nationaux et par conséquent l'inflation moyenne dans l'union. Il en découle que toute politique inflationniste dans un pays est susceptible d'avoir un impact sur la politique monétaire commune, notamment lorsque ce pays est l'un des grands de la zone.



La fourniture d'un bien public « policy-mix » justifie non seulement la surveillance budgétaire mais aussi la coordination, selon Jacquet et Pisani-ferry (2000). Cependant les principaux arguments en faveur de la coordination est l'existence d'externalités budgétaires et les effets inflationnistes des politiques budgétaires nationales.

#### 1.2.1.2.1 Les externalités budgétaires

Au sein d'un espace intégré, les questions budgétaires prennent une importance toute particulière dans la mesure où les pays étant intimement liés, toute mesure budgétaire dans un pays affecte l'économie des autres pays. Sarr (2006) a utilisé

---

térêt de la zone

des modèles théoriques pour analyser la transmission internationale de la politique budgétaire et trouve que le signe des externalités générées était fortement lié à la spécification des fondements micro-économiques des comportements des agents. Une liste exhaustive de l'ensemble des canaux de transmission de la politique budgétaire aux économies constituant l'union ne peut être dressée. Mais quelques-uns des mécanismes induits par l'action d'un gouvernement national peuvent être relatés. Ceci révèle l'existence d'externalités budgétaires encore appelées effets de débordement. Diverses voies possibles s'offrent alors pour traiter ce problème des externalités budgétaires en union monétaire. Quelques précisions sur les caractéristiques d'une union monétaire s'imposent, pour mieux appréhender les canaux de transmission de la politique budgétaire en union monétaire. L'une des formes les plus élaborées d'intégration régionale est l'union économique et monétaire. En union monétaire, les relations commerciales entre les pays facilitées par la suppression des barrières douanières, la libre circulation des personnes et des capitaux ou encore l'existence d'une monnaie unique sont susceptibles de modifier nettement les résultats à attendre des politiques budgétaires. D'abord, le commerce entre les pays membres de l'union rend la demande adressée à l'économie domestique largement dépendante des variations relatives des prix intérieurs et étrangers ainsi que des conjonctures domestiques et étrangères. Ensuite, l'effet des politiques économiques mises en œuvre est affecté par la mobilité

des facteurs, elle-même influencée par divers facteurs comme les différentiels de rémunération ou encore de fiscalité. Enfin, l'adoption d'une monnaie commune, contrôlée par une banque centrale unique, implique que toute modification de la demande de monnaie domestique aura des répercussions sur les variables monétaires communes. En conséquence, les externalités résultent de l'intégration commerciale, financière et monétaire. Les canaux de transmission de la politique budgétaire en union monétaire dépendent également des caractéristiques et du mode de financement de l'intervention budgétaire.

Au sein de l'UEMOA, les politiques budgétaires nationales sont encadrées par le pacte de stabilité, de convergence, de croissance et de solidarité qui contraint théoriquement les Etats membres à ne pas recourir aux déficits. Le déficit public d'un pays membre d'une union peut être préjudiciable à ses partenaires. Il a des effets immédiats et différés, à la fois pour ce pays et pour l'ensemble de la zone, successivement positifs et négatifs, qui transitent par des canaux (B. Carton, 2005). D'un point de vue théorique, les interdépendances entre les pays d'une union économique et monétaire, appréciées sous l'angle de leur effet sur le rythme de croissance économique des partenaires, peuvent emprunter le canal des échanges commerciaux entre le pays à l'origine du choc budgétaire et ses partenaires ou bien le canal des conditions monétaires et financières.

- Le canal des échanges commerciaux

Une éventuelle détérioration de la position commerciale de l'ensemble de l'union et ses effets sur la valeur de la monnaie, soit par excès de demande ou soit par des pressions inflationnistes peut être justifiée par le canal des échanges commerciaux.

Une expansion budgétaire dans un pays entraîne une hausse de la demande domestique et des importations, détériore la balance commerciale de ce dernier, mais également celle de la zone monétaire dans son ensemble. Les pays de l'UEMOA importent plus de 60% des biens consommés de l'Union Européenne, le taux de change est fixe, les risques de change sont nuls. Par contre, le taux de change de la monnaie unique risque alors de s'apprécier à cause de l'augmentation des échanges avec les pays dont le taux de change

avec la zone UEMOA est flexible, ce qui occasionne une perte de compétitivité-prix pour l'ensemble des pays de l'union monétaire. Ce qui fait apparaître un effet d'éviction par le taux de change. Si la relance budgétaire est bénéfique à un secteur de l'économie, cela pourrait déformer la structure relative des prix dans l'union.

L'augmentation des dépenses publiques dans un pays entraîne une hausse de la demande, donc de ses importations et par conséquent engendre une hausse des exportations des autres pays. Dans ce cas on parle d'externalités budgétaires positives et si les pays sont interdépendants les partenaires de la zone vont en bénéficier à travers une augmentation des échanges commerciaux. Cet effet est d'autant plus fort que les pays commercent beaucoup entre eux. Malheureusement pour la zone UEMOA les pays membres commercent peu entre eux. L'essentiel des échanges commerciaux se font avec l'occident ou le reste du monde. Par conséquent une relance budgétaire de la zone profiterait beaucoup plus aux partenaires commerciaux étrangers qu'aux pays de la zone.

En cas de relance dans un pays si l'augmentation des biens importés stimule les prix la Banque Centrale intervient en durcissant sa politique monétaire que si cette inflation est persistante et se transmet dans l'ensemble de la zone. Au sein de l'UEMOA les externalités budgétaires via ce canal sont très faibles, la plupart des échanges se fait avec les pays de l'Union Européenne principalement la France. Cependant la BCEAO réagit beaucoup plus par rapport aux conditions monétaires de la zone euro qu'au niveau général des prix de la zone UEMOA.

- Le canal des conditions monétaires

Ce canal décrit l'impact que toute politique budgétaire peut avoir sur le niveau des prix, sur le taux d'intérêt ou sur la valeur externe de la monnaie unique. L'adoption d'une monnaie commune en union impose une discipline commune aux Etats membres, puisqu'un déficit excessif ou dette excessive d'un pays conduit à une hausse des taux d'intérêt, soit par réaction de la Banque Centrale ou soit par réaction des marchés financiers à la hausse de l'endettement public. Les marchés financiers avec l'évolution des déficits et de l'endettement des pays membres de l'UEMOA imputable au second

choc pétrolier ont réagi en élevant les primes de risque lié à l'emprunt de ces derniers. La politique monétaire pratiquée par la BCEAO au début des années quatre-vingt à contribuer à l'augmentation de la dette des Etats en maintenant les taux d'intérêt élevés. En union des orientations budgétaires insoutenables se traduisent par une élévation des taux d'intérêt dans l'ensemble de la zone qui touche tous les pays et leurs agents économiques (N. Tanimoune, J. L. Combes, P. Plane, 2005). Cependant le pays le plus inflationniste est moins affecté par la hausse des taux nominaux que les autres.

#### 1.2.1.2.2 Les effets inflationnistes des politiques budgétaires nationales

L'objectif principal de la politique monétaire au sein de l'UEMOA est la stabilité des prix, qui nécessite une certaine discipline budgétaire. Ainsi pour la BCEAO, la norme à respecter pour la stabilité des prix est défini par un taux d'inflation annuel qui ne doit pas dépasser 3 % sur l'année en cours, comme sur le moyen terme. La priorité accordée à la stabilité des prix est liée à l'expérience des dernières décennies dans les pays industrialisés. Cette dernière montre que ce sont les pays qui ont les taux d'inflation les plus faibles qui présentent les taux d'intérêt les plus bas. Et cela entraîne une dynamique d'investissement et de création d'emplois plus forte. Puisque la banque centrale n'a pas la responsabilité globale de la politique économique, les gouvernements nationaux de la zone UEMOA doivent définir leur politique budgétaire de manière à ce qu'elles contribuent à préserver la stabilité de l'union. Pour cela, un Pacte de Convergence fut adopté par les pays membres de l'UEMOA en vue de surveiller les politiques budgétaires nationales. Selon Villieu (2003), le pacte de stabilité est une solution correspondant à un contrat non contingent avec clause de sortie, qui permet d'assurer la crédibilité du Policy-mix lorsque la banque centrale à un mandat anti-inflationniste. Dans la zone UEMOA, le cadre et la définition de la politique budgétaire sont précisés par ce Pacte de Stabilité, de Croissance, de Convergence, et de Solidarité. Il vise à concilier le respect de la souveraineté nationale, dans la définition et la conduite des politiques budgétaires, avec le maintien d'une convergence économique durable, nécessaire au sein d'une

union économique et monétaire. Ainsi, la norme à respecter est l'équilibre des budgets des Etats membres à moyen et long terme. Il prévoit aussi des mesures pour prévenir et corriger des déficits budgétaires qui peuvent créer de l'inflation et garantit la cohérence de la politique budgétaire et monétaire, qui doit renforcer la crédibilité du F CFA. L'assainissement budgétaire est un moyen de dynamiser la croissance et de favoriser la stabilité des prix. Certains travaux sur la théorie budgétaire du niveau général des prix au début des années quatre-vingt-dix, révèlent que les politiques budgétaires peuvent être une source d'inflation, notamment Sims (1994), Woodford (1995). Sims (1994) dans son article présente un modèle où le niveau des prix dépend à la fois de la politique monétaire et de la politique budgétaire. Woodford (1995) présente une théorie du niveau des prix qui égalise la valeur nominale de la dette publique et la valeur future anticipée des surplus budgétaires. Ainsi, deux types d'équilibre macroéconomique de long terme sont définis, à savoir un régime de domination monétaire où le solde public doit satisfaire la contrainte inter-temporelle de l'Etat, et un régime de domination budgétaire où le solde public primaire ne réagit pas aux variations de l'endettement public. Autrement, la politique budgétaire n'assure pas l'équilibre budgétaire de l'Etat. Pour que l'endettement public satisfasse la contrainte budgétaire de l'Etat, le niveau général des prix doit s'ajuster.

Les tenants de la théorie budgétaire du niveau général des prix énoncent que la variation des prix est un phénomène autant budgétaire que monétaire. Pour les monétaristes, le niveau général des prix est déterminé sur le marché de la monnaie et l'inflation est toujours un phénomène monétaire (Friedman, 1968). La monétisation du déficit peut être une source d'inflation dans la zone et peut pousser les pays à ne plus mener des efforts pour limiter les déficits excessifs. Pour les keynésiens par contre, les déterminants de l'inflation peuvent être d'ordre réel : le niveau général des prix est déterminé à partir des conditions d'équilibre du marché du travail ou du marché des biens et services. Cette théorie tente de faire de l'évolution de la dette publique le principal déterminant du niveau général des prix à travers la vérification de la contrainte budgétaire inter-temporelle de l'Etat. L'idée de base de la théorie du niveau général des

prix est que le niveau de la dette publique détermine celui des prix. Plus précisément, le niveau général des prix égalise la valeur réelle de la dette publique et la valeur anticipée des soldes budgétaires. Si au cours de la période courante une hausse de la dette n'est pas compensée par l'anticipation d'un excédent budgétaire dans le futur, le niveau des prix peut s'accroître immédiatement.

Dès le début des années soixante-dix, Brunner & Meltzer (1972) reprochent à Friedman de négliger les variables budgétaires dans l'explication de l'inflation. Sargent & Wallace (1981) systématisent les relations de domination entre la politique budgétaire et la politique monétaire sur la base d'une équation de soutenabilité de la dette publique. Ces deux auteurs étudient la relation entre la politique monétaire et la politique budgétaire et concluent que le rapport entre la dette et le PIB augmente constamment si les taux d'intérêt réels sont positifs et si le produit du ratio de la masse monétaire au taux d'inflation est inférieur aux déficits primaires. Il est donc impossible d'avoir dans ce cas des politiques monétaire et budgétaires non coordonnées. Si la politique monétaire est dominante, les autorités budgétaires vont pratiquer des excédents budgétaires, par contre si la politique budgétaire est dominante, les autorités monétaires vont accepter une inflation.

Selon Capoen, Sterdyniak et Villa.(1994), les différents gouvernements nationaux et la banque centrale indépendante n'ont pas les mêmes objectifs en terme d'inflation. Donc les déficits budgétaires peuvent entraîner ou non une hausse du taux d'inflation, selon leur stratégie. Par exemple, la Banque Centrale augmente son taux d'intérêt directeur pour lutter contre l'inflation tandis que l'Etat augmente son déficit public pour relancer l'activité. Ainsi, s'il n'y a pas coordination des politiques, il en résultera une hausse continue des taux d'intérêt et du déficit public. La banque centrale doit donc rester le joueur dominant du jeu en complément de son indépendance pour contrôler efficacement l'inflation par la politique monétaire (Buiter & Kletzer, 1991).

Dans un régime où règne des politiques budgétaires laxistes, les gouvernements nationaux peuvent conduire la banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest à

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 42

monétiser le déficit c'est-à-dire à augmenter le montant des avances fixées à 20 % des recettes fiscales de l'exercice précédent. Le supplément de dette doit donc être financé par seignuriage.

Contrairement, dans un régime de domination monétaire ou ricardienne, la banque centrale ne cède pas et ce sont les gouvernements nationaux qui doivent s'ajuster en réduisant la dépense ou en augmentant les impôts pour satisfaire la contrainte inter-temporelle de l'Etat. Le cas le plus intéressant dans ce jeu est celui dont les deux parties ne cèdent pas. Ceci augmente le risque de défaillance, les taux d'intérêt sur les titres d'Etat montent et la dynamique de la dette se détériore. Cela peut déboucher sur une situation où l'Etat annonce qu'il ne peut plus faire face à ses engagements.

Pour éviter ces faits, une contrainte budgétaire limitant les déficits budgétaires des pays membres a été instituée dans le pacte de stabilité, de convergence, de croissance et de solidarité de l'UEMOA. L'imposition d'un budget équilibré au sein des pays de l'UEMOA peut poser problème dans certaines circonstances. Une règle stricte de budget équilibré est préjudiciable à la régulation conjoncturelle, si la politique monétaire à elle seule n'est pas en mesure de résorber les chocs affectant les différentes économies de l'union (Hughes-Hallet et Vines, 1993, et Jensen, 1997). Dans les pays industrialisés, le financement monétaire de la dette publique a disparu alors qu'au sein des pays membres de l'UEMOA la Banque Centrale accorde une avance statutaire égale à 20 % des recettes fiscales de l'exercice précédent. Si la règle budgétaire d'ajustement à un niveau de dette publique désirée est bien une condition nécessaire à l'obtention d'un équilibre de long terme satisfaisant pour les actifs des ménages, elle n'implique pas que la politique budgétaire soit paralysée dès le court terme (J. Creel, 2001). A court terme, la politique budgétaire semble être en mesure de conserver ses pratiques keynésiennes de régulation.

L'imposition des règles de budget équilibré, réduit les marges de manœuvres budgétaires. L'équilibre budgétaire n'est pas la seule condition pour que le déficit se stabilise. C'est une condition nécessaire mais pas suffisante car même si le budget est à

l'équilibre, le déficit croîtra du montant des intérêts sur la dette et il faudra s'endetter ne serait-ce que pour assurer le paiement des intérêts de la dette.

La théorie budgétaire du niveau des prix nous enseigne que les gouvernements peuvent ne pas être soumis à leur contrainte budgétaire inter-temporelle : à court, moyen, voire à long terme, ils peuvent être « non ricardiens » et mener des politiques budgétaires qui ne tiennent pas compte de leur contrainte budgétaire. Celle-ci sera néanmoins satisfaite après que la politique monétaire aura été expansionniste au terme d'une baisse du taux d'intérêt nominal, ou si les ménages eux aussi « non ricardiens » consomment une partie de leur patrimoine net, incluant la dette publique. Limiter la marge de manœuvre des politiques budgétaires en union monétaire peut donc trouver deux justifications : l'une vise à éviter que des déficits importants se traduisent par une explosion des dettes publiques qui porte atteinte à la crédibilité de la politique monétaire (Sargent & Wallace 1981). Woodford (1996) & Beetsma & Bovenberg (1999) justifient d'ailleurs de cette manière les plafonds d'endettement. En second lieu, en union monétaire, contrairement au régime de change flexible, cette contrainte sur la politique budgétaire est nécessaire techniquement pour atteindre l'équilibre macroéconomique stable de longue période (J. Creel, 2001).

Dans le cadre de l'UEMOA, les déficits budgétaires étaient très élevés en même temps que les taux d'inflation. La BCEAO a réagi en augmentant ses taux d'intérêt pour stabiliser les prix en appliquant une politique monétaire restrictive comme la plupart des Banques Centrales. Pendant cette période on constate une certaine corrélation entre le niveau des déficits et le taux d'inflation de l'union. Après la dévaluation et la mise en place des critères du pacte de stabilité, de convergence, de croissance et de solidarité, les politiques budgétaires sont devenues de moins en moins laxistes même si elles sont restées expansionnistes, et les taux d'inflation de plus en plus bas.



## 1.2.2 Pacte de stabilité et évolution de la croissance économique de la zone UEMOA

Les pays de l'UEMOA, après la dévaluation de 1994 ont été confrontés au défi de piloter leurs politiques macroéconomiques sans remettre en cause la stabilité du F CFA. Deux possibilités s'offraient à eux. La première était de mener des politiques budgétaires autonomes mais coordonnées. Et la seconde était d'imposer un cadre restreignant les initiatives individuelles des pays. Selon les économistes la non coordination des politiques budgétaires en régime de change fixe a des effets négatifs pour l'ensemble des pays partageant la même monnaie. Donc il faut imposer des règles aux gouvernements afin de dissuader tout comportement de passager clandestin. A l'exemple de l'Europe, les pays de la zone UEMOA ont retenu la deuxième option, qui est celle de la gestion budgétaire par les règles. Cette décision s'est traduite par l'adoption du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité en 1999, qui vise à assurer la viabilité économique de l'union à travers un exercice de surveillance multilatérale.

Le Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité entre les Etats membres de l'UEMOA est entré en vigueur le 21 Décembre 1999 et comportait un calendrier en deux phases :

- une phase de convergence, allant du 1er janvier 2000 au 31 décembre 2002. Cette phase est caractérisée par une amélioration continue des critères jusqu'au niveau des normes fixés.
- une phase de stabilité, devant débiter au 1er janvier 2003, à partir de laquelle tous les Etats membres devraient respecter l'ensemble des critères de convergence et consolider les acquis de la convergence.

Le Pacte impliquait également une hiérarchisation des critères de convergence par l'identification des critères de premier et de second rang. Le critère relatif au solde budgétaire est d'une importance capitale, dont le non-respect peut conduire à des

sanctions. Ainsi, l'Etat membre qui ne satisfait pas à l'un des critères de premier rang doit élaborer, en concertation avec la Commission de l'UEMOA, un programme de mesures rectificatives dans un délai de trente (30) jours.

Aucun des Etats membres de l'UEMOA n'a respecté l'ensemble des huit critères de convergence en 2002. Ainsi, la Conférence des chefs d'Etat et de gouvernement avait décidé de reporter l'horizon de la convergence au 31 décembre 2005. En mars 2006, un seul Etat avait respecté les critères de premier rang pour l'exercice 2005, ce qui a conduit à un nouvel horizon de convergence pour l'UEMOA, entraînant que, « désormais, l'Union entrera en phase de stabilité dès qu'une masse critique d'Etats aura respecté les quatre critères de premier rang et que ce respect sera jugé durable ». L'objectif cible pour l'atteinte de la phase de stabilité avait été fixé au 31 décembre 2008. Cet horizon a de nouveau été repoussé au 31 décembre 2013 lors de la Conférence des chefs d'Etat et de gouvernement de mars 2009.

En 2006, deux indicateurs complémentaires ont été adoptés par le Conseil des ministres de l'UEMOA, à savoir l'inflation sous-jacente et le solde budgétaire corrigé.

Le solde de base corrigé est calculé en ajoutant aux recettes totales (hors dons) le montant des dons budgétaires étrangers et le montant de l'aide PPTTE ayant financé les dépenses courantes et les dépenses d'investissement public. Depuis la Conférence des chefs d'Etat et de gouvernement de mars 2009, c'est désormais ce critère du solde budgétaire corrigé qui devient le critère de premier rang.

#### 1.2.2.1 La surveillance multilatérale

La surveillance multilatérale est un mécanisme communautaire de définition et de contrôle des politiques économiques entre les Etats membres de l'UEMOA. Elle vise à assurer la viabilité du cadre macroéconomique de l'ensemble de l'Union et à le rendre cohérent avec le fonctionnement du marché commun. Cette viabilité du cadre macroéconomique doit se réaliser à travers une croissance soutenue du revenu moyen, une répartition équitable des revenus, un solde soutenable de la balance des paiements

courants et une amélioration de la compétitivité internationale des économies de l'Union. Autrement, il s'agit, d'une part, de veiller à une amélioration de la position extérieure des économies de l'Union en vue de les rendre crédibles auprès des partenaires internationaux et d'autre part, de s'assurer que les différentes politiques économiques et sociales définies par les pays membres sont compatibles entre eux et garantissent une convergence durable. Ce sont là les objectifs même visés par la surveillance multilatérale. Huit critères de convergence sont définis pour la mise en œuvre pratique du pacte. Ainsi ces critères sont divisés en deux groupes : les critères de premier rang et les critères de second rang.

#### 1.2.2.1.1 Les critères de premier rang

Le premier critère porte sur le ratio du solde budgétaire de base rapporté au PIB. Il est défini par la différence entre les recettes hors dons (ou recettes courantes) et la somme des dépenses courantes et des dépenses d'investissement financées sur ressources internes. La norme à respecter est au moins un solde positif ou nul. Le choix de ce solde au lieu du solde global est justifié par le souci d'amener les pays à adopter des stratégies de gestion budgétaire saine. La contrainte imposée s'explique par le fait que l'excédent primaire de l'Etat doit couvrir l'intégralité des intérêts de la dette et une partie des investissements. Il ne serait donc pas acceptable qu'un Etat emprunte pour régler les intérêts de sa dette. Ce solde a donc l'avantage de révéler les efforts d'ajustement nécessaire pour assurer la viabilité des finances publiques tout en établissant, sous des hypothèses d'évolution des dons et des dépenses en capital financées sur ressources extérieures, les conditions de convergence vers un seuil jugé souhaitable.

Le second critère porte sur le taux d'inflation annuel moyen, qui ne doit pas dépasser 3%. L'objectif est de minimiser les écarts d'inflation d'un pays à l'autre afin d'éviter des désalignements des taux de change réel, ce qui n'est pas souhaitable dans une union monétaire. Pour respecter cette norme, il ne faut pas que les déficits budgétaires soient financés par création monétaire. Dans la zone UEMOA, cette possibilité est écartée

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 47

puisque une décision du Conseil des Ministres a suspendu, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003, les avances consenties par la banque centrale aux Etats et qui représentaient 20% des recettes fiscales de l'année précédente. Depuis lors, les Etats font recours de plus en plus au marché financier régional.

Le troisième critère porte sur la non accumulation des arriérés de paiements. L'accumulation d'arriérés de paiements intérieurs réduit la capacité d'investissement des entreprises, ce qui ralentit la croissance économique. L'accumulation d'arriérés de paiement extérieurs réduit la crédibilité des Etats membres de l'union auprès de la communauté internationale, augmente le risque de désinvestissement, de dégradation des infrastructures et induit parfois l'arrêt des projets et programmes appuyés par les institutions financières internationales.

Enfin, le dernier critère de premier rang porte sur le ratio de l'encours de la dette sur le PIB. La norme à respecter est que ce ratio ne doit pas dépasser 70%. Une progression du niveau d'endettement des pays aurait comme conséquence un effet d'éviction des investissements privés et l'accroissement du poids du service de la dette (intérêts plus amortissement du capital). Elle pourrait compromettre la solvabilité des Etats membres de l'union.

### 1.2.2.1.2 Les critères de second rang

Le premier concerne le ratio de la masse salariale sur les recettes fiscales. La norme à respecter est que ce ratio n'excède pas 35%.

Le second critère porte sur les investissements publics financés sur ressources internes exprimés en pourcentage des recettes fiscales. Ils doivent représenter au moins 20%.

Ces deux critères visent tout particulièrement la structure des dépenses publiques. La limitation des déficits pourrait inciter les Etats à réduire leur consommation courante tout en augmentant leur capacité de financement.

Le troisième critère porte sur le déficit extérieur courant hors dons officiels, qui ne doit pas dépasser 5% du PIB nominal.

Enfin, le dernier critère de second rang porte sur le taux de pression fiscale qui doit être supérieur ou égal à 17% du PIB nominal.

Tableau 1.2.1 : Critères de convergence UEMOA

**Critères du Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité entre les États membres de l'UEMOA**

Critères de premier rang	Critères de second rang
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le solde budgétaire de base rapporté au PIB nominal doit être supérieur ou égal à 0 % (critère clé).</li> <li>• L'inflation est maintenue à moins de 3 % par an.</li> <li>• L'État n'accumule pas d'arriérés de paiement intérieurs ni extérieurs sur la gestion de la période courante. Les États doivent éliminer les stocks d'arriérés existants.</li> <li>• L'encours de la dette intérieure et extérieure rapporté au PIB nominal n'excède pas 70 %.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La masse salariale n'excède pas 35 % des recettes fiscales.</li> <li>• Les investissements publics financés sur ressources internes atteignent au moins 20 % des recettes fiscales.</li> <li>• Le déficit extérieur courant hors dons rapporté au PIB nominal n'excède pas 5 %.</li> <li>• Les recettes fiscales sont supérieures ou égales à 17 % du PIB nominal</li> </ul>

Source : UEMOA

Le non-respect d'un critère de premier rang par un Etat entraîne la formulation de recommandations du Conseil des ministres de l'UEMOA en direction de cet Etat et l'obligation pour cet Etat de préparer en concertation avec la commission de l'UEMOA un plan de rectification dans un délai de trente (30) jours. Pour le cas précis du critère budgétaire qui autorise seulement l'équilibre ou le surplus, des sanctions peuvent être appliquées à l'encontre de l'Etat membre transgressant la règle. Une dérogation est prévue en cas de circonstances exceptionnelles se traduisant par une chute du PIB réel de 3% ou par une baisse des recettes budgétaires de 10% par rapport à la moyenne des 3 dernières années. Le ratio d'endettement sur PIB nominal qui est la somme de la dette extérieure et de la dette intérieure rapportée au PIB à ne doit pas dépasser 70%. Le taux d'inflation de 3% est issu d'un compromis entre la sauvegarde de la solidité de la monnaie et le financement de l'économie. Le critère de non accumulation d'arriérés de

paiement permet d'accroître la fluidité de la circulation de la monnaie et de restaurer la confiance dans les transactions commerciales.

Le non-respect des critères de second rang n'entraîne pas de sanction ni même de formulation de recommandation par les organes de direction de l'UEMOA. Cependant, leur respect joue un rôle important dans la stabilité macroéconomique de l'Union.

La surveillance de la politique budgétaire des Etats-membres dans ce contexte de politique monétaire commune, est d'une grande importance dans ce pacte. En effet, sur huit critères, sept concernent les finances publiques dont le critère fondamental est le solde budgétaire. Certes, la fixation de critères de convergence est très utile à l'union, mais il faudrait que les pays membres les respectent dans les faits.

#### 1.2.2.2 Evolution de la croissance économique

Les pays de la zone UEMOA sont très vulnérables aux chocs d'offre exogènes (les aléas climatiques, variation des cours des matières premières, etc). Les chocs qui affectent les pays membres de l'union sont généralement asymétriques et l'une des raisons principales est la forte spécialisation agricole liée au relief. En effet, cette zone est composée d'économies sahéliennes proches les unes des autres, qui se distinguent de celles des pays situés sur la côte atlantique. Deux économies à savoir le Sénégal et la Côte d'Ivoire sont plus industrialisées que les autres. La situation postindépendance était prometteuse. De 1965-1973, la zone avait enregistré un taux de croissance du PIB réel de plus de 6% induisant un taux de croissance par tête annuel de 3%. Mais le premier choc pétrolier de 1973 et la récession mondiale ont entraîné dans la plupart des pays de l'union une dégradation des termes de l'échange et une forte diminution des recettes. A la suite de ce choc, ces pays se sont fortement endettés sur les marchés de capitaux à des conditions très onéreuses, pour poursuivre le financement des programmes d'investissement déjà engagés. Ainsi le deuxième choc pétrolier en 1978-1980, suivi d'une grave récession mondiale entraîna de graves déséquilibres macroéconomiques.

## *CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 50*

Par conséquent l'investissement fut découragé et la fuite des capitaux déclenchée. Ces derniers, ajoutés à l'absence de bonne gouvernance, aux conflits civils et aux catastrophes naturelles, ont contribué aux difficultés économiques des pays de l'UEMOA durant les années quatre-vingt.

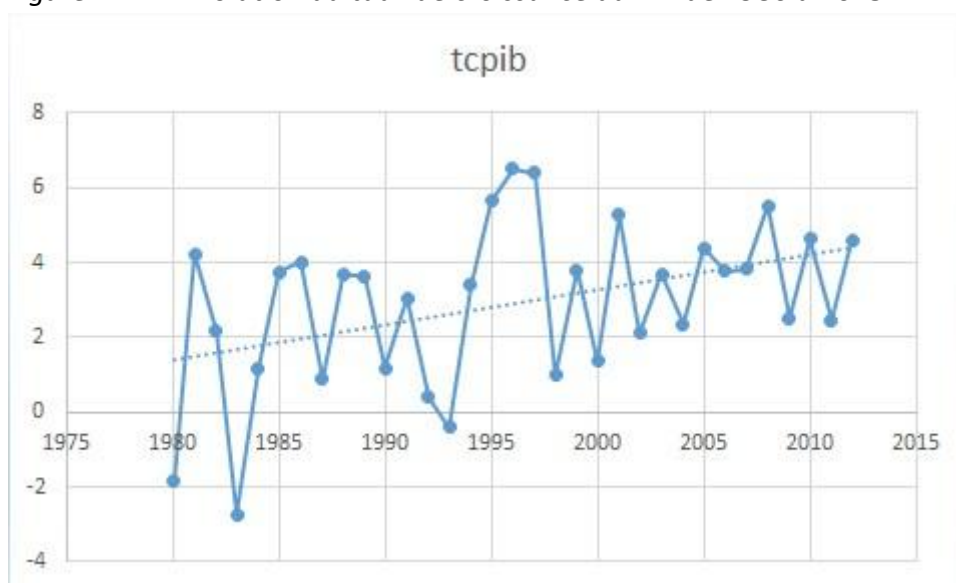
La période 1980-1994 a été caractérisée par la croissance du PIB annuel à un taux de 2% alors qu'elle était de 4% au cours de 1975-1979. Pour remédier à cette situation le Franc CFA fut dévalué en 1994, à l'heure où une innovation majeure dans l'intégration fut signée. A l'exception de la Guinée-Bissau tous les pays de l'union ont connu une hausse de leur taux de croissance durant la période post-dévaluation.

La période 1994-1999 a été marquée par le redressement de la croissance économique dans la majorité des pays et par l'augmentation du revenu par habitant. Le PIB réel au cours de la période 1994-1999 a augmenté en moyenne de 5,2% contre 0,5% entre 1990-1993. Depuis 1994, dans l'ensemble de la zone UEMOA, l'inflation a été maîtrisée, la croissance est repartie, et le rétablissement des comptes publics a été positif. La période post dévaluation du FCFA fut marquée par une accélération de la croissance économique de l'UEMOA qui culmina à 6.5% en 1996. Cette croissance a été caractérisée par des fluctuations fortes au cours de la période 1997-2000. Les apparences plaident donc en faveur de la dévaluation. Cependant, il faut noter qu'à partir de 1993 les termes de l'échange des économies de la zone UEMOA avaient commencé à se relever, et aussi associés à des conditions climatiques favorables. De plus, la dévaluation s'est accompagnée d'une reprise forte du financement multilatéral et bilatéral qui a permis, tout au moins en Côte d'Ivoire, une relance considérable des dépenses publiques. Les bonnes performances enregistrées en matière des finances publiques ont été modérées et liées essentiellement aux effets conjugués des politiques budgétaires et des réformes structurelles menées par les autorités. Et cette dynamique fut freinée à partir de 1997 avec pour conséquence la détérioration des soldes budgétaires, conduisant à une hausse de la dette.

## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 51

Certains pays de la zone UEMOA notamment la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo ont connu des crises socio-politiques majeures au début des années 2000, entraînant des croissances négatives pour ces derniers. Durant cette période post mise en œuvre du Pacte de Stabilité, l'UEMOA a réalisé un taux de croissance annuel moyen du PIB réel de 3.4%, malgré la forte récession mondiale. Néanmoins, la croissance n'a pas atteint le niveau de 1997. La croissance de la période a été plus stable et positive pour l'ensemble des pays de l'Union.

Figure 1.2.1 : Evolution du taux de croissance du PIB de 1980 à 2013



Source : Auteur

Le graphique ci-dessous laisse voir une évolution en dent de scie du taux de croissance du PIB réel de l'UEMOA. L'incapacité de maintenir une croissance continue peut s'expliquer en partie par la forte dépendance des économies à l'extérieur. La répercussion de la crise dans les économies de l'UEMOA s'explique essentiellement par la baisse de la demande extérieure entraînant la détérioration des soldes de la balance des paiements et la chute des exportations. La zone enregistre un faible taux de croissance une année avant la dévaluation en 1993, traduisant l'impact négatif des crises passées et les déséquilibres macroéconomiques. Cependant, la dévaluation, ajoutée aux politiques d'ajustement structurelles instaurées par le FMI ont permis de redresser l'économie des pays membres permettant ainsi de renouer avec la croissance. En effet, la zone affiche son taux de croissance record (6.5%) en 1996.



## CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 52

Le faible taux de croissance du PIB enregistré par l'Union en 2000 (1.7%) s'explique en partie par la crise ivoirienne qui voit son taux de croissance s'établir à (-2.3%) la même année. Cependant on note une hausse environ de deux points du taux de croissance du PIB réel de l'Union passant de 2% en moyenne entre 1991-1995 pour s'établir à 3.9 % entre 2006-2010 (voir tableau n°1 ci-dessous).

Tableau 1.2.2 : Taux de croissance du PIB réel des pays de l'UEMOA par moyenne de 5 ans

Pays	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2010
Bénin	4.2	5.1	4.1	3.7
Burkina Faso	2.9	5.3	6.2	5.4
Côte d'Ivoire	1.8	3.6	0.0	2.2
Guinée-Bissau	0.0	-1.7	0.1	3.0
Mali	3.0	3.7	6.4	5.0
Niger	0.5	2.5	4.4	5.1
Sénégal	1.9	5.3	5.0	3.4
Togo	-0.1	2.8	2.1	3.1
<b>UEMOA</b>	<b>2.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>

Source : Calculs de l'auteur

En 2010, on note une nette amélioration de l'activité économique au sein de l'UEMOA avec une hausse du taux de croissance du PIB réel de l'union de plus de 2% points passant de 2.7% en 2009 à 4.8% en 2010. Cette situation s'explique par la hausse de la demande mondiale entraînant une augmentation des exportations. Ce qui confirme d'ailleurs la forte dépendance des pays vis-à-vis de l'extérieur. Cependant, exception faite de la Côte d'Ivoire et du Bénin qui voient leurs taux de croissance baisser respectivement de 1.4% et 0.1%; la croissance de l'activité s'est accélérée pour tous les autres pays. Cette hausse va de 0.3% pour la Togo à 8.9% pour Niger. Elle s'élève à hauteur de 4.7%, 0.5%, 1.3% et 2% respectivement pour le Burkina Faso, la Guinée Bissau, le Mali et le Sénégal. Le principal souci est que les résultats en termes de croissance des pays de la zone ne soient négativement impactés par l'instabilité de la

première puissance : la Côte d'ivoire, plongée régulièrement dans des crises socio-politiques comme celle de 2001 et 2010.

## Conclusion

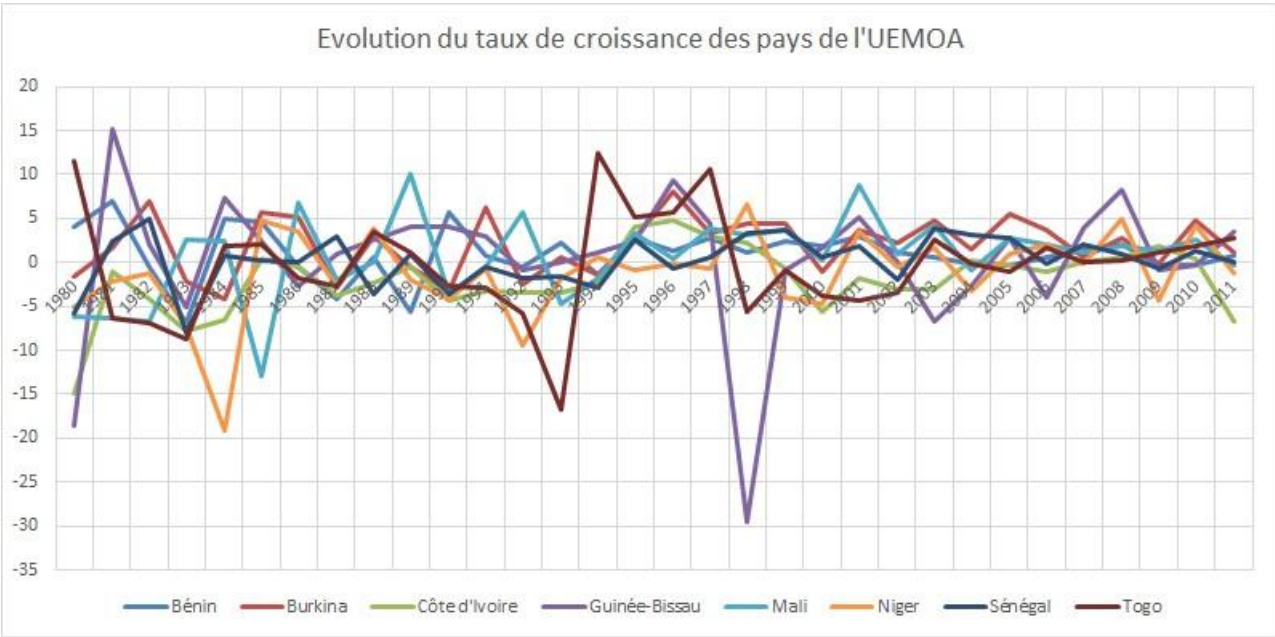
Ce chapitre s'est intéressé à l'analyse de la situation macroéconomique de la zone UEMOA. L'étude de la situation économique de l'UEMOA depuis les indépendances permet d'avoir une vision globale des performances macroéconomiques afin de juger de manière plus appropriée de l'optimalité de la zone.

Sur le plan économique, plusieurs réformes ont engendré la création de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). En 1973, la signature du nouveau traité instituant l'UMOA remplace celui de 1962. En 1978, le transfert du siège de la BCEAO de Paris à Dakar marque l'africanisation de cette institution. Les autorités monétaires disposent à partir de ce moment d'un cadre institutionnel leur permettant de favoriser le développement économique des Etats et de corriger les déséquilibres extérieurs. Après les indépendances les pays membres de la zone ont enregistré de bons résultats économiques. Mais la crise économique des années quatre-vingt a renversé cette bonne tendance. Cette situation est causée par la chute des cours des matières premières, par un surendettement extérieur dû à la dépréciation du dollar et par une perte de compétitivité des économies. Et cette situation fut marquée par des disparités persistantes entre les pays membres au début des années 1990. Face à cela, la dévaluation était devenue incontournable. En revisitant l'histoire de la zone, l'année 1994 est une date très importante non seulement du fait de la dévaluation mais aussi parce qu'elle coïncide avec la création de l'UEMOA. Les pays membres ont renforcé le traité de l'UMOA en intégrant les expériences passées afin de surmonter les blocages et de rendre plus efficace l'intégration régionale. Le nouveau traité avait pour objectifs la réalisation d'un marché commun et la surveillance multilatérale des politiques publiques.

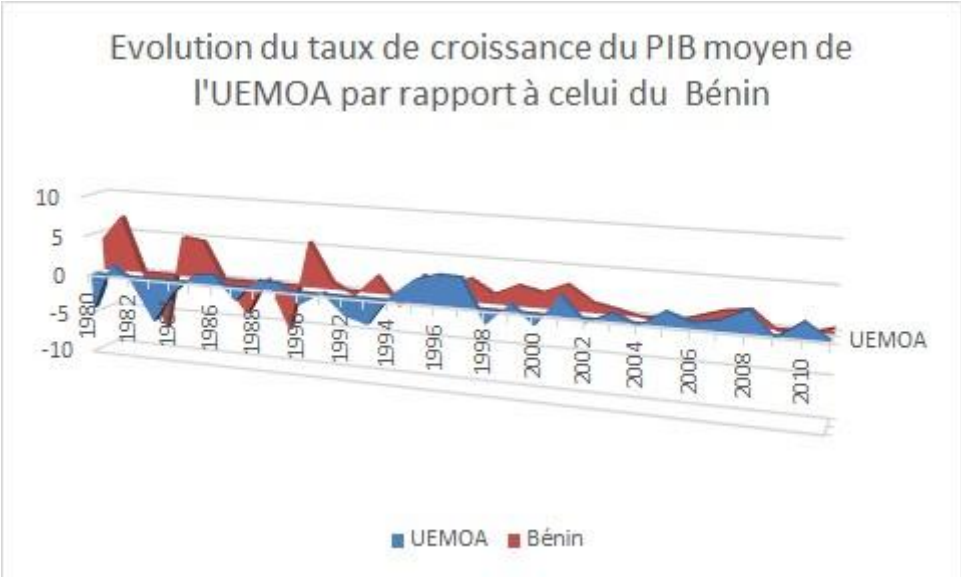
Même si après les indépendances la situation économique des pays membres de l'Union était relativement performante, la période avant dévaluation reste marquée par d'importants déséquilibres macroéconomiques. En effet, la dévaluation était inévitable du fait de la perte de performance des économies de la zone. Ainsi, tous les pays de l'Union ont connu en 1993 des taux de croissance réel du PIB négatif et la part du déficit public global sur le PIB s'élève à plus de 7% alors que le déficit commercial devait avoisiner 5% du PIB. Après la dévaluation, la situation économique des pays de l'union s'est fortement redressée, il en a résulté une certaine opportunité de convergence. L'amélioration de la compétitivité prix et le redressement des finances publiques ont conduit à une hausse du taux de croissance, 6.5% en 1996 et à une réduction du déficit public. Cette situation se traduit aussi par une importante baisse du taux d'inflation de plus de 17 points pour s'établir à 10.3% en 1995 contre 27% en 1994. L'avènement de l'euro en 1999 est une période très importante pour juger l'avenir de l'Union. En effet, elle reste marquée par la multiplication des crises socio-politiques notamment en Côte d'Ivoire en 2001 et en 2010. La répétition de telles situations risque d'affecter de manière néfaste les performances économiques de l'Union et d'accroître les disparités. En effet, la Côte d'Ivoire est la vitrine de l'Union et produit à elle seule 40% du PIB.

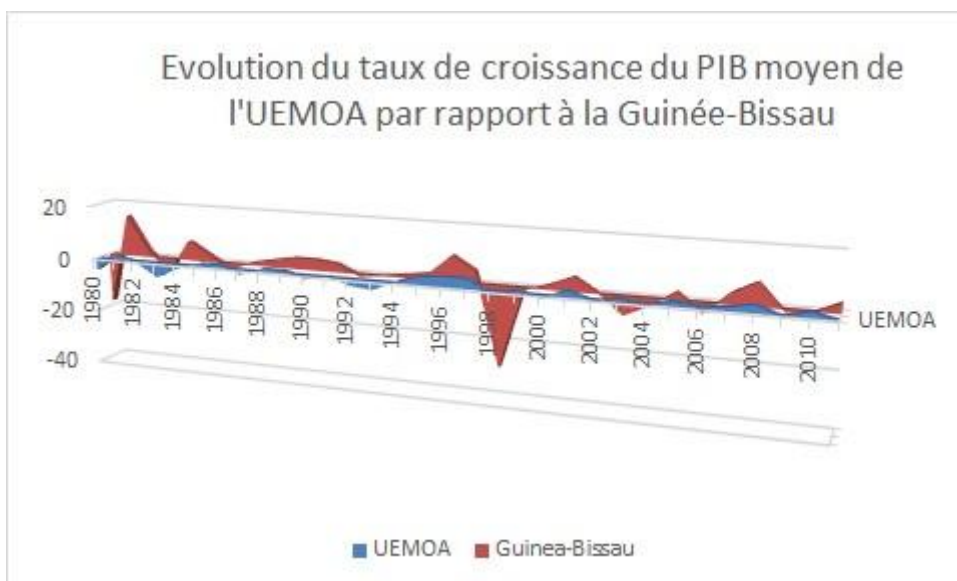
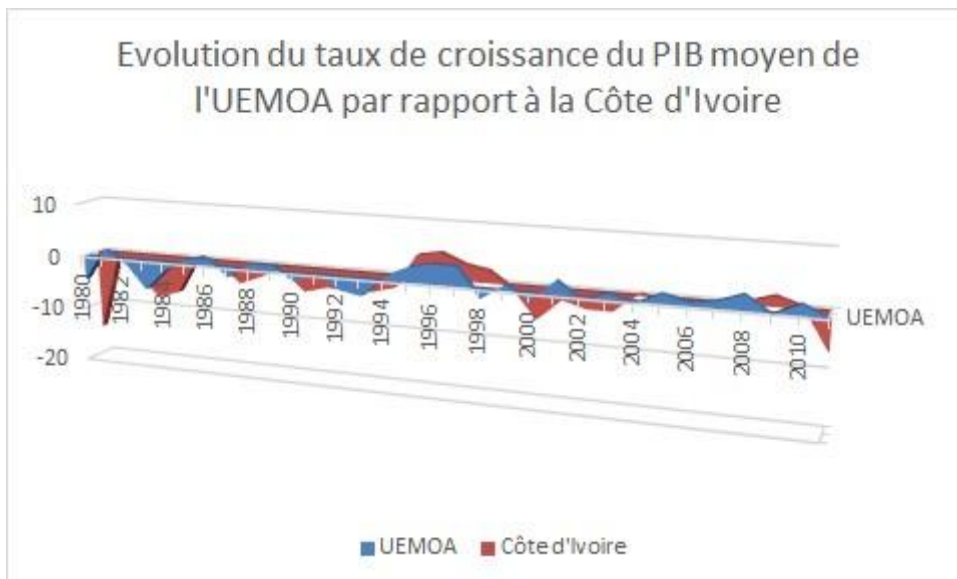
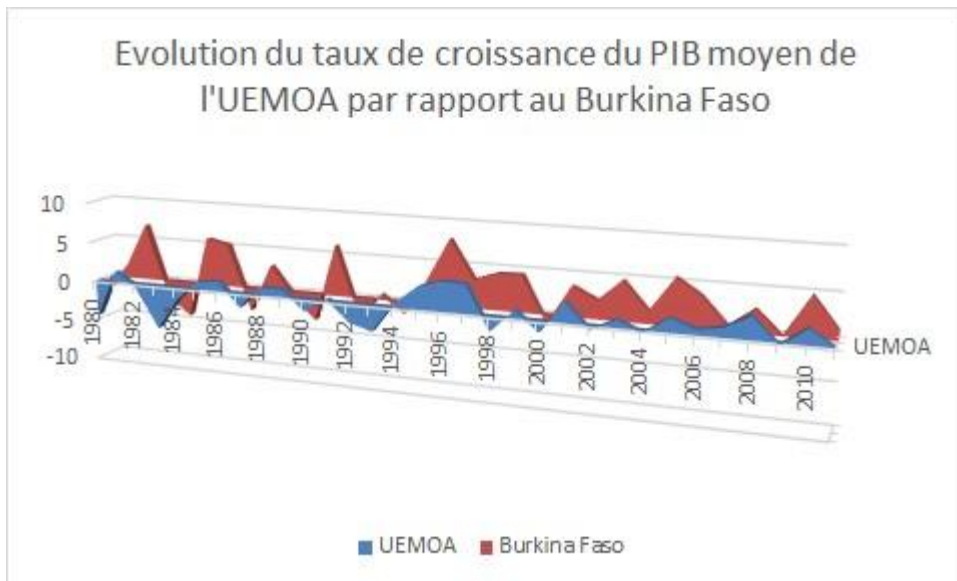
Au final, depuis la période des indépendances, ces pays ont une monnaie commune qui les a protégés des épisodes d'hyperinflation observées ailleurs en Afrique et dans le monde. Pour autant, les économies de la zone n'en ont pas saisi toutes les opportunités. Les taux de croissance et les échanges commerciaux intracommunautaires restent faibles, les Etats ont accumulé des déficits budgétaires et sont très endettés. Après la dévaluation de 1994, les pays de l'UEMOA se sont imposés des règles communes pour faire de l'intégration régionale un instrument de leur développement. Plus d'une vingtaine d'années, les résultats économiques demeurent mitigés et les pays sont confrontés au défi majeur que représente l'accélération de la croissance économique et la réduction de moitié de la pauvreté. Donc il urge de faire un bilan critique du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité de la zone.

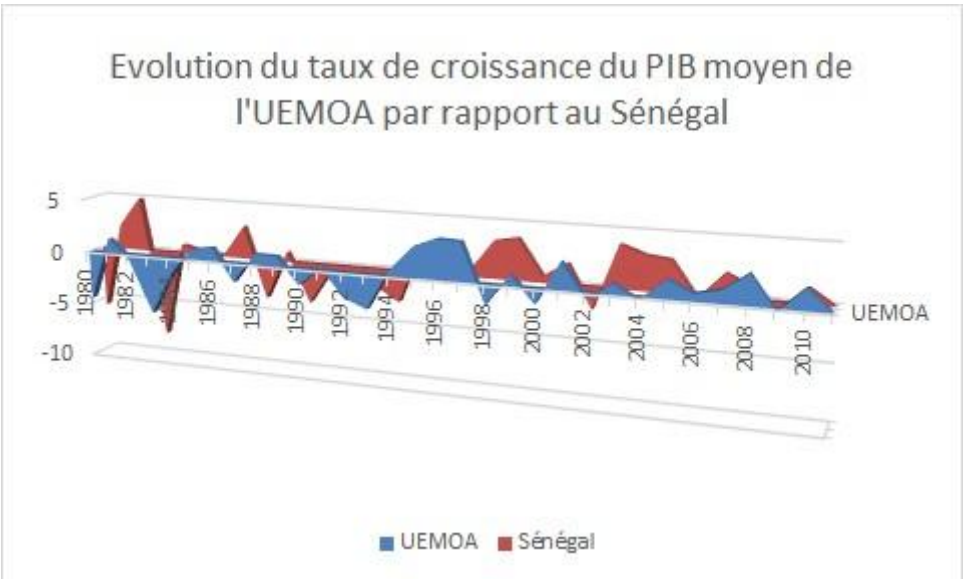
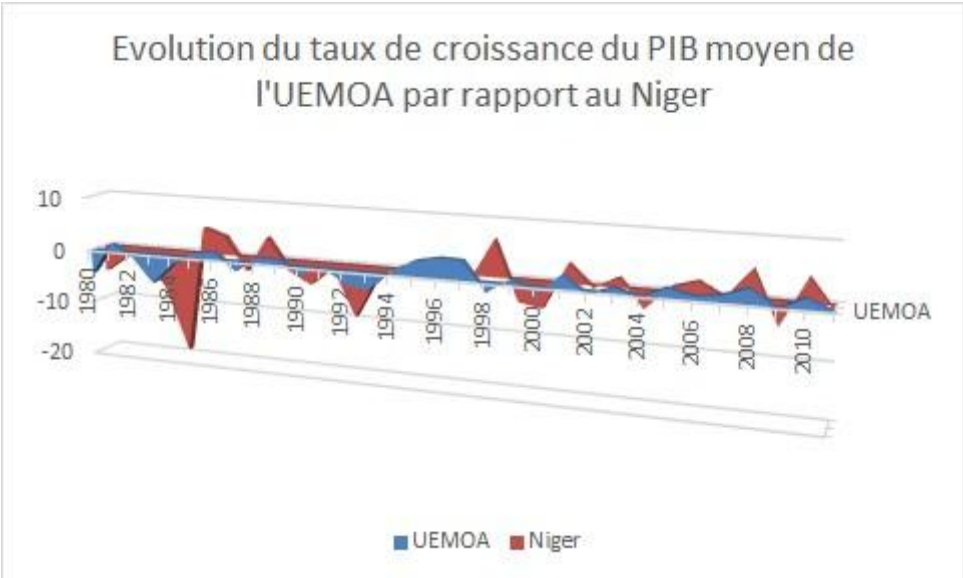
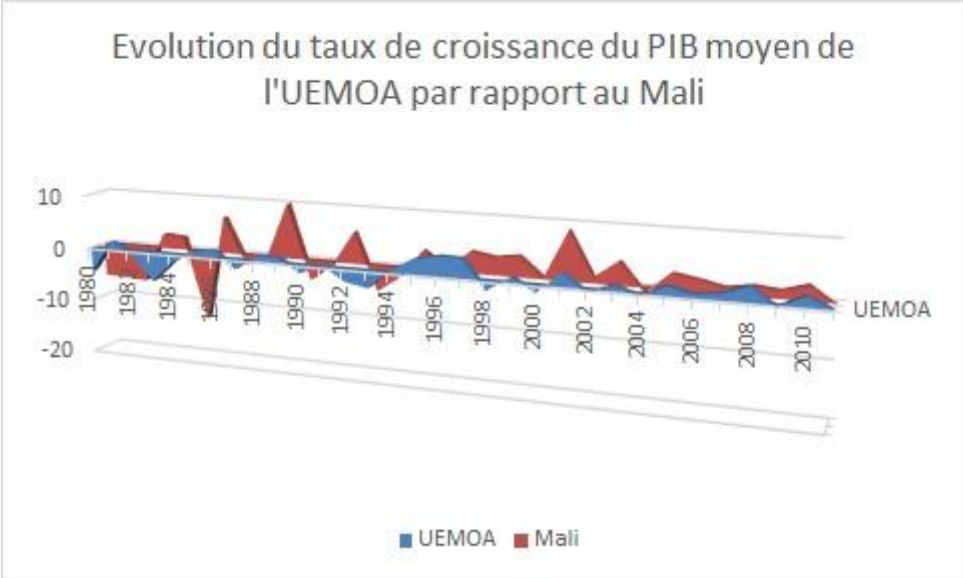
CHAPITRE 1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA ZONE UEMOA 55

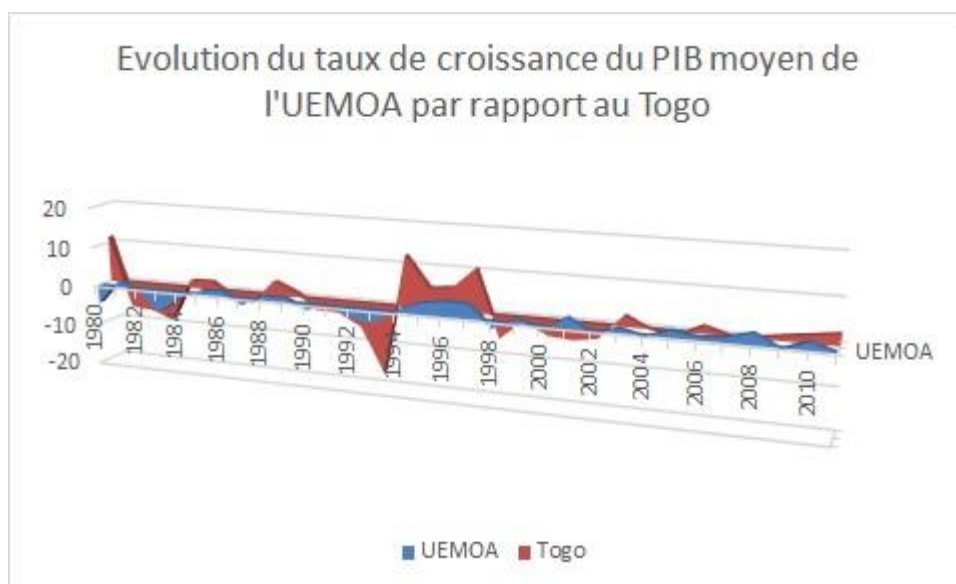


Source : Calculs de l'auteur









Source : Calculs de l'auteur pour tous ces graphiques

## Chapitre 2

# Bilan Critique du Pacte de Stabilité dans la zone UEMOA

### Introduction

Plus de vingt ans après la création de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), il convient d'effectuer un bilan critique de l'articulation entre la politique monétaire commune, dont la responsabilité émane de la Banque Centrale des Etats de



## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA60

l’Afrique de l’Ouest (BCEAO), et les politiques budgétaires nationales soumises au processus de surveillance multilatérale contrôlé par la Commission de l’UEMOA. L’entrée en vigueur le 1er avril 2010 du nouveau traité de l’Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) et de la réforme des statuts de la Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO), met en évidence la nécessité de reposer la question de l’efficacité de la coordination des politiques macroéconomiques au sein de la zone UEMOA.

La création de l’UEMOA en janvier 1994, dont l’objectif a été d’asseoir la monnaie commune (Franc CFA) sur de solides bases économiques, a été renforcée par un acte additionnel au traité portant Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité. Dans ce chapitre nous ferons une analyse rétrospective de la situation économique de l’UEMOA depuis l’adoption de ce pacte de convergence. La première section traitera des difficultés du policy-mix dans la zone UEMOA en passant en revue l’analyse des politiques macroéconomiques, notamment l’efficacité de la politique monétaire et la coordination des politiques budgétaires nationales. Aussi dans cette même section, il sera fait une analyse dynamique de la convergence des chocs. Un modèle VAR Structurel à la Blanchard et Quah (1989) sera d’abord utilisé pour identifier les chocs, ensuite l’application du filtre de Kalman par la méthode de Boone (1997) permettra de faire une évaluation dynamique de la convergence des chocs identifiés. La deuxième section étudiera les limites des critères du pacte dans la zone UEMOA en faisant une évaluation empirique des différents critères notamment la limite fixée pour le ratio de la dette en pourcentage du PIB et le critère budgétaire en l’occurrence le solde budgétaire de base.

### 2.1 Les difficultés du Policy-mix dans la zone UEMOA

Dans la zone UEMOA, l’adoption des règles budgétaires a été motivée par les difficultés du Policy-mix, relatés durant les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. En effet, les caractéristiques structurelles des économies rendent inopérante toute coordination

entre la politique monétaire et les politiques budgétaires. Celle-ci est difficile à appréhender à l'aide des modèles canoniques de Policy-mix, par exemple le modèle de Mundell-Flemming.

Du côté de la politique budgétaire, une relance n'a pas nécessairement un effet de pression à la hausse sur les taux d'intérêt pour deux raisons : les marchés sont peu développés et les investissements publics sont essentiellement financés sur ressources externes. L'effet d'éviction par le taux d'intérêt auquel on s'attend théoriquement n'a pas lieu dans la réalité et dans ce cas la politique monétaire n'a pas de raison d'être accommodante ou non, au sens où la Banque Centrale manipulerait son taux d'intérêt pour contrecarrer les effets d'une politique budgétaire expansionniste. Par ailleurs les pays de l'UEMOA se trouvent dans une situation de change fixe avec mobilité imparfaite des capitaux <sup>12</sup>. Théoriquement une expansion budgétaire devrait impliquer une détérioration des transactions courantes <sup>13</sup> et entraîner une contraction monétaire consécutive à une perte de réserves de change. Cette contraction pourrait alors justifier une intervention de la politique monétaire qui viendrait contrecarrer ses effets négatifs sur l'activité. Mais dans les faits, la variation des réserves est déterminée par des facteurs exogènes, notamment les nouveaux tirages liés aux emprunts et le financement exceptionnel <sup>14</sup>. Une politique expansive est souvent associée à une augmentation des dépenses en capital financées sur ressources externes. Ce qui signifie que nous pouvons observer une augmentation des besoins en devises sans que la quantité de la monnaie en circulation ne baisse pour autant et sans donc que le taux d'intérêt n'augmente.

En ce qui concerne la politique monétaire, une analyse des canaux de transmission montre qu'elle influence peu l'économie réelle. Le taux d'intérêt directeur n'influence quasiment pas le taux d'intérêt des crédits en raison de la surliquidité du marché interbancaire. En outre, le canal du crédit est lui-même inopérant en raison des coûts élevés que l'octroi de crédit représente pour les établissements bancaires : risque élevé de la sélection adverse et de l'aléa moral dans un contexte où il est difficile de vérifier la

---

<sup>12</sup> . Les marchés obligataires sont relativement cloisonnés

<sup>13</sup> . C'est le cas de la zone UEMOA

<sup>14</sup> . mesure d'allègement de la dette

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA62

rentabilité des projets à financer et où les sûretés réelles permettant de gager les prêts n'existent pas toujours. Enfin, les bilans bancaires comportent un taux élevé de créances douteuses, ce qui conduit à un rationnement du crédit par les banques.

Dans ces conditions, comment définir une règle d'affectation des instruments de politiques économiques. L'absence de canaux de transmission de la politique monétaire la rend inefficace pour absorber les chocs symétriques de la zone. La charge de l'absorption des chocs est entièrement assumée par les politiques budgétaires. La principale externalité négative des politiques budgétaires de la zone UEMOA est le risque d'insolvabilité lié à la perte des réserves consécutive à la dégradation des soldes des transactions courantes. Or, ce risque est théorique et a peu de chances d'être observé. D'une part toute pénurie de réserves est exclue en raison des accords de coopération entre les pays de l'union et le Trésor français. D'autre part, le niveau des réserves en devises des pays de la zone est principalement alimenté par le financement extérieur.

Les pays de l'UEMOA ont choisi une coordination par les règles, même si les fondements théoriques justifiant habituellement ce type de coordination ne sont pas complètement établis. Le cadre retenu est celui d'un Pacte de Stabilité, à l'identique de l'Europe, qui permet d'assurer la crédibilité monétaire de la zone. Les gouvernements ont souhaité faire de la discipline un corollaire de la politique monétaire prudente.

### 2.1.1 L'analyse des politiques macroéconomiques

#### 2.1.1.1 La faible efficacité de la Politique monétaire

La coopération monétaire entre la France et l'UEMOA est régie par un régime de change fixe entre le F CFA et l'Euro. Les pays de l'UEMOA sont très vulnérables aux chocs d'offre exogènes. Ainsi l'objectif principal de la politique monétaire est la stabilité des prix pour assurer la soutenabilité à long terme du taux de change et de la compétitivité de ces économies. La politique monétaire est conduite par la BCEAO, et cette dernière fixe le taux d'inflation à 2%. Elle se veut plus vertueuse que l'UEMOA qui fixe un taux de 3%

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA63

dans les critères de convergence. Ce taux de 2% est identique à celle de la Banque Centrale Européenne (BCE), cette cible est liée à l'arrimage du Fcfa à l'Euro. Avec les enseignements du « triangle des incompatibilités de Mundell », il est impossible dans un régime de change fixe d'avoir une politique monétaire différente de la zone ancre. Cet héritage institutionnel provenant des accords de coopération contraint la BCEAO dans la conduite de sa politique monétaire. En effet, en régime de change fixe, l'inflation conduit à la détérioration des comptes extérieurs par la perte de compétitivité et à la surévaluation du taux de change, qui fragilise ainsi la parité entre les monnaies. La cible d'inflation de 2% adoptée par la BCEAO semble être trop restrictive pour les économies de la zone UEMOA. Les études effectuées sur la relation entre inflation et croissance économique au sein de la zone UEMOA prédisent un taux d'inflation de 7% pour atteindre les Objectifs Millénaire de Développement (OMD) et notamment celui de la réduction de moitié de la pauvreté à l'horizon 2015. Différentes études empiriques menées dans les économies en transition (Calvo et Coricelli 1993, Coricelli 1998, Ould-Ahmed 1999), ont montré que les politiques monétaires restrictives avaient un impact macroéconomique récessif tandis que des modèles néo-structuralistes (Van Wijnbergen 1983, a et b) insistent sur les effets pervers liés à l'adoption de politiques monétaires restrictives dans les économies en développement. La banque centrale de la zone UEMOA (BCEAO) se contente d'assurer la maîtrise de l'inflation, en n'ayant aucune préoccupation de croissance ou de développement économique. Elle privilégie l'objectif de change au détriment de celui de la croissance économique. La relation monétaire extérieure paraît plus importante que les relations internes du fait de la priorité accordée à l'objectif de change. Donc la BCEAO se comporte comme une caisse d'émission plutôt qu'une véritable banque centrale. Les réserves de change sont excessives et se situent à 6.770,8 milliards en fin décembre 2010, soit un taux de couverture de 112%, alors que les conventions du « compte d'opérations » qui lient la BCEAO et le trésor français exigent un taux de couverture de l'émission monétaire de 20%. En conséquence, la BCEAO se prive de moyens financiers qui sont potentiellement utiles à la croissance économique au sein de l'UEMOA. Les réserves excédentaires pourraient être utilisées pour financer la croissance et le développement en Afrique de

## *CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA64*

l'Ouest. Une partie de ces réserves pourrait financer le fonds de soutien aux prix agricoles réclamé par les associations de Producteurs ouest africains. Elles pourraient également servir de garantie pour une éventuelle émission de bons « UEMOA » sur le marché financier régional, dans le souci de financer les investissements en infrastructures de transport, en énergie, en télécommunications, en recherche etc.

### 2.1.1.2 Le problème de la coordination des politiques budgétaires

Les économies de l'union ont des structures différentes et sont caractérisées par une base productive non élargie, une fragilité conjoncturelle et une compétitivité réduite, qui limitent l'efficacité des politiques budgétaires durant les périodes de crises ou de chocs. La faiblesse des canaux de transmission traditionnels réduit les effets attendus de la coordination des politiques économiques. La coordination des politiques budgétaires est facilitée si les chocs subis par les économies sont symétriques et que les politiques individuelles ont des externalités négatives. Le Pacte de convergence de l'union repose sur l'idée d'un maintien de l'équilibre durant les périodes normales, les déficits consécutifs aux chocs négatifs étant absorbés grâce aux stabilisateurs automatiques. A l'instar de la plupart des pays en développement, les pays de l'UEMOA n'ont pas de stabilisateurs équivalents à ceux de l'Europe. Les transferts des migrants relativement importants ne sont pas systématiquement investis dans les activités productives et donc n'ont pas d'effet sur le solde budgétaire.

Des politiques contra-cycliques sont également difficiles à mener dans la mesure où les chocs subis par ces économies sont des chocs d'offre et non des chocs de demande. Face à cette situation, un pays pris individuellement dispose d'une marge de manœuvre relativement limitée pour conserver un solde budgétaire équilibré. En cas de choc négatif, il peut réduire ses dépenses ou bien augmenter les prélèvements obligatoires. Mais les effets positifs de ces politiques n'ont lieu qu'à long terme. Hormis les prix à la consommation, il est difficile de détecter une synchronisation des chocs subis par les pays. La synchronisation des taux d'inflation s'explique par l'ancrage du Franc CFA à l'Euro. Une politique discrétionnaire à l'échelle de la zone n'est donc pas adaptée pour

## *CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA65*

réagir aux chocs. En outre, les politiques de relance individualisées ne sont pas nécessairement contra-cyclique, parce que les économies de la zone UEMOA sont très dépendantes de l'extérieur et donc sont assujetties de fuites budgétaires. Dans ce cas, les marchés ne peuvent se substituer aux politiques discrétionnaires. Ainsi, si on se réfère à la mobilité du facteur de travail généralement évoquée dans l'approche des zones monétaires de Mundell (1961), il est peu probable qu'il puisse s'appliquer, parce que les flux migratoires sont asymétriques et se traduisent par un déplacement des populations vers les pays les plus riches de la zone, en l'occurrence la Côte d'Ivoire.

En outre, l'ouverture commerciale des pays les uns vers les autres demeure faible, alors même que les pays ont un très fort degré d'ouverture vers l'extérieur. Dans ces conditions, il est difficile d'envisager un mécanisme de correction par les flux commerciaux. Si les pays avaient un commerce intra-zone développé, les déficits nationaux devraient avoir des effets bénéfiques sur les finances publiques des pays partenaires. En effet, une relance non concertée accroîtrait le différentiel d'inflation en faveur des pays partenaires impliquant une hausse de la demande et en conséquence une hausse de l'activité qui entraînerait une augmentation des recettes publiques. En Europe, une relance dans un pays entraîne une réduction des déficits chez ses partenaires en raison de l'importance du commerce intra-européen. Dans les pays de l'UEMOA, différents facteurs concourent à rendre faible le commerce intra-zone. D'abord, Les pays ont des structures de production qui sont semblables, ce qui annule d'éventuels avantages comparatifs entre eux. Ensuite, les barrières non tarifaires aux échanges demeurent importantes, alors même que des législations communautaires abaissant les barrières tarifaires ont été adoptées. Enfin, il n'y a pas de différenciation des produits, contrairement à la zone euro. En conséquence un déficit dans un pays a peu d'impact sur l'activité commerciale des partenaires. Les pays les mieux disposés pour faire face à des chocs spécifiques sans recourir à des politiques budgétaires correctrices sont ceux dont les structures productives sont diversifiées. Or, en dehors de la Côte d'Ivoire et du Sénégal, les productions tournées vers l'extérieur sont concentrés sur quelques produits de rente.

## 2.1.2 Analyse dynamique de la convergence des chocs dans la zone

### UEMOA

La définition d'instruments nécessaires à un Policy-mix optimal, est actuellement au centre des réflexions au sein des unions monétaires. L'adoption d'une monnaie unique dans une zone monétaire prive les Etats membres de leurs instruments de politique économique à savoir le taux de change et la politique monétaire, confiée à une banque centrale commune supranationale. Selon la théorie traditionnelle des zones monétaires optimales, la perte de la politique monétaire et du taux de change constitue le premier coût pour un pays membre d'une union monétaire. Selon Mundell (1961), deux pays ou régions tireront des gains de la monnaie unique si leurs cycles économiques sont similaires, s'ils commercent intensément entre eux, ou si en son sein il existe des mécanismes de partage de risque liés aux chocs asymétriques (mobilité du travail, flexibilité des prix et des salaires et des transferts interrégionaux etc.).

Autrement, selon les théories des zones monétaires optimales, les asymétries structurelles et conjoncturelles observées au sein d'une union monétaire détermine sa soutenabilité. En effet la viabilité de l'union monétaire peut être remise en cause, si les économies membres présentent des structures économiques différentes, si leurs cycles économiques ne sont pas synchrones et si les mécanismes du marché ne sont pas assez développés pour juguler ces différences.

Avec le projet d'élargissement de l'UEMOA aux autres pays de l'Afrique de l'Ouest dans la perspective de la création d'une monnaie ouest africaine, de nombreuses études se sont particulièrement développées. Ces analyses se sont intéressées à la question des avantages liés au partage d'une monnaie unique dans le cadre de l'UEMOA. En effet, une littérature importante s'attache à analyser la synchronisation des chocs économiques et le mécanisme de partage de risque au sein de cette zone. La majorité des travaux émettent une réponse négative à la question de la pertinence économique des unions monétaires ouest africaines à l'exemple de Benassy-Quéré et Coupet 2005, Houssa 2008 et Tapsoba 2009. Selon ces analyses, les asymétries conjoncturelles des

chocs, liées à la différence de spécialisation des pays de la zone, font que les bénéfices de telles unions ne compenseraient pas les coûts inhérents à cet élargissement.

Cependant, la limite de ces travaux réside dans la mesure statique des asymétries et sur l'effet de création des institutions liées à la synchronisation des cycles. D'où la pertinence de cette étude qui se base non seulement sur l'analyse statique mais aussi sur l'analyse dynamique de la convergence des chocs dans la zone UEMOA. L'analyse se base sur un modèle VAR structurel composé de quatre chocs : choc d'offre, choc de demande, choc monétaire et choc budgétaire. L'identification de réactions différentes face à ces quatre types de chocs, permet de donner une indication sur la convergence des politiques économiques entre les pays membres d'union monétaire. Vu le cadre d'intégration atypique de l'UEMOA <sup>15</sup>, il semble important de s'interroger sur le degré d'asymétrie des chocs macroéconomiques au sein de la zone après la mise en place des institutions. Selon Christodouloulakis, Dimelis et Kollintzas 1995, les différences observées au niveau des chocs et des cycles économiques ont tendance à s'estomper à mesure que des institutions et des politiques communes naissent au sein de l'union monétaire. La signature du traité de l'UEMOA suivi de la mise en place de la surveillance multilatérale des politiques économiques en 1994 et du pacte de stabilité en 1999 ont-ils contribué à rendre les chocs macroéconomiques plus convergents dans cette zone?

Cette interrogation sous-entend des implications en termes de politique économique au sein de la zone. En effet, une divergence persistante des cycles économiques dans une zone partageant une politique monétaire commune ne peut être optimale car elle induirait des coûts en termes de stabilisation. Ceci implique que la politique budgétaire devra jouer un rôle de premier plan dans la régulation des chocs économiques asymétriques. La littérature existante présente trois solutions pour la politique budgétaire :

- laisser libre cours aux gouvernements locaux dans la mise en œuvre de la politique budgétaire nationale;

---

<sup>15</sup> .



## *CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA68*

- contraindre les politiques budgétaires décentralisées par des règles de conduites supranationales;
- opter pour une centralisation accrue de la politique budgétaire dans sa fonction de stabilisation.

La première modalité permet aux gouvernements locaux de faire face aux chocs asymétriques mais peut conduire à des situations d'insolvabilité par des accroissements de déficits publics. La seconde solution permet d'éviter l'insoutenabilité des finances publiques, par contre elle réduit la marge de manœuvre des gouvernements et peut conduire à la procyclicité des politiques budgétaires nationales si elle est trop contraignante. La dernière proposition qui consiste en la centralisation budgétaire permet d'accroître l'efficacité de la politique budgétaire mais sa mise en œuvre n'est pas facile.

Les politiques budgétaires décentralisées sont contraintes par des règles de conduites supranationales dans la zone UEMOA, avec des difficultés dans leur application. La viabilité de l'UEMOA dépend du degré d'asymétrie des chocs économiques et des mécanismes appropriés pour faire face à ces derniers. C'est dans ce cadre que s'inscrit cette évaluation dynamique de la convergence des chocs macroéconomiques en vue de déterminer des implications pour une bonne organisation de la politique budgétaire au sein de l'union. Pour cela, l'identification des chocs économiques se fera par l'utilisation de la méthodologie du VAR structurel et le filtre de Kalman par la méthode de Boone (1997) permettra de faire une évaluation dynamique de la convergence des chocs identifiés. Cette étude sera répartie en trois sous sections : la première portera sur l'identification des chocs, la seconde fera l'analyse dynamique des chocs macroéconomiques dans la zone UEMOA et la dernière comportera les résultats et les interprétations.

### 2.1.2.1 Identification des chocs macroéconomiques par la modélisation VAR structurel

La définition des chocs macroéconomiques est primordiale pour répondre à la question de la stabilisation au sein d'une union monétaire. Pour ce faire, la modélisation VAR structurel avec des restrictions à la Blanchard et Quah (1989) sera utilisée et ensuite avec la méthode du filtre Kalman appliqué par Boone (1997) permettra de faire une évaluation dynamique des asymétries des chocs identifiés dans le VAR structurel. Les données utilisées sont tirées de la base de données de la banque mondiale et de celle la BCEAO pour les données sur le solde budgétaire de base. Cette étude s'étend sur la période 1980 à 2012 et concerne sept (07) pays <sup>16</sup> de l'UEMOA à savoir le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

#### 2.1.2.1.1 Représentation des modèles VAR

Soient les variables  $y_t, p_t, m_t$  et  $s_t$ , le taux de croissance du PIB réel, le taux d'inflation, le taux de croissance de la masse monétaire ( $m_2$ ) et le solde budgétaire en pourcentage du Pib.

$$X_t = \begin{bmatrix} y_t \\ p_t \\ m_t \\ s_t \end{bmatrix} \quad (2.1.1)$$

Chaque composante de  $X$  est stationnaire. Le vecteur  $X_t$ , supposé régi par un VAR, admet une représentation en moyenne mobile et s'écrit :

$$X_t = A_0 \varepsilon_t + A_1 \varepsilon_{t-1} + \dots + A_n \varepsilon_{t-n} \quad (2.1.2)$$

$$X_t = \sum L^i A_i \varepsilon_t \quad (2.1.3)$$

Où  $L$  est l'opérateur retard et  $VAR(\varepsilon_i) = I$

---

<sup>16</sup> . la Guinée-Bissau est exclu de l'étude du fait de manque de données

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA70

Les matrices  $A_i$  représentent les fonctions d'impulsion des chocs sur les éléments de  $X$ .

Avec  $a_{11,i}$  doit être interprété comme l'effet d'un choc d'offre en  $t-i$  sur le taux de croissance du PIB réel en  $t$ .

$$\begin{bmatrix} y_t \\ p_t \\ m_t \\ s_t \end{bmatrix} = \sum L^i \begin{bmatrix} a_{11,i} & a_{12,i} & a_{13,i} & a_{14,i} \\ a_{21,i} & a_{22,i} & a_{23,i} & a_{24,i} \\ a_{31,i} & a_{32,i} & a_{33,i} & a_{34,i} \\ a_{41,i} & a_{42,i} & a_{43,i} & a_{44,i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{ft} \\ \varepsilon_{dt} \\ \varepsilon_{mt} \\ \varepsilon_{bt} \end{bmatrix} \quad (2.1.4)$$

Où  $\varepsilon_{ft}, \varepsilon_{dt}, \varepsilon_{mt}$  et  $\varepsilon_{bt}$  sont respectivement les chocs d'offre, demande, monétaires et budgétaires. Ces chocs sont supposés indépendants de telle sorte que leur matrice des variances - covariances est donc diagonale. Leurs variances sont normées :

$$E\varepsilon_t\varepsilon_t' = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 1 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 1 \end{bmatrix} \quad (2.1.5)$$

Les chocs ne sont pas autocorrolés :

$$E\varepsilon_t\varepsilon_t' = [0] \quad (2.1.6)$$

Le modèle structurel ne peut être directement estimé pour la simple raison que les chocs  $\varepsilon$  ne sont pas directement observables et nécessitent d'être estimés par une méthode adéquate. On admet toutefois que le modèle (2) admet une forme réduite  $VAR(q)$  :

$$\Delta X_t = H_1\Delta X_{t-1} + H_2\Delta X_{t-2} + \dots + H_q\Delta X_{t-q} + e_t \quad (2.1.7)$$

Avec  $q$  le nombre de retards et :

$$e_t = \begin{bmatrix} e_t^y \\ e_t^d \\ e_t^m \\ e_t^b \end{bmatrix} \quad (2.1.8)$$

On pose ainsi implicitement l'hypothèse selon laquelle les effets des innovations passées  $\varepsilon_{t-1}$  sur  $\Delta X_t$  transitent par le biais des valeurs passées les plus récentes de  $\Delta X$ . En d'autres termes, les  $q$  premières valeurs retardées du vecteur  $\Delta X_t$  incorporent l'essentiel de l'information utile pour l'explication statistique des valeurs actuelles de ce même vecteur. La matrice des variances - covariances des erreurs  $e_t$  de la forme réduite  $VAR(q)$  du modèle ne fait l'objet d'aucune restriction particulière.

$$Ee_t e_t' = \Sigma = \begin{bmatrix} \sigma^{yy} & \sigma^{yd} & \sigma^{ym} & \sigma^{yb} \\ \sigma^{dy} & \sigma^{dd} & \sigma^{dm} & \sigma^{db} \\ \sigma^{my} & \sigma^{md} & \sigma^{mm} & \sigma^{mb} \\ \sigma^{by} & \sigma^{bd} & \sigma^{bm} & \sigma^{bb} \end{bmatrix} \quad (2.1.9)$$

Avec la forme réduite (7), les composantes des matrices  $H_j$  peuvent être estimées, ce qui n'était pas le cas des paramètres de la forme canonique. Dès lors, il est possible de calculer les résidus  $e_t^*$  du modèle réduit. La connaissance de ces résidus autorise, comme on va le montrer, une approximation des chocs  $\varepsilon_t$  eux-mêmes. A cet effet, on se sert du théorème de représentation de Wold qui veut que tout processus  $VAR(q)$  stationnaire admette une représentation MA infinie de telle sorte qu'on peut écrire :

$$\Delta X_t = e_t + C_1 e_{t-1} + C_2 e_{t-2} + \dots = \sum_{i=0}^{+\infty} C_i e_{t-1} = C(L) e_t \quad (2.1.10)$$

Où  $C(L)$  est un polynôme matriciel générateur de retards d'ordre infini. On suppose cependant qu'une combinaison linéaire des résidus permet de définir de véritables chocs non corrélés entre eux et pouvant être liés aux variables  $\Delta X_t$ . En rapprochant donc les équations (2) et (10) et en les identifiant terme à terme on voit tout de suite que :

$$A_0 \varepsilon_t = e_t \quad (2.1.11)$$

Où  $e_t$  peut être approché par les résidus issus de l'estimation du modèle réduit  $VAR(q)$ . On déduit de l'expression (11) que :

$$Ee_t e_t' = A_0 E(\varepsilon_t \varepsilon_t') A_0' = \Sigma \quad (2.1.12)$$

Or, par hypothèse, on a :

$$E\varepsilon_t \varepsilon_t' = I_4 \quad (2.1.13)$$

De telle sorte qu'on peut écrire :

$$A_0 A_0' = \Sigma \quad (2.1.14)$$

Les résidus connus  $\hat{e}_t$  de la forme réduite permettent d'approcher la matrice  $\Sigma$ . L'égalité  $A_0 A_0'$  permet l'identification des composantes de la matrice  $A_0$ . Notre système a  $n^2$  inconnues ( $n$  correspond aux nombres de variables dépendantes du modèle); la matrice  $\Sigma$  étant symétrique, nous avons  $(n(n-1))/2$  équations. Par conséquent, nous avons besoin de  $(n(n-1))/2$  restrictions. Dans le cadre de notre modèle, il suffit d'imposer six restrictions afin d'obtenir une identification complète du système. A cet effet, la décomposition de Cholesky de la matrice  $\Sigma$  pourrait être utilisée. La méthode de Cholesky consiste à faire une décomposition de la matrice de variance-covariance des innovations canoniques en tenant en compte du choix de l'ordre des séries dans le VAR. Elles doivent-être rangées de la plus exogène à la plus endogène, supposant ainsi une plus forte exogénéité de certaines variables sur d'autres. La matrice triangulaire inférieure, définie de manière unique pour un ordre donné des composantes du VAR, permet d'imposer une structure récursive au modèle. De cette hypothèse, les innovations sur certaines variables n'ont pas d'effets contemporains sur l'évolution des variables les précédant dans le VAR. De ce fait, la première variable incluse dans le VAR réagit avec un décalage d'une période aux innovations des autres variables, tandis que la variable rangée en dernière position réagit de manière contemporaine aux innovations structurelles des variables placées avant elle dans le VAR. Toutefois, cette méthode d'identification n'est pas satisfaisante et peut s'avérer hasardeuse dans la mesure où le résultat de cette procédure ne permet pas de prendre en compte certaines hypothèses économiques. C'est pour cette raison que dans cette étude, la méthode définie par Blanchard et Quah [1989] est privilégiée.

2.1.2.1.2 Identification par la méthode de Blanchard et Quah (1989)

L'approche de Blanchard et Quah (1989) prend la théorie économique comme soubassement. Cette approche nécessite l'imposition de contraintes. D'une manière traditionnelle, on identifie tout d'abord le choc d'offre comme le seul à avoir un effet permanent sur le niveau du PIB. Les effets des chocs de demande réels et nominaux sur le rythme de la croissance ne sont que transitoires. Selon l'hypothèse de neutralité des chocs monétaires, ces derniers sont compensés à long terme par une variation proportionnelle des prix. Cela permet de faire la différence entre ces chocs monétaires et les chocs de demande non monétaires. Si ces deux types de chocs n'exercent aucune influence sur le taux de croissance à long terme, ils se différencient par leur effet sur le niveau des encaisses réelles. A l'inverse du choc de demande réel, le choc monétaire n'a aucun effet sur les encaisses réelles. On utilise ensuite encore trois restrictions acceptées dans la littérature, en supposant qu'un choc monétaire n'a pas un impact de long terme sur la variable solde budgétaire/PIB, et que les chocs de demande n'influencent à long terme ni la variable de politique monétaire, ni celle budgétaire. Ces restrictions de long terme peuvent être représentées sous forme matricielle. La matrice  $A_{ij}$  obtenue est triangulaire et prend en compte les restrictions suivantes imposées par la théorie économique :

- Le choc de demande n'a pas d'effet permanent sur l'activité  $A_{12} = 0$
- Le choc monétaire n'a pas d'effet permanent sur l'activité  $A_{13} = 0$
- le choc budgétaire n'a pas d'effet permanent sur l'activité  $A_{14} = 0$
- Le choc de demande n'a pas d'effet permanent sur la monnaie  $A_{23} = 0$
- le choc de demande n'a pas d'effet permanent sur la politique budgétaire  $A_{24} = 0$
- le choc monétaire n'a pas d'impact de long terme sur le solde budgétaire  $A_{34} = 0$

La représentation matricielle de ces restrictions se présente comme suit :

$$X_t = A\varepsilon_t \iff \begin{bmatrix} y_t \\ p_t \\ m_t \\ s_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{11} & 0 & 0 & 0 \\ A_{21} & A_{22} & 0 & 0 \\ A_{31} & A_{32} & A_{33} & 0 \\ A_{41} & A_{42} & A_{43} & A_{44} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_y^1 \\ \varepsilon_d^2 \\ \varepsilon_m^3 \\ \varepsilon_b^4 \end{bmatrix} \quad (2.1.15)$$

### 2.1.2.3 Mesure dynamique des asymétries des chocs identifiés dans le VAR structurel

Pour apprécier le degré d'asymétrie des chocs identifiés dans le modèle VAR structurel, comme le font Bayoumi et Eichengreen [1992], l'étude de la matrice des corrélations des chocs de chaque pays par rapport à un pays ou un panel de pays peut servir de référence. Mais ces matrices des corrélations ne sont pas faciles à interpréter. Une des manières de prendre en compte ces changements dans les estimations, de calculer la corrélation de ces chocs dans le temps est d'utiliser le filtre de Kalman. En effet, le filtre de Kalman est une procédure d'estimation dynamique des paramètres qui sont fonction du temps. La méthode est utilisée pour estimer l'état d'un système dynamique défini par une équation linéaire. Cette étude adopte donc cette méthode en s'inspirant des travaux de Boone (1997).

Boone (1997) propose une mesure de la convergence permettant de détecter une convergence plus globale. Cette mesure est appropriée puisque dans une union économique et monétaire, il faut distinguer une convergence spécifique des chocs dans l'union monétaire, d'un mouvement plus global de convergence. Il faut pouvoir comparer les mouvements d'une variable entre deux pays par rapport aux mouvements de cette variable vis-à-vis du reste du monde. Dans cette optique, l'équation de mesure des asymétries des chocs s'écrit comme suit :

$$(\varepsilon_{kjt} - \varepsilon_{kit}) = \alpha_t + \beta_t(\varepsilon_{kjt} - \varepsilon_{k,mt}) + \mu_t \quad (2.1.16)$$

Avec  $\alpha_t$  et  $\beta_t$  des coefficients dynamiques dont les évolutions sont données par les équations d'état suivantes :

$$\alpha_t = \alpha_{t-1} + \mu_{1t} \quad (2.1.17)$$

$$\beta_t = \beta_{t-1} + \mu_{2t} \quad (2.1.18)$$

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA75

Dans l'équation (2.1.16) la matrice  $\varepsilon_t^{k,m}$  représente la matrice des chocs d'un pays tiers (le pays m) en dehors de l'union. Elle permet de faire la distinction entre la convergence entre les pays i et j de l'union et la convergence entre le pays i et le pays tiers m. Dans (2.1.16), le choix du pays tiers (le pays m) et celui du pays de référence dans l'union (le pays j) peut poser quelques difficultés. En général, le pays m est censé représenter le reste du monde. De ce fait, la littérature considère le plus souvent les Etats-Unis comme pays tiers.

Quant au pays de référence de l'union monétaire, certains critères sont considérés dans le choix. Dans les études concernant l'UE, le pays de référence est pris comme pays ancre, c'est-à-dire le pays qui représente le cœur de l'union monétaire. Ainsi, Boone (1997) considère l'Allemagne comme l'ancre pour l'Europe des 12. Pour le cas de l'UEMOA, nous pouvons retenir les Etats-Unis comme pays représentant le reste du monde. Comme pays de référence, il est raisonnable de considérer la moyenne de l'union, vu que la Côte-d'Ivoire qui constitue 40% du PIB a été confrontée à des crises politiques durant ces dernières années.

Dans l'équation (2.1.16), les coefficients dynamiques  $\alpha_t$  et  $\beta_t$  sont estimés par le filtre de Kalman.  $\beta_t$  est le coefficient le plus important en termes d'analyse de l'asymétrie des chocs. En effet :

- Si  $\beta_t = 0$ , il y a convergence parfaite entre les chocs de type k des pays i et j
- Si  $\beta_t = 1$ , il y a divergence des chocs des pays i et j.

### 2.1.2.3 Résultats et interprétations

#### 2.1.2.3.1 Analyse statique des chocs

L'asymétrie des chocs d'offre, de demande, monétaire et budgétaire, identifiés dans le VAR structurel sera mesurée par le calcul des coefficients de corrélation de chacun des trois types de chocs.



## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA76

chocs d'offre

Le tableau ci-dessous présente les coefficients de corrélations des chocs d'offre identifiés dans le VAR structurel pour l'ensemble des pays de l'UEMOA excepté la Guinée-Bissau.

Tableau 2.1.1 : *Corrélation des chocs d'offre au sein de l'UEMOA*

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Uemoa
Bénin	1.0000							
Burkina	0.1837	1.0000						
Côte d'Ivoire	0.0149	0.3736	1.0000					
Mali	-0.1881	0.1302	0.1840	1.0000				
Niger	0.1091	0.7342*	0.4548	0.0642	1.0000			
Sénégal	0.2117	0.5229*	0.3690	0.0817	0.2618	1.0000		
Togo	0.0454	0.1054	0.2742	0.0701	0.0911	0.0555	1.0000	
Uemoa	0.3755	0.5672*	0.5576*	0.2170	0.4559	0.4089	0.5507*	1.0000

Source : Calcul de l'auteur

Ce tableau montre que seul le Burkina Faso présente des coefficients de corrélation positifs et significatifs avec le Niger, le Sénégal et la moyenne de l'union. Ce groupe de pays enregistre une certaine symétrie pour leurs chocs d'offre. On constate aussi que les chocs d'offre de la Côte d'Ivoire et du Togo sont corrélés avec la moyenne de l'union. Ces résultats montrent une hétérogénéité structurelle des économies de l'UEMOA.

chocs de demande

Le tableau ci-dessous présente les coefficients de corrélations des chocs de demande identifiés dans le VAR structurel pour l'ensemble des pays de l'UEMOA excepté la Guinée-Bissau.

Tableau 2.1.2 : *Corrélation des Chocs de demande au sein des pays de l'UEMOA*

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Uemoa
Bénin	1.0000							
Burkina	0.5694*	1.0000						
Côte d'Ivoire	0.7888*	0.7447*	1.0000					
Mali	0.6905*	0.5526*	0.6743*	1.0000				
Niger	0.7663*	0.7151*	0.8987*	0.7018*	1.0000			
Sénégal	0.7384*	0.4950*	0.7560*	0.4581	0.7553*	1.0000		
Togo	0.5749*	0.7398*	0.6845*	0.5725*	0.6400*	0.5487*	1.0000	
Uemoa	0.7240*	0.5197*	0.7561*	0.6057*	0.7228*	0.6791*	0.5533*	1.0000

Source : Calculs de l'auteur

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA77

Ce tableau montre que tous les coefficients de corrélation des chocs de demande sont positifs élevés et significatifs. En prenant la moyenne de la zone UEMOA comme référence, toutes les composantes communes des pays dépassent 51%. Elle est par exemple de 72% pour le Bénin, de 51% pour le Burkina, de 75% pour la Côte d'Ivoire, de 60% pour le Mali, de 72% pour le Niger, de 67% pour le Sénégal et de 55% pour le Togo. Avec l'hypothèse d'une symétrie parfaite des chocs de demande, ces coefficients de corrélation tous positifs et élevés laissent entrevoir un certain degré d'asymétrie des chocs de demande au sein de l'UEMOA. L'ampleur des asymétries varie de 10% entre la Côte d'Ivoire et le Niger à 54% entre le Sénégal et le Mali. Par rapport à la moyenne de la zone UEMOA, les asymétries varient de 24% pour la Côte d'Ivoire à 48% pour le Burkina Faso. chocs monétaires

Le tableau ci-dessous présente les coefficients de corrélations des chocs monétaires identifiés dans le VAR structurel pour l'ensemble des pays de l'UEMOA excepté la Guinée-Bissau.

Tableau 2.1.3 : *Corrélation des Chocs monétaires au sein des pays de l'UEMOA*

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Uemoa
Bénin	1.0000							
Burkina	0.0440	1.0000						
Côte d'Ivoire	0.2567	0.1992	1.0000					
Mali	0.2604	0.2437	0.5050*	1.0000				
Niger	0.2577	0.4556	-0.0275	0.2152	1.0000			
Sénégal	0.3675	0.4218	0.2511	0.3576	0.3345	1.0000		
Togo	0.5143*	0.4168	0.5227*	0.2203	0.1946	0.5369*	1.0000	
Uemoa	0.4738*	0.0507	0.2573	0.0011	-0.1120	-0.0026	0.3670	1.0000

Source : Calculs de l'auteur

Ces résultats montrent qu'il y a une divergence des chocs monétaires au sein de la zone UEMOA. Seul le Bénin est positivement corrélé avec la moyenne de l'union. Donc les gains en termes de diminution des chocs monétaires asymétriques sont minimes malgré la politique monétaire commune.

chocs budgétaires

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA78

Le tableau ci-dessous présente les coefficients de corrélations des chocs budgétaires identifiés dans le VAR structurel pour l'ensemble des pays de l'UEMOA excepté la Guinée-Bissau.

Tableau 2.1.4 : *Corrélation des Chocs budgétaires au sein des pays de l'UEMOA*

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Uemoa
Bénin	1.0000							
Burkina	0.0467	1.0000						
Côte d'Ivoire	0.1364	0.2279	1.0000					
Mali	0.3461	0.3299	-0.1590	1.0000				
Niger	0.5187*	0.3784	0.1614	0.6644*	1.0000			
Sénégal	0.0126	0.3541	-0.0919	0.5093*	0.2685	1.0000		
Togo	0.1560	0.3464	-0.0280	0.4738*	0.4542	0.1296	1.0000	
Uemoa	0.4420	0.5298*	0.2825	0.7350*	0.7502*	0.3987	0.5518*	1.0000

Source : Calculs de l'auteur

Ce tableau montre qu'au niveau des chocs budgétaires, le Burkina-Faso, le Mali, le Niger et le Togo sont positivement corrélés avec la moyenne de la zone UEMOA. On constate une divergence des chocs budgétaires au sein de la zone UEMOA. Malgré la mise en place des critères de convergence, la zone UEMOA est toujours soumise à des chocs budgétaires asymétriques.

L'analyse statique des chocs identifiés dans la zone UEMOA montre des degrés d'asymétries relativement élevés. Ces résultats sont conformes aux conclusions de certaines études déjà effectuées dans ce domaine à l'exemple de Benassy-Quéré et Coupet (2005), Houssa (2008), etc. Selon ces études, la divergence des chocs est si marquée entre les pays ouest africains que les coûts qui découleraient d'une union monétaire ne compenseront pas les bénéfices attendus.

Au sein de la zone UEMOA, on peut penser que la mise en place des critères de convergence contribue à réduire les asymétries. Les chocs économiques sont endogènes au processus d'intégration, donc une évaluation dynamique des corrélations des chocs s'impose.

### 2.1.2.3.2

### Analyse dynamique de l'asymétrie des chocs par le filtre de

Kalman

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA79

L'analyse dynamique des chocs identifiés dans le VAR structurel, permet de prendre en compte les changements structurels susceptibles de survenir au cours de la période d'analyse (accroissement des échanges, mise en place de nouvelles institutions etc.). Les chocs économiques étant endogènes au processus d'intégration donc les coefficients de corrélation entre les chocs économiques évoluent dans le temps. Dans cette optique, l'estimation par le filtre de KALMAN des équations (2.1.16), (2.1.17) et (2.1.18) nous donne des résultats qui permettent de répondre à cette préoccupation.

Les tableaux ci-dessous présentent les valeurs moyennes estimées des coefficients  $\beta$  et  $\alpha$ . Les graphiques qui les accompagnent, retracent l'évolution de  $\beta$  sur la période d'étude (1980-2012).  $\beta$  mesure la convergence du choc (offre, demande, monétaire ou budgétaire) du pays  $i$  (Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal et Togo) vers la moyenne de la zone UEMOA relativement au reste du monde représenté par les Etats-Unis.

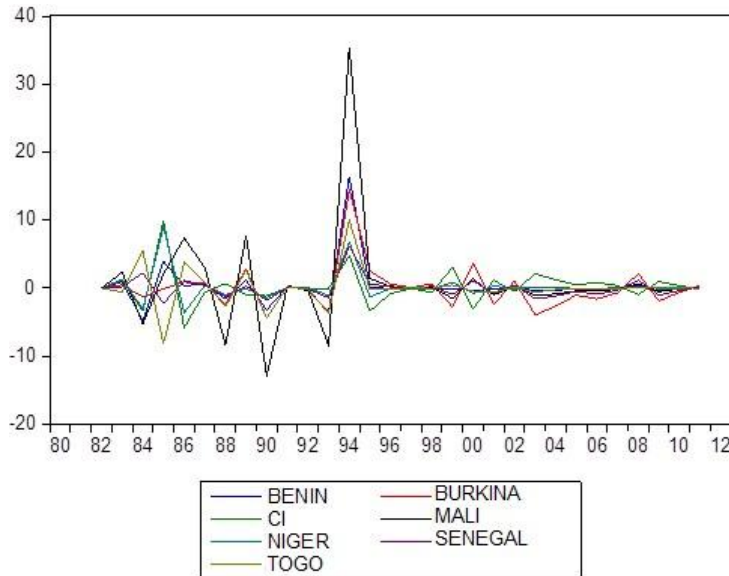
### Chocs d'offre

Tableau 2.1.5 : Valeurs estimées des coefficients  $\beta$  et  $\alpha$  pour les chocs d'offre

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
$\beta$	0.1607	-0.0863	0.1313	0.2287	-0.5171	0.161	-0.1307
	0.3555	0.6087	0.2591	0.3976	0.0605	0.2588	0.6518
$\alpha$	-0.0001	-0.0003	0.0007	-0.0003	-0.0013	0.0028	-0.0003
	0.9999	0.9999	0.9997	0.9994	0.9998	0.999	0.9999



Graphique 2.1.2 : Evolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs de demande



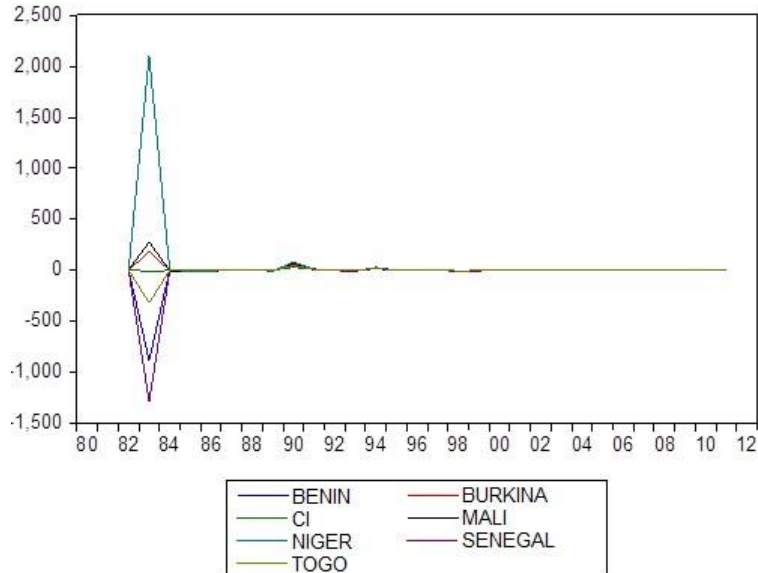
Pour les chocs de demande, la valeur estimée du coefficient  $\beta$  est positif pour l'ensemble des pays, sauf pour la Côte d'Ivoire. Seuls, le Burkina et le Sénégal ont des coefficients  $\beta$  positifs et significatifs, donc ils convergent vers la moyenne de l'union. Le graphique 2.1.2 est caractérisé par une évolution en deux phases avec une rupture de tendance durant l'année 1994, date de la dévaluation du Franc CFA. La première est une phase d'instabilité marquée par un degré élevé d'asymétrie de ces chocs et la seconde, post-dévaluation est celle de la stabilité caractérisée par une évolution en phase de l'ensemble des pays de l'UEMOA retenus à l'exception du Burkina et de la Côte d'Ivoire, qui évoluent parfois avec de petites divergences. Ce qui confirme l'analyse statique ci-précédente, qui montrait que par rapport à la moyenne de la zone UEMOA, les asymétries varient de 24% pour la Côte d'Ivoire à 48% pour le Burkina Faso. On constate qu'après la mise en place de l'UEMOA, le degré d'asymétrie des chocs de demande s'est fortement réduit. Donc on peut dire que la mise en place de cette institution contribue à réduire les chocs conjoncturels asymétriques au sein de la zone UEMOA. Ce résultat est conforme à celui de Christodoulakis, Dimelis et Kollintzas (1995) à propos de la zone européenne qui postule que les différences observées au niveau des chocs et des cycles économiques ont tendance à s'estomper au fur et à mesure que des institutions et des politiques communes se font jour au sein de l'Union Monétaire.

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA82

Tableau 2.1.7 : Valeurs estimées des coefficients  $\beta$  et  $\alpha$  pour les chocs monétaires

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
$\beta$	0.498	0.9025	0.7265	0.9342	1.0834	0.9322	0.5966
	0.0007	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001
$\alpha$	0.0046	0.0002	-0.0007	0.0004	0.0126	0.0119	-0.0001
	0.9996	0.9999	0.9999	0.9999	0.9992	0.9989	0.9999

Graphique 2.1.3 : Evolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs monétaires



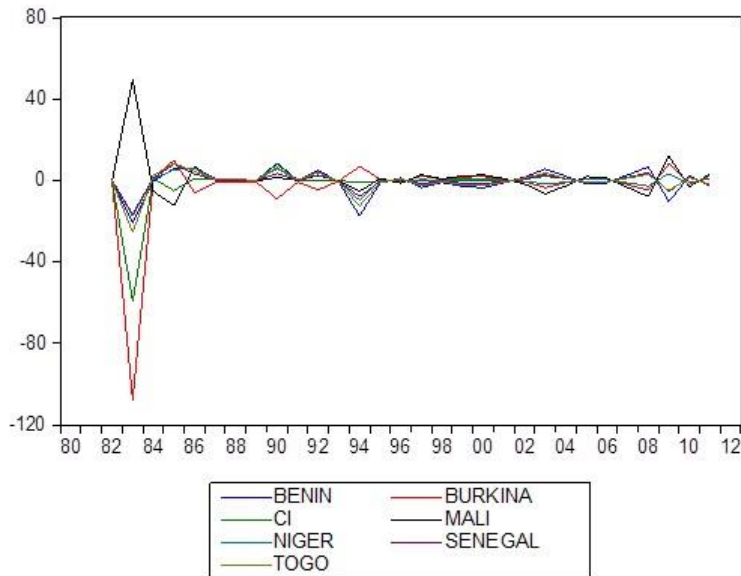
Les valeurs estimées du coefficient  $\beta$  sont tous positifs, significatifs et élevés, surtout pour le Niger. Cela dénote une divergence des chocs monétaires de ces pays par rapport à la moyenne de l'union. Pour le Mali et le Togo, l'asymétrie semble relativement faible. L'évolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs monétaires montre une réduction du degré d'asymétrie de ces chocs au bout de cinq ans et leurs effets s'estompent. Ces observations confirment l'analyse statique précédente. Donc les gains en termes de diminution des chocs monétaires asymétriques sont minimes malgré la politique monétaire commune au sein de l'union.

chocs budgétaires

Tableau 2.1.8 : Valeurs estimées des coefficients  $\beta$  et  $\alpha$  pour les chocs budgétaires

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
$\beta$	0.959	-0.3033	0.4832	-0.8952	-0.517	0.5104	0.4209
	0.0000	0.3630	0.1789	0.0053	0.0532	0.0064	0.0070
$\alpha$	0.0006	-0.0278	0.0001	-0.0008	-0.0003	-0.0001	0.0009
	0.9999	0.9979	0.9999	0.9999	0.9999	0.9999	0.9998

Graphique 2.1.4 : Evolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs budgétaires



Les valeurs estimées du coefficient  $\beta$  sont positifs, significatifs et élevés pour le Bénin, le Sénégal et le Togo tandis qu'ils sont négatifs pour le Burkina et le Mali. Cela dénote une grande divergence des chocs budgétaires des pays membres par rapport à la moyenne de l'union. L'évolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs budgétaires montre une réduction du degré d'asymétrie de ces chocs au bout de cinq ans, après l'année 1989, date de la libéralisation financière, on dénote toujours une petite divergence avec un degré d'asymétrie assez faible. Cette réduction s'est accrue après la mise en place de l'UEMOA en 1994, suivi de l'adoption du Pacte en 1999 et l'ensemble des pays retenus évoluent en phase par rapport à la moyenne de l'union mais leurs effets ne s'estompent pas. Ces observations confirment l'analyse statique précédente. Chaque pays à sa propre politique budgétaire. Donc les gains en termes de diminution des chocs budgétaires asymétriques sont minimes malgré l'adoption du pacte de stabilité dans lequel le solde budgétaire de base sur PIB doit être positif ou nul.

Au final, l'identification et l'analyse dynamique du degré d'asymétrie des chocs d'offre, de demande, monétaires et budgétaires au sein de l'UEMOA par la méthode VAR structurel et par le filtre de Kalman conduisent aux enseignements suivants :



## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA84

- Pour l'ensemble des pays de la zone UEMOA, les degrés d'asymétrie de leurs chocs d'offre par rapport à la moyenne de l'union sont relativement faibles et non significatifs. L'effet de ces chocs s'estompe au bout de la cinquième année.
- Depuis la mise en place de l'UEMOA, le degré d'asymétrie des chocs de demande est relativement faible et l'ensemble des pays évoluent en phase avec la moyenne de l'union.
- Malgré la politique monétaire commune, on constate que les chocs monétaires sont divergents mais leurs effets s'estompent au bout de la cinquième année.
- Le degré d'asymétrie des chocs budgétaires reste élevé malgré l'adoption de critères de convergence et leurs effets ne disparaissent pas. Donc les politiques budgétaires nationales sont menées de manière insatisfaisantes.

## 2.2 Les limites des critères du Pacte de Stabilité de la zone UEMOA

### 2.2.1 L'impact de la dette publique sur la croissance écono-

#### mique dans la zone UEMOA

La zone UEMOA au cours de la décennie 1980, a connu une crise de la dette profonde causée par un policy-mix trop rigide ou déséquilibré qui a contraint les sources de financement interne des pays membres. Par conséquent, en l'absence de règles limitant l'endettement international, ce policy-mix a conduit à un endettement public excessif sur les marchés internationaux des capitaux qui a rendu la dette insoutenable à cette période. Pour assurer une cohésion de l'union et relancer la croissance économique, l'intégration économique fut approfondie dans les années 1990 par la coordination de la politique monétaire commune avec les politiques budgétaires nationales. Ainsi le 10

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA85

Janvier 1994 sept pays <sup>17</sup> ont signé le traité constituant l'UEMOA qui complète celui de l'UMOA en vue d'établir un véritable espace économique intégré. Par la suite un acte additionnel au traité de l'UEMOA, portant Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité (PSCS) a été adopté le 8 décembre 1999. Le pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité mis en œuvre le 21 Décembre 1999, vise les objectifs suivants : le renforcement de la convergence des économies, la stabilité macroéconomique, l'accélération de la croissance économique et l'approfondissement de la solidarité entre les Etats membres.

Depuis lors, les objectifs de la politique monétaire s'inscrivent dans le cadre de ce pacte qui repose sur un suivi d'indicateurs se rapportant au secteur réel, aux finances publiques, à la balance des paiements et au secteur monétaire. Ces objectifs sont assimilés à la convergence d'un ensemble d'indicateurs macroéconomiques notamment le déficit budgétaire, le taux d'inflation et la dette publique. Cependant le taux d'inflation annuel ne doit pas excéder 3% et le ratio de l'encours de la dette extérieure est plafonné à 70% du PIB nominal. La priorité de la politique monétaire est accordée à la stabilité des prix donc à la maîtrise de l'inflation. La faible relation entre inflation et accroissement de la masse monétaire, observée en zone UEMOA, limite le risque d'un financement inflationniste. L'expérience acquise par la BCEAO en matière de lutte contre l'inflation et de préservation de la valeur externe du franc CFA a conforté sa crédibilité et créé les conditions d'exercice d'une telle action.

Par ailleurs, la politique budgétaire influe sur la production et la croissance à moyen terme ainsi que sur le cycle économique, plus précisément lorsque les déficits publics servent à financer la consommation ou les transferts. L'évolution de la dette de l'ensemble des pays en voie de développement (PVD) dans le temps montre que l'endettement a été davantage motivé par des facteurs purement financiers que par un vrai besoin de financement des transferts et de l'investissement productif. La résultante est un ensemble d'augmentations successives du montant de la dette. Ce qui entraîne l'application de primes de risque sur les taux d'intérêt et des pressions sur les taux de

---

<sup>17</sup> . Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal et Togo

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA86

change avec des répercussions sur l'accumulation du capital. Le flux de déficit budgétaire vient alimenter l'encours de la dette, qui en retour agit sur le niveau de déficit par l'augmentation des intérêts versés constituant des dépenses budgétaires. Selon un processus auto-entretenu, la charge d'intérêt qu'elle produit conduit à une augmentation successive de déficits budgétaires favorisant l'accumulation de la dette publique, donc à un accroissement de l'endettement de l'Etat. Certes, l'endettement fournit des ressources à une économie mais le service de la dette qui en découle la prive d'une partie de ces dernières. Un fardeau de dette très important peut freiner la croissance et entraîner une réduction de l'investissement. Cette étude vise à déterminer l'impact de la dette publique sur la croissance économique des pays de la zone UEMOA. Depuis plusieurs décennies, l'étude de l'impact de la dette publique sur la croissance économique suscite un intérêt particulier au sein des unions monétaires. La zone UEMOA, au début des années soixante-dix, avait en moyenne un niveau de dette égal au cinquième du PIB de l'union. A la fin des années quatre-vingt, le stock de la dette avoisinait le PIB annuel de l'union et plus de huit périodes d'exportation, ce qui rendit la dette insoutenable. Par la suite un certain nombre d'initiatives d'allègement de la dette ont vu le jour (Toronto, Londres, Naples et Lyon), ajoutées à l'initiative PPTTE<sup>18</sup> lancée par la Banque Mondiale en 1996 et renforcée en 1999 et suivie par l'IADM<sup>19</sup> en 2005 en vue de contribuer au financement du développement. Malgré cela, la zone UEMOA tarde à embrasser des niveaux de croissance élevés.

Cette évaluation empirique de l'impact de la dette publique sur la croissance économique sera répartie en quatre points. D'abord nous présenterons le modèle utilisé, ensuite nous expliquerons la méthode d'estimation, par la suite nous ferons une analyse descriptive des données et enfin nous exposerons les résultats obtenus et leurs interprétations économiques.

### 2.2.1.1 Présentation du modèle

---

<sup>18</sup> . Pays Pauvres Très Endettés : cette initiative détermine le niveau de seuil soutenable de dette à 45% la moyenne du ratio de la dette extérieure sur PIB et à 150% le ratio de la dette sur exportation

<sup>19</sup> . Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale : Cette initiative permet à tous les pays qui

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA87

Les causes déterminantes de la croissance économique dans le long terme, selon la littérature économique, sont données par la croissance de la population économiquement active, la croissance de la technologie et la croissance du capital physique (investissement). Les nouvelles théories de la croissance ont engendré une forte reprise des analyses empiriques, et notamment économétriques sur le lien entre dette et croissance. Ojo et Oshikoya (1995) trouvèrent que la croissance africaine s'explique positivement par le taux d'investissement, négativement par le taux de croissance de la population, positivement par les exportations, positivement par le taux de change réel. Cette spécificité a été analysée en détail par Collier et Gunning (1997). Ils conclurent que quatre facteurs jouent un rôle important dans la faible performance africaine en termes de croissance : faible ouverture du marché des biens (du fait de nombreuses distorsions), manque de capital social (fractionnement socio ethnique, respect des contrats), risques élevés (notamment au niveau de l'inflation) et faible performance des services publics. La faiblesse du secteur financier joue également un rôle mais moins important.

Un modèle de croissance standard est utilisé, dans lequel la dette publique en pourcentage du PIB au premier et au second degré est introduite comme variables d'inté-

---

ont franchi le point d'achèvement de bénéficier d'une annulation de 100% de leur dette contractée auprès du FMI, de la BM et de la BAD

rêt en plus d'un ensemble de variables de contrôle. La variable dépendante de notre modèle est exprimée par le taux de croissance du PIB. Les données concernent les huit pays de l'UEMOA<sup>20</sup> sur la période 1980-2011 et proviennent de la base de la Banque Mondiale, du Fonds Monétaire International, de la BCEAO et de la base de données de l'OCDE. Le modèle à estimer s'inspire des travaux d'Andrea (2007), est une équation de croissance sous forme de panel, et s'écrit :

$$Tcpi_{i,t} = \alpha Tcpi_{i,t-1} + \beta \Sigma X_{i,t} + \mu_i + \nu_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2.2.1)$$

---

<sup>20</sup> . Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA88

$Tcpib$  : le taux de croissance du PIB par tête

$X$  : l'ensemble des variables d'intérêt et de contrôle

$\mu$  : l'effet spécifique pays  $v$  :

l'effet spécifique temporel  $\varepsilon$  :

le terme d'erreur

L'équation (2.2.1) réécrite donne l'équation quadratique (2.2.2) suivante :

$$Tcpib_{i,t} = \alpha Tcpib_{i,t-1} + \beta_1 Term_{i,t} + \beta_2 inv_{i,t} + \beta_3 pop_{i,t} + \beta_4 Ouv_{i,t} + \beta_5 Solde_{i,t} + \beta_6 Debt_{i,t} + \beta_7 Debt^2_{i,t} + \beta_8 inflat_{i,t} + \mu_i + v_t + \varepsilon_{i,t} \text{ Avec :}$$

$Tcpib$  : le PIB par habitant en logarithme;

$Term$  : les variations des termes de l'échange;

$Pop$  : le taux de croissance démographique;

$Solde$  : le solde budgétaire de l'administration centrale en pourcentage du PIB;  $inv$  : investissement total en pourcentage du PIB;

$Inflat$  : Taux d'inflation (mesuré par la variation de l'indice des prix à la consommation;

$Ouv$  : un indicateur de l'ouverture commerciale (les exportations et les importations en pourcentage du PIB);

$Debt$  : la dette publique en pourcentage du PIB;

$Debt^2$  : la dette publique en pourcentage du PIB élevée au carré;  $\varepsilon$  : les

perturbations aléatoires.

Nous avons introduit des variables de contrôles car il n'y a pas que la dette qui influe sur la croissance. Le taux de croissance du PIB  $Tcpib_{i,t-1}$  par habitant retardé d'une période figure parmi les variables explicatives. Le taux d'investissement  $inv_{i,t}$  (proportion des investissements total dans le PIB) reflète l'impact du capital physique dans le processus de production, son coefficient est attendu positif. L'augmentation de la population  $pop_{i,t}$  pourrait influencer négativement le taux de croissance économique, donc le signe du

taux de croissance démographique doit être négatif. En effet une croissance démographique élevée tend à appauvrir un pays dans la mesure où il est difficile de préserver un volume de capital par travailleur important en présence d'une croissance rapide du nombre de travailleurs. Les termes de l'échange  $term_{i,t}$  (mesurés par le rapport de l'indice de la valeur unitaire des exportations sur l'indice de la valeur unitaire des importations, mesuré sur l'année de référence 2000) sont introduits dans le modèle pour capter les effets de chocs extérieurs dans ces économies surtout que la plupart sont dépendantes et exportatrices de matières premières (calcaire, charbon, gaz naturel, or, pétrole, phosphate, uranium etc...) et de produits agricoles (Arachide, café, cacao, coton, etc...). Ces économies sont particulièrement vulnérables à ces chocs mais le signe attendu est positif. Le taux d'inflation  $inflat_{i,t}$ , mesuré par la variation de l'indice des prix à la consommation, est introduit pour voir l'effet de la hausse du niveau général des prix sur la croissance. Le solde budgétaire  $Solde_{i,t}$  est inclus pour voir l'impact des politiques budgétaires sur la croissance et doit avoir un signe positif. L'indicateur de l'ouverture commerciale  $Ouv_{i,t}$  (c'est la somme des exportations et des importations rapportée au PIB) attendu avec un signe positif est introduit pour stimuler la productivité à travers les transferts des connaissances et des bénéfices efficaces. Le coefficient de la dette publique en pourcentage du PIB  $debt_{i,t}$  doit avoir un signe positif et celui de la dette au carré  $debt^2$  doit être négatif.

#### 2.2.1.2 Estimation du modèle

La vérification de l'hypothèse principale de cette étude, qui est l'existence d'une relation non linéaire entre la dette publique et la croissance économique, se fera en plusieurs étapes. L'estimation du modèle comprendra l'analyse des données qui permettra de dégager les caractéristiques essentielles des variables. Elle fera l'analyse statistique des variables et se poursuivra par l'étude de la stationnarité de toutes les variables du modèle. Afin de parvenir aux résultats, un test de spécification de Hausmann sera appliqué pour déterminer laquelle des régressions (Effets Fixes ou Effets Aléatoires) est la plus appropriée. Ensuite un test d'hétéroscédasticité sera fait pour déceler si les

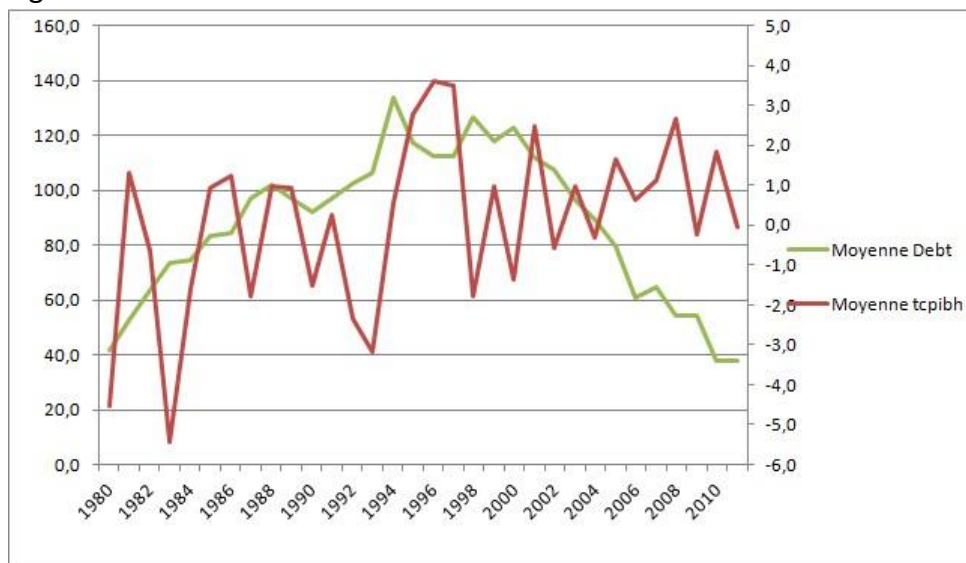
## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA90

variables sont homoscédastiques. Et par la suite, le modèle sera estimé soit par effets fixes ou effets aléatoires corrigé par le test de white en cas de présence d'hétéroscédasticité. Enfin, la méthode des moments généralisés (GMM) en système sera appliquée pour corriger le biais introduit par la variable de gauche retardée ici le taux de croissance par habitant et aussi pour faire face à l'endogénéité de certaines variables explicatives.

### 2.2.1.3 Données et évidences descriptives

L'analyse du graphique ci-dessous montre que le taux de croissance évolue en sens inverse à celle de la dette. Au fur et à mesure que le niveau de la dette diminue, le taux de croissance économique devient de plus en plus élevé. Ce graphique relate une hausse progressive du niveau de la dette sur la période 1980-1993, qui atteint un niveau insoutenable matérialisé par un pic sur la courbe de la dette en 1994 et a conduit à la dévaluation du F CFA à la même date. Il montre aussi que le niveau de la dette après l'adoption du pacte de stabilité qui limite le stock de la dette à 70% du PIB, baisse considérablement.

Figure 2.2.1 : Relation Dette-Croissance dans l'UEMOA



Source : Calculs de l'auteur

D'après le tableau ci-dessous, l'ensemble des pays dont les taux de croissance étaient très faibles durant la phase 1980-1993, connurent une amélioration sur la période post-

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA91

dévaluation (1994-1999) à l'exception de la Guinée-Bissau, avant de subir à nouveau une baisse de ce taux. Le niveau de la dette a connu une hausse sur la période avant et après dévaluation. Par contre avec les initiatives de réduction et d'allègement de la dette, son taux diminue. A partir de 2006, période post application des initiatives d'allègement de la dette sous un respect de certains critères, le niveau de la dette se situe en dessous de 50% du PIB.

Tableau 2.2.1 : Taux moyen par sous période en % 1980-2011

	1980-1993	1994-1999	2000-2011	1980-1993	1994-1999	2000-2011
	Croissance du PIB par tête			Dette publique en % du PIB		
<b>UEMOA</b>						
Benin	0,82270127	1,49435814	0,86387601	64,3819143	73,9694833	42,3172375
Burkina Faso	0,89237456	3,59726586	2,44795215	28,97655	54,6566333	36,7012957
Cote d'Ivoire	-3,97908432	1,84141219	-1,57621997	93,8336071	111,367233	80,4904841
Guinea-Bissau	1,00727299	-2,18437835	0,8907735	258,21875	349,930667	221,148923
Mali	-1,10086399	2,15145902	2,05736467	94,3492286	106,847667	45,5620763
Niger	-3,10874116	0,25866514	0,24551748	51,58625	82,1762303	45,2584271
Senegal	-0,88644416	1,10117167	1,14150299	66,3122857	82,8114167	42,4242539
Togo	-2,44766567	4,59553833	-0,19410967	92,7088571	98,51895	88,9508847

Source : Calculs de l'auteur

### 2.2.1.4 Résultats de l'estimation du modèle et interprétations

L'étude de la stationnarité montre que certaines variables ne sont pas stationnaires à l'exemple des termes de l'échange, du solde et de la dette. Ces variables ont été stationnalisées en prenant leur différence première.

La période d'étude s'étend sur 32 ans. Le test de spécification de Hausmann avec une p-value de 0.0412 rejette la régression par les Effets Aléatoires au profit de celle par les Effets Fixes. Le test d'hétéroscédasticité significatif à 1% accepte fortement l'hypothèse nulle donc les erreurs sont homoscedastiques. Les résultats avec les effets fixes sont relatés dans le tableau suivant :

Tableau 2.2.2 : Résultats des estimations par les effets fixes

EF(1)      EF(2)      EF(3)      EF(4)      EF(5)



CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA92

VARIABLES	tcpih	tcpih	tcpih	tcpih	tcpih
tcpih retardé	-0.0711 (0.0600)	-0.0358 (0.0617)	-0.0702 (0.0607)	-0.0688 (0.0608)	-0.0710 (0.0598)
debt	0.0473** (0.0184)	0.0288* (0.0168)	0.0427** (0.0168)	0.0389** (0.0176)	0.0413** (0.0173)
debtcar	-0.0020*** (0.0044)	-0.0014*** (0.0042)	-0.0016*** (0.0042)	-0.0016*** (0.0043)	- 0.0018*** (0.0043)
pop	-0.0953 (0.628)	0.0172 (0.604)	-0.472 (0.602)	-0.461 (0.602)	-0.556 (0.593)
inv	0.113** (0.0559)		0.178*** (0.0473)	0.168*** (0.0495)	0.169*** (0.0488)
inflat	0.0505* (0.0277)			0.0177 (0.0240)	0.0442 (0.0275)
Solde	0.0481** (0.0226)				0.0500** (0.0223)
ouv	0.0794** (0.0313)				
Term	0.0188 (0.0183)				
Constant	-7.920*** (2.933)	-0.643 (1.993)	-3.126 (2.047)	-2.853 (2.082)	-2.665 (2.050)

CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA93

Observations	231	241	241	241	239
R-squared	0.197	0.070	0.124	0.127	0.166
Number of id	8	8	8	8	8

---

Standard errors in parentheses \*\*\*

$p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$  Pour

corriger le biais introduit par la

variable de gauche retardée et

faire face à l'endogénéité de

certaines variables explicatives, le

GMM en système est appliqué et

les résultats se trouvent dans le

tableau suivant :

Tableau 2.2.3 : Résultats des estimations par GMM

CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA94

	GMM(1)	GMM(2)	GMM(3)	GMM(4)	GMM(5)
VARIABLES	tcpihb	tcpihb	tcpihb	tcpihb	tcpihb
tcpihb retardé	-0.159** (0.0674)	-0.149** (0.0686)	-0.161** (0.0684)	-0.162** (0.0684)	-0.156** (0.0726)
debt	0.271*** (0.0404)	0.229*** (0.0381)	0.296*** (0.0426)	0.272*** (0.0391)	0.333*** (0.116)
debtcar	-0.105*** (0.2201)	-0.116*** (0.0407)	-0.096*** (0.0306)	-0.111*** (0.0518)	-0.060*** (0.1386)
Solde	0.0660*** (0.0224)	0.0624*** (0.0229)	0.0677*** (0.0227)	0.0641*** (0.0228)	0.0713*** (0.0251)
ouv	-0.0936*** (0.0219)	-0.0565*** (0.0204)	-0.0968*** (0.0223)	-0.0960*** (0.0216)	-0.0790** (0.0343)
inv	0.436*** (0.0598)		0.435*** (0.0605)	0.437*** (0.0564)	0.158 (0.240)
pop	-1.878*** (0.523)	-1.169** (0.520)		-1.870*** (0.529)	5.135 (7.645)
inflat	0.00574 (0.0295)	0.0710** (0.0280)	-0.000297 (0.0300)		0.0216 (0.0571)
Term	0.0371** (0.0183)	0.0392** (0.0187)	0.0382** (0.0185)	0.0728 (0.0670)	
Constant	-10.47***	-5.045**	-16.95***	-10.41***	-29.83

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA95

	(2.490)	(2.249)	(2.305)	(2.483)	(27.57)
Observations	231	231	231	231	231
Number of id	8	8	8	8	8
AR(2)	0.140	0.154	0.177	0.159	0.241
Sargen test	0.145	0.378	0.196	0.175	0.181

---

Standard errors in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 Le

taux de croissance du PIB par habitant décalé d'une période est significatif et négatif dans les régressions par les GMM. Les coefficients des variables dans la régression par les GMM sont plus élevés que ceux par les effets fixes, ce qui est dû au biais introduit par la variable retardée.

L'Autocorrélation d'ordre (2) est rejeté avec une p-value de 0.140 et aussi avec une p-value de 0.145 pour le test de Sargen montre que les instruments sont acceptables.

Le solde budgétaire a le signe attendu et est significatif donc les politiques budgétaires appliquées par le gouvernement ont un effet positif sur la croissance.

L'ouverture commerciale est significativement négative contrairement au signe positif attendu. Les pays de la zone UEMOA sont des pays très ouverts. Cette ouverture commerciale est peu favorable du fait de la faiblesse du tissu industriel, de l'essoufflement des débouchés des filières de spécialisation de la zone (arachide ou textile par exemple) et du renchérissement des cours du pétrole. Ces pays commercent peu entre eux, la plus grande part de leurs échanges se fait avec le reste du monde.

Le taux d'investissement total en pourcentage du PIB a un effet positif sur la croissance économique. Une augmentation de l'investissement entraîne une hausse du revenu national (PIB), ce qui accroît la consommation. Cette hausse de la consommation permet à son tour d'augmenter la production, qui se manifeste par un accroissement du revenu national donc la croissance économique.

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA96

Le taux de croissance démographique est significatif et a le signe négatif attendu, ce qui est en concordance avec la littérature économique qui postule que l'accroissement de la population peut avoir un effet négatif sur le taux de croissance du point de vue du chômage.

Le coefficient des termes de l'échange est positif et significatif. Cette étude a pris en compte les termes de l'échange nets qui sont mesurés par le rapport de l'indice de la valeur unitaire des exportations sur l'indice de la valeur unitaire des importations, donc les volumes ne sont pas pris en charge. L'impact positif traduit une valorisation des exportations sur les importations. L'UEMOA exporte des matières premières et des produits agricoles avec des prix très volatiles. Alors que les importations sont principalement constituées de produits manufacturés et de produits alimentaires (riz, sucre et blé), en provenance des nouveaux pays industrialisés comme la Chine, l'Arabie Saoudite, qui prennent de l'ampleur grâce à leurs coûts moins élevés que ceux des produits occidentaux.

Le coefficient de la dette est significatif et positif et celui de la dette au carré a le signe négatif attendu et est aussi significatif. Cela montre l'existence d'un seuil d'endettement public au delà duquel la relation entre la dette publique et la croissance économique devient négative. Et ce seuil correspond au niveau d'endettement qui maximise la croissance économique. Ainsi il peut être déterminé par maximisation de l'équation de croissance.

En dérivant le taux de croissance du PIB par tête par le poids de la dette dans l'équation (2.2.2) nous obtenons :

$$\frac{\partial \text{tcpib}_{i,t}}{\partial \text{Debt}_{i,t}} = \beta_6 + \beta_7 \text{Debt}_{i,t}$$

A l'optimum nous avons :  $\frac{\partial \text{tcpib}_{i,t}}{\partial \text{Debt}_{i,t}} = 0$ , ce qui implique que :  $\text{Debt}_{i,t} = \frac{\beta_6}{-\beta_7}$  avec ( $\beta_7 < 0$ ).

Ainsi nous obtenons un seuil de dette de 48.8%. De ce résultat nous pouvons dire que la dette entraîne une accélération de la croissance économique de l'UEMOA lorsqu'elle est mieux canalisée (lorsqu'elle se situe à moins de 48.8% du PIB). Audelà de ce seuil, toute

accumulation de la dette constitue un obstacle à la croissance économique de l'Union. Un niveau de dette faible stimule la croissance, l'Etat peut s'endetter pour relancer son activité. Lorsque la dette atteint un niveau élevé, la probabilité de surendettement devient forte. L'Etat pour y remédier peut soit diminuer les dépenses publiques ou soit augmenter les impôts. Avec les anticipations des agents, l'investissement diminue et l'effet sur la croissance devient négatif.

### 2.2.2 Situation budgétaire des pays de l'UEMOA

La situation budgétaire des pays de l'UEMOA est meilleure par rapport à ce qu'elle était au cours des décennies quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Les résultats peu satisfaisants des programmes d'ajustement mis en œuvre depuis les quatre-vingts conjugués à l'effondrement des prix des matières premières ont nécessité des ajustements macroéconomiques. La surévaluation du Franc CFA par rapport au Franc était due à trois éléments, à savoir la forte détérioration des termes de l'échange, l'appréciation du Franc Français contre le Dollar américain entre 1987 et 1993 et les déficits budgétaires élevés <sup>21</sup>. L'importance des déficits budgétaires s'expliquait par leur monétisation indirecte par la banque centrale. En effet, les gouvernements contractaient des emprunts auprès des banques commerciales et de développement, lesquelles recouraient ensuite à des refinancements concessionnels auprès de la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO). En l'absence de supervision, cette situation a même conduit à une crise du secteur bancaire. Depuis 1994, le nouveau contexte est différent de cette situation et le Pacte adopté en 1999 a sans doute contribué à écarter le risque d'un accroissement des déficits publics. La période de 1994 à 1999 a été celle de la mise en œuvre des ajustements interne et externe. Cette période fut aussi marquée par des mesures particulières portant sur l'amélioration de l'efficacité des administrations fiscales et douanières, la poursuite d'une politique monétaire prudente, la restructuration des entreprises publiques et la promotion du secteur privé. Et cette période a été marquée par le redressement de la croissance économique dans la

---

<sup>21</sup> . Les pays ayant le poids économique le plus important de l'union et les niveaux d'endettement élevés, avaient des niveaux de déficits très élevés à savoir la Côte d'Ivoire et le Sénégal

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA98

majorité des pays et par l'augmentation du revenu par habitant. Le PIB réel a augmenté de 5.2% par an en moyenne au cours de la période 1994 1999, contre 0.5% entre 1990 - 1993.

Cette partie qui passe en revue la situation budgétaire des pays de la zone UEMOA, sera répartie en deux : d'abord nous ferons l'état de l'évolution de la convergence depuis l'adoption du pacte de stabilité et enfin nous intéresserons principalement à l'évolution du solde budgétaire de base.

### 2.2.2.1 Evolution de la convergence depuis l'adoption du Pacte

Le Pacte de Stabilité de l'UEMOA, largement inspiré de la démarche européenne, a retenu un ensemble de critères adaptés à la situation des pays. Ces critères retenus reflètent la nécessité d'une bonne gouvernance financière. Les moyens préconisés sont l'accroissement de l'épargne publique, grâce au contrôle de la consommation publique et l'accroissement des recettes, et la réduction de l'endettement en limitant les volumes d'arriérés de paiement. L'évaluation du Pacte de Stabilité fait ressortir plusieurs observations. Au terme de la première année de mise en application du Pacte de Stabilité, quatre (04) pays se sont révélés performants, notamment le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire et le Sénégal. Mais en 2003, seul le Sénégal a su maintenir son effort de progression. Des difficultés à respecter les critères de convergence sont apparues dès le début.

Ces faibles performances sont les résultats d'une conjonction de facteurs : le contexte socio-politique difficile dans certains pays tels que la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo dont le poids dans l'économie de l'union avoisine 49%, les difficultés des gouvernements à mettre en œuvre les recommandations de politique économique des programmes triennaux, des facteurs institutionnels <sup>22</sup>. En outre, les pays de l'UEMOA souffrent de certaines difficultés structurelles. La structure du système productif, caractérisée par une prédominance des secteurs primaire et tertiaire, limite le taux de

---

<sup>22</sup> . difficultés à élargir la base taxable et à recouvrer l'impôt

prélèvement des Etats. Le Conseil des Ministres formule souvent des recommandations sur l'adoption de mesures conduisant à une augmentation des recettes. Cependant la collecte des ressources demeure limitée par le faible potentiel de croissance <sup>23</sup>. Le non-respect des critères de convergence reflète tous les handicaps des économies pauvres :

- difficulté de constituer une épargne publique qui viendrait compenser l'insuffisance de l'épargne privée
- importance de la consommation publique dans des pays où l'emploi public représente souvent plus de la moitié du total des emplois du secteur moderne
- forte dépendance vis-à-vis de l'extérieur <sup>24</sup>– et Faiblesse des taux de croissance.

L'aptitude des pays de l'UEMOA à respecter les critères de convergence dépend aussi de facteurs conjoncturels : évolution des prix des matières premières, variations des termes de l'échange, facteurs climatiques. La sensibilité des recettes à ces différents chocs est une source des difficultés rencontrées pour contrôler les déficits budgétaires. L'appréciation de la convergence doit tenir compte de ces facteurs. Il est opportun d'analyser l'évolution du solde budgétaire de base.

#### 2.2.2.2 Evolution du solde budgétaire de base

Tableau 2.2.4 : Solde budgétaire de base de la zone UEMOA

---

<sup>23</sup> . Les pays de la zone UEMOA font partie des Etats les plus pauvres du monde

<sup>24</sup> . le respect du critère d'endettement s'explique essentiellement par les remises et annulations de dettes liées à l'initiative PPTTE et l'IADM

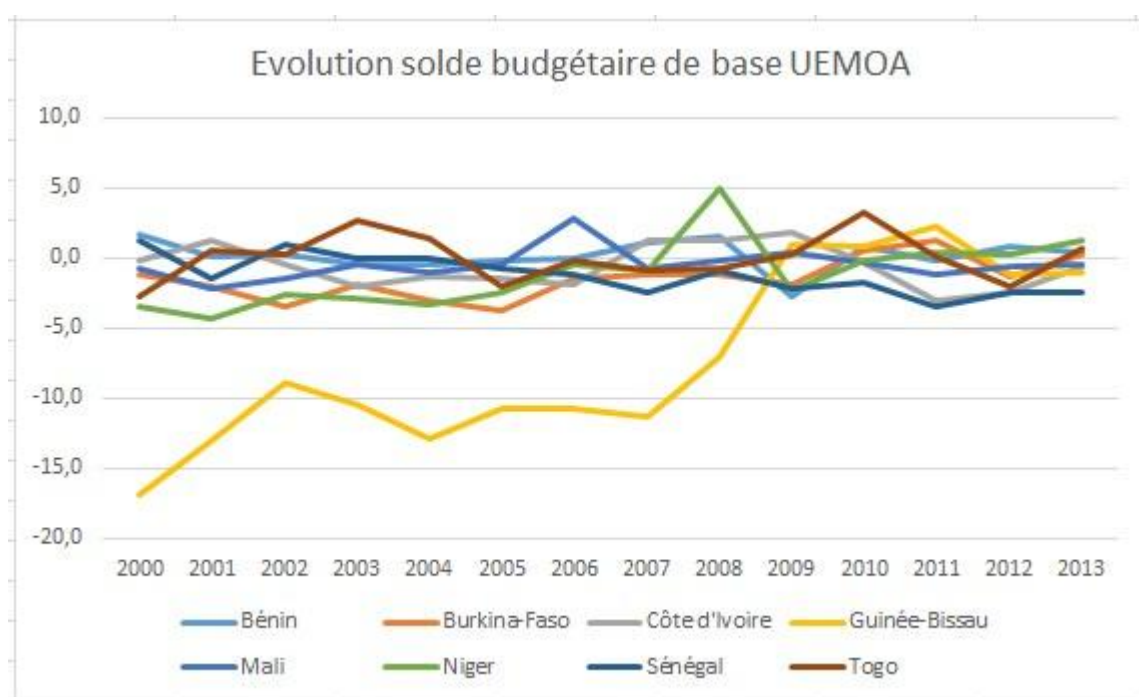


## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA100

Pays	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Moye	Ecart
Bénin	1,7	0,1	0,2	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	1,1	1,6	-2,7	0,9	-0,1	0,9	0,4	0,2	1,1
Burkina-Faso	-1,1	-2,0	-3,5	-1,9	-3,1	-3,8	-1,4	-1,1	-1,2	-1,9	0,5	1,2	-1,3	0,2	-1,5	1,4
Côte d'Ivoire	-0,1	1,3	-0,5	-2,0	-1,3	-1,4	-1,9	1,2	1,2	1,9	-0,3	-3,1	-2,4	-0,6	-0,6	1,5
Guinée-Bissau	-16,9	-13,1	-8,9	-10,5	-12,9	-10,8	-10,8	-11,4	-7,0	1,0	0,9	2,2	-1,1	-1,0	-7,2	6,3
Mali	-0,8	-2,2	-1,5	-0,4	-1,0	-0,5	2,9	-0,8	-0,1	0,4	-0,3	-1,1	-0,6	-0,4	-0,5	1,2
Niger	-3,4	-4,3	-2,6	-2,9	-3,3	-2,4	-0,5	-0,9	5,0	-2,3	-0,1	0,4	0,2	1,3	-1,1	2,4
Sénégal	1,3	-1,4	1,0	0,0	0,0	-0,7	-1,1	-2,4	-0,9	-2,2	-1,8	-3,5	-2,4	-2,4	-1,2	1,4
Togo	-2,8	0,5	0,3	2,7	1,4	-2,0	-0,1	-0,9	-0,7	0,2	3,2	0,1	-2,1	0,7	0,0	1,7
UEMOA (moyenne)	-2,8	-2,6	-1,9	-1,9	-2,6	-2,7	-1,6	-1,9	-0,3	-0,7	0,4	-0,5	-1,1	-0,2	-1,5	1,1
Ecart type	6,0	4,6	3,2	3,9	4,5	3,5	4,0	4,0	3,4	1,8	1,4	2,0	1,2	1,1	2,4	1,5

Source : Rapports de surveillance multilatérale de la commission de l'UEMOA figure

### 2.2.2 : Evolution solde budgétaire de base zone UEMOA



Source : Auteurs

Depuis la mise en place du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité jusqu'en 2013, aucun des pays membres de la zone UEMOA n'a respecté le critère budgétaire de base. Cet indicateur évolue en dents de scie pour l'ensemble des pays membres et est contenue dans un intervalle variant entre -5% et 5%, soit une amplitude de 10. La Guinée-Bissau constitue un cas particulier avec des amplitudes deux fois plus élevé (variant entre -16.9% et 4.3% soit une amplitude de 21.2) que le reste des pays. La moyenne du solde budgétaire sur la période post mise en place du pacte révèle

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA101

que seuls deux pays à savoir le Bénin et le Togo enregistrent des ratios moyens positifs. Donc ces chiffres montrent les difficultés des Etats à converger après quatorze années d'expérience du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité.

De fortes variabilités du critère budgétaire sont observées en Guinée-Bissau et au Niger avec des écart-types de plus de 2,4%. Le reste des pays membres de l'union enregistrent de faibles variabilités (autour de 1.5%). Ces écarts importants entre pays montrent que les efforts pour converger sont disproportionnels. Seuls le Bénin et le Togo respecte ce critère de manière relative constante, avec des soldes budgétaires de base moyens positifs respectivement 0.2% et 0.0%.

L'analyse de l'évolution du solde budgétaire de base par année montre que l'ensemble de l'union enregistre un ratio moyen positif que pour l'année 2010. La distribution des ratios du solde budgétaire de base est caractérisée par des déficits moyens allant de 0.2% à 2.8%, avec des écart-types variant de 1.1% à 6%. Ces statistiques mettent en évidence les résultats peu satisfaisants des pays membres de l'union en matière de convergence.

## Conclusion

Au terme de ce chapitre, il convient de noter que depuis la mise en place du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité, aucun des pays membres de l'UEMOA n'a respecté l'ensemble des critères de convergence de manière durable. Mais il a parfois accéléré l'alignement des pays membres par rapport à certains critères, notamment le taux d'inflation. Ce résultat peut s'expliquer par la discipline monétaire qu'impose la BCEAO aux pays membres dans la conduite de la politique monétaire. De cette analyse, il en ressort trois (03) importantes remarques.

D'abord, à l'exception du taux d'inflation, tous les critères du pacte de l'UEMOA sont essentiellement budgétaires. D'après l'analyse de la convergence des chocs dans la zone UEMOA, faite à la première section de ce chapitre, la divergence s'est particulièrement manifestée pour ces variables. Et cette situation ne reflète que les difficultés à coordonner les politiques macroéconomiques et à respecter les critères de convergence

## *CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA*<sup>102</sup>

dans une union où les économies sont souvent assujetties à des chocs extérieurs asymétriques. Sur la même lancée, Doré et Masson (2002), ont montré l'influence des termes de l'échange et du cycle de l'activité économique sur les performances des Etats vis-à-vis des critères de convergence. Sur la période 1994- 1997, ils ont montré que les conjonctures favorables des termes de l'échange et du cycle économique avaient permis de réaliser de bonnes performances. A l'opposé, de 1998 à 2001, le renversement de la situation a entraîné une dégradation de ces dernières. Ces résultats remettent en cause le problème de coordination des politiques budgétaires dans une zone monétaire.

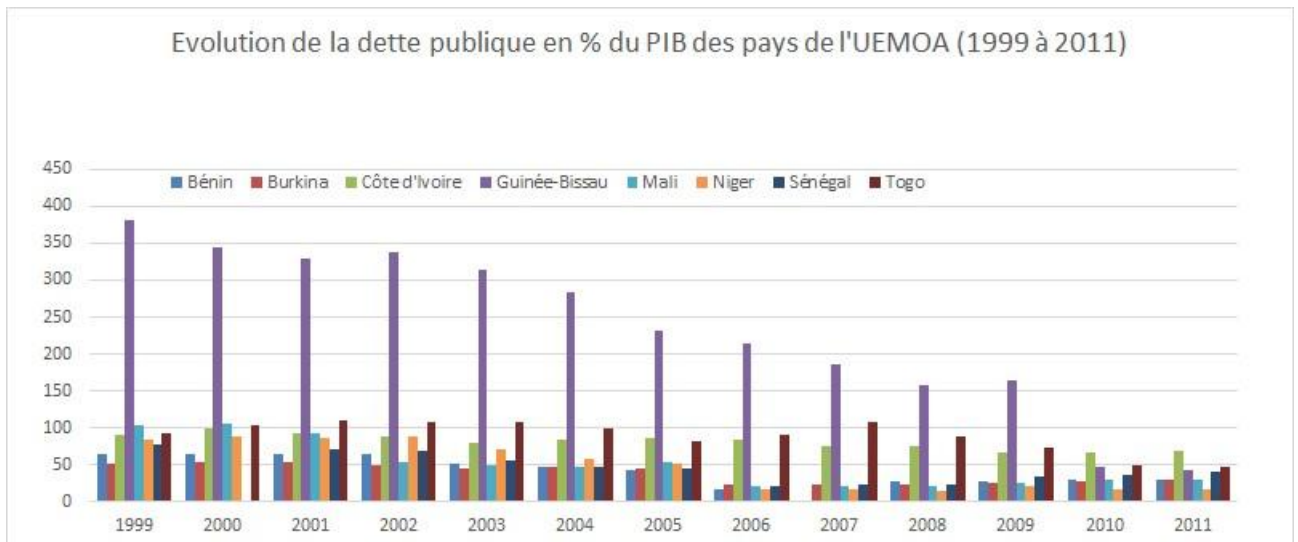
Ensuite, il apparaît une hétérogénéité des comportements des Etats dans ce processus de convergence dans sa globalité. Les degrés et la dynamique de la convergence sont variables entre les Etats. Cette situation s'explique par les différences structurelles entre les économies qui constituent la zone UEMOA. Ainsi en présence de chocs asymétriques, les économies réagissent de manière différente, due à une divergence des préférences en matière de politiques économiques. La politique budgétaire étant le seul instrument de politique économique disponible pour ces pays, elle est alors le siège des divergences. Ainsi, l'étude de Decaluwé, Dissou et Patry (2001) révèle que l'application du Tarif Extérieur Commun (TEC) engendre de pénibles ajustements sur les finances publiques dans de nombreux pays de l'UEMOA. Dans ce contexte, si la convergence nominale reste la priorité de la zone, elle devrait être couplée avec un processus de convergence réelle ou structurelle afin de réduire les coûts résultants de la dis-similarité des économies. L'UEMOA doit alors accélérer la mise en œuvre des politiques sectorielles et surtout doit rendre ses fonds structurels opérationnels.

Enfin, l'étude montre qu'il n'y a pas de résultats définitivement acquis. En majorité, lorsqu'il y a eu convergence ce n'était que de manière transitoire. Dans ces conditions, la question du passage à la phase de stabilité semble problématique. L'instabilité politique qui est apparue dans le pays leader qu'est la Côte d'Ivoire depuis décembre 1999 a fortement pesé dans le bilan à l'horizon de convergence même s'il est démontré que ce choc négatif n'aura d'impact notable que sur les pays frontaliers en se fondant sur les échanges officiels. Ainsi, il est nécessaire que de profondes réflexions soient

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA103

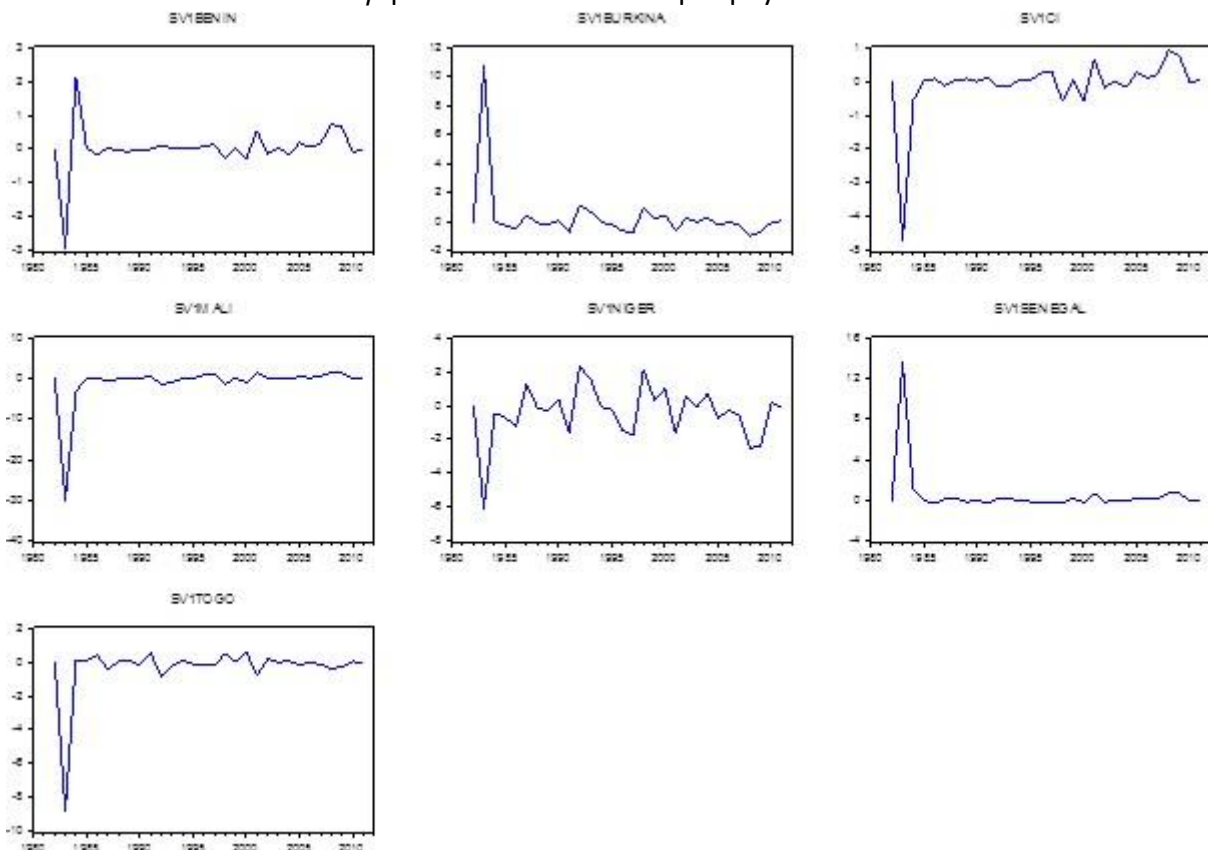
menées pour renforcer le mécanisme la surveillance multilatérale en vue de garantir la crédibilité de l'union et de générer des taux de croissance élevés. Pour cela, il urge de réfléchir sur comment renforcer le pacte de stabilité pour un policy-mix efficient dans la zone UEMOA.

### Annexes



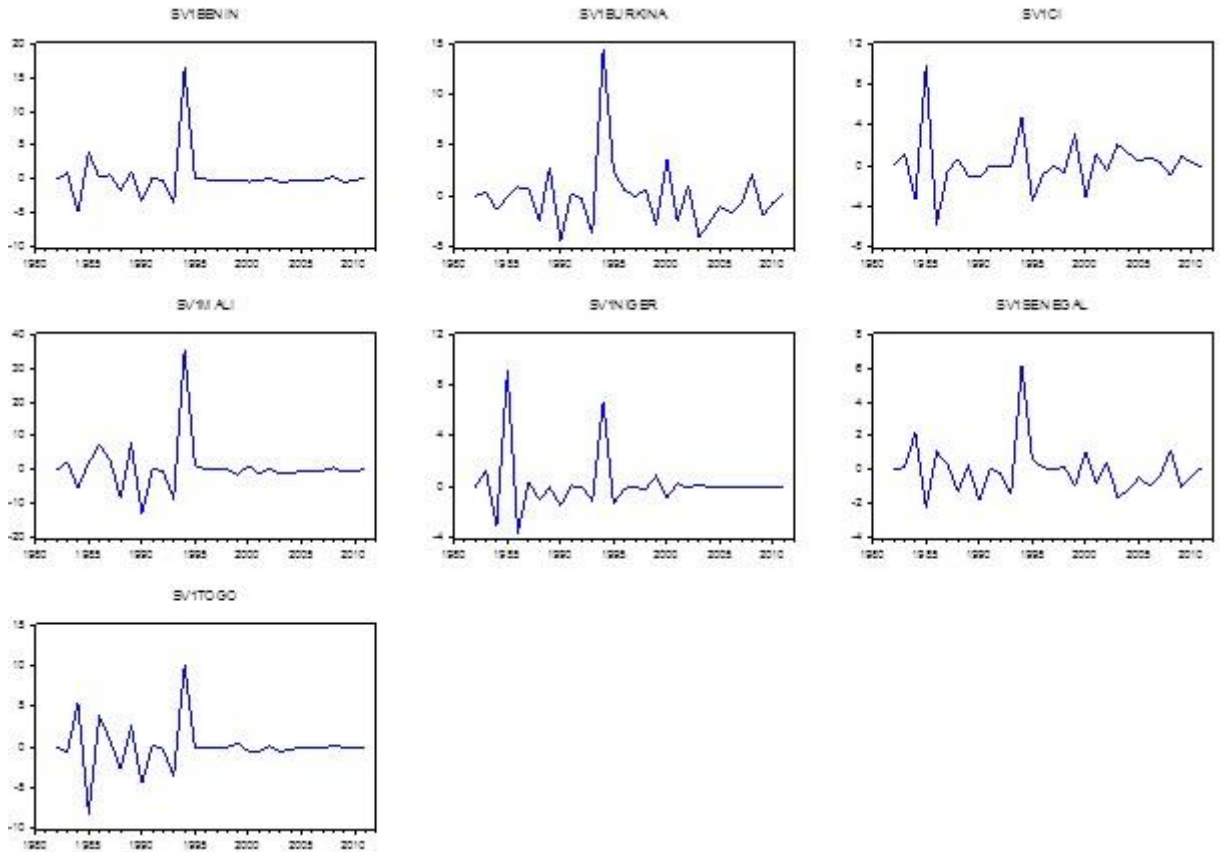
Source : Calculs de l'auteur

L'évolution des coefficients  $\beta$  pour les chocs d'offre par pays

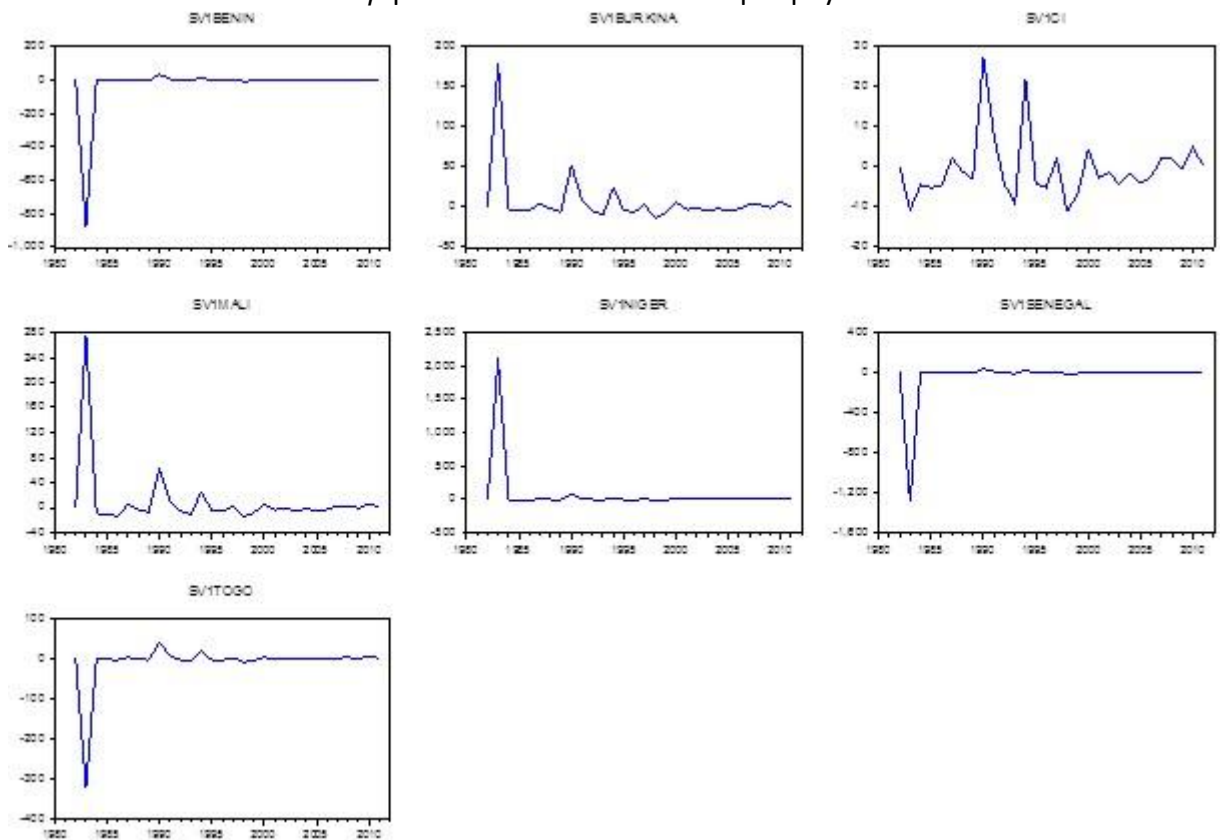


L'évolution des coefficients  $\beta$  pour les chocs de demande par pays

## CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA104

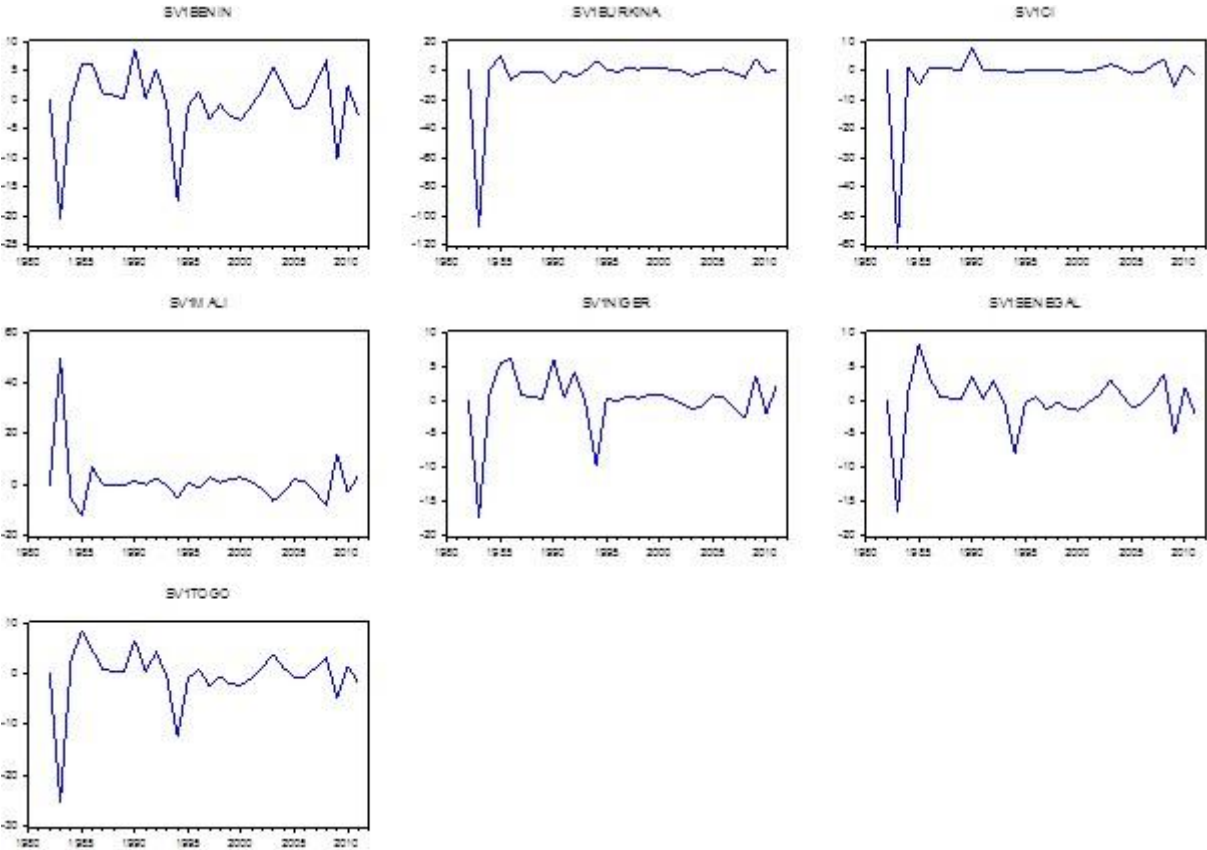


L'évolution des coefficients  $\beta$  pour les chocs monétaires par pays



L'évolution des coefficients  $\beta$  pour les chocs budgétaires par pays

CHAPITRE 2. BILAN CRITIQUE DU PACTE DE STABILITÉ DANS LA ZONE UEMOA105



Source : Estimations de l'auteur sous Eviews8

## Chapitre 3

Quel pacte de stabilité pour un Policy-mix  
efficient dans la zone

UEMOA?

## Introduction

Avec la politique monétaire et de change commune gérée à un niveau supranational, les pays de l'UEMOA se trouvent priver de l'instrument monétaire pour faire face aux chocs asymétriques. Dans une zone monétaire non optimale selon les critères traditionnelles, la survenance des chocs asymétriques rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Ainsi, l'harmonisation des politiques économiques passe par le respect de critères de convergence nominaux du cadre institutionnel. Donc la surveillance multilatérale du respect des critères du pacte garantit alors la pérennité de l'UEMOA et sa crédibilité régionale et internationale. La question qui se pose est la suivante : ces critères ont-ils été respectés au cours de ces dernières années par l'ensemble des pays de l'UEMOA?

L'examen du respect de ces critères conçus dans le but de créer un environnement de convergence amène à qualifier de très modéré le respect du pacte par l'ensemble des Etats membres. Ainsi il urge de revoir le pacte de convergence de l'union par la reformulation de certains critères de premier rang retenus. Pour cela, la réforme de la surveillance multilatérale dans la zone UEMOA s'impose. Donc il ne s'agit pas d'une remise en cause totale du Pacte de Stabilité dans la zone mais plutôt en la reformulation ou modification d'un certain nombre de critères retenus au sein du Pacte déjà existant. Ainsi ce chapitre est réparti en quatre sections : la première est relative au seuil de la dette publique. Vu les niveaux d'endettement actuel bas après les initiatives PPTTE et IADM, quel seuil de dette prendre en compte? La deuxième section porte sur le critère budgétaire. Quel critère budgétaire prendre en compte, vu les difficultés que rencontrent les pays membres de la zone à respecter le solde budgétaire de base hors dons actuellement appliqué dans la zone UEMOA? La troisième section concerne l'inflation. Quel taux d'inflation appliqué dans la zone?

Et enfin la dernière proposera d'approfondir la solidarité entre Etats membres.



### 3.1 Proposition 1 : Revoir le plafond de la dette

Depuis plusieurs décennies, l'étude de l'impact de la dette publique sur la croissance économique suscite un intérêt particulier au sein des unions monétaires. La zone UEMOA, au début des années soixante-dix, avait en moyenne un niveau de dette égal au cinquième du PIB de l'union. A la fin des années quatre-vingt, le stock de la dette avoisinait le PIB annuel de l'union et plus de huit périodes d'exportation, ce qui rendit la dette insoutenable. Par la suite un certain nombre d'initiatives d'allègement de la dette ont vu le jour (Toronto, Londres, Naples et Lyon), ajoutées à l'initiative PPTTE<sup>25</sup> lancée par la Banque Mondiale en 1996 et renforcée en 1999 et suivie par l'IADM<sup>26</sup> en 2005 en vue de contribuer au financement du développement. N'kodia et Sarr (2007) s'intéressent à la place et au rôle des pactes de convergence face aux nouveaux dispositifs budgétaires et de financement du développement en zone Franc. Ils prennent en compte le nouveau contexte économique et financier après les initiatives PPTTE et IADM et montrent que ces dispositifs malgré les limites qu'ils présentent, ont permis une dynamique d'assainissement du cadre macroéconomique. Au sein de la surveillance multilatérale, l'un des critères de premier rang est le ratio de la dette extérieure et intérieure rapporté au PIB qui doit être inférieur à 70%. Force est de constater qu'à partir de 2006, période post application des initiatives d'allègement de la dette sous un respect de certains critères de convergence<sup>27</sup>, le niveau de la dette se situe en dessous de 50% du PIB. Par conséquent, quel est le seuil de la dette publique compte tenu de ce nouveau cadre? Avant de répondre à cette question, nous ferons un historique de la dette dans la zone UEMOA en passant en revue les mauvaises orientations et l'amplification de la dette. Ensuite nous expliciterons les initiatives PPTTE et IADM tout en mettant en

---

<sup>25</sup> . Pays Pauvres Très Endettés : cette initiative détermine le niveau de seuil soutenable de dette à 45% la moyenne du ratio de la dette extérieure sur PIB et à 150% le ratio de la dette sur exportation

<sup>26</sup> . Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale : Cette initiative permet à tous les pays qui ont franchi le point d'achèvement de bénéficier d'une annulation de 100% de leur dette contractée auprès du FMI, de la BM et de la BAD

<sup>27</sup> . Trois conditions qualifient les pays de l'UEMOA ayant atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTTE renforcée : a) avoir de bonnes performances macroéconomiques, b) avoir mis en œuvre un programme de réduction de la pauvreté, c) adopter un système de gestion des finances publiques basé sur la bonne gouvernance.

évidence leur impact au sein des pays. Et enfin, pour répondre à la question précédemment posée, nous ferons appel aux modèles à effet de seuil. Les modèles à effet de seuil, constituent un instrument de modélisation des relations non linéaires. Ces modèles permettent aux séries économiques de posséder des dynamiques différentes suivant le régime dans lequel elles évoluent. Le mécanisme de transition s'effectue alors à l'aide d'une variable de transition observable, d'un seuil et d'une fonction de transition. Deux modèles sont alors définis : les modèles à transition brutale (PTR : Panel Threshold Regression model) développés par Hansen (1999) où le passage d'un régime à l'autre se fait de manière brutale, ou les modèles à transition lisse (PSTR : Panel Smooth Threshold Regression model) développés par Gonzalez et al. (2005) où le passage d'un régime à l'autre se fait de manière graduelle. Dans cette étude c'est la méthode du PSTR qui est utilisée pour déterminer le seuil de dette au-delà duquel la probabilité de surendettement devient significative. Cette section sera répartie en trois sous-sections : La première présentera l'historique de la dette publique dans la zone UEMOA, la seconde portera sur les initiatives d'allègement de la dette et la dernière comportera l'évaluation empirique de la dette publique en utilisant les modèles de panel à effet de seuil.

### **3.1.1 Historique de la dette publique dans la zone UEMOA**

#### **3.1.1.1 Les mauvaises orientations post indépendances**

Plusieurs facteurs peuvent expliquer l'endettement international des pays membres de l'UEMOA. Cependant, nous expliquerons que deux raisons principales qui ont été développées par les spécialistes du développement. La première est relative au modèle d'accumulation et de développement adopté par les Etats membres après leur accession à l'indépendance. Ce modèle repose uniquement sur la rente agricole et minière. L'exploitation des matières brutes visait à obtenir les devises nécessaires aux importations et à financer certaines activités. Cette orientation de la politique a favorisé le rattachement des systèmes productifs internes des différents pays à l'économie mondiale.

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

A partir des années 1970, ce modèle d'accumulation productif ajouté aux chocs externes ont été à l'origine de l'amplification du déficit de la balance commerciale. Ces déficits fiscaux obligent les Etats à recourir au financement extérieur. L'endettement apparaît à travers cette analyse comme un produit du modèle de développement et se présente comme un moyen d'ajustement. La seconde raison est l'utilisation du système financier international pour assurer les équilibres macroéconomiques internes et externes. Cette dernière est considérée comme le facteur le plus déterminant de l'endettement des pays de la zone. Les Etats vont faire appel au marché financier, pour faire face à leurs besoins de financement de plus en plus important, découlant de la baisse de leurs exportations et du gonflement de leurs importations. Cette conjoncture favorable qui encourage et légitime l'endettement, va pousser les pays à adopter des projets d'investissements vastes et coûteux.

#### 3.1.1.2 L'amplification de l'endettement

Après avoir précédemment cité quelques éléments déterminants de la cause de l'endettement, il est intéressant d'analyser les mécanismes d'amplification de la dette dans l'union. En effet, l'évolution anarchique de la dette extérieure dans les différents pays montre la mauvaise gestion des activités liées aux emprunts extérieurs après les indépendances. L'avènement et le développement des centres de décisions habilités à contracter des emprunts au nom de l'Etat ont conduit à une dilapidation des ressources publiques. Cette situation n'a pas permis une bonne coordination des actions qui favorisent la centralisation des informations et la maîtrise du niveau de la dette. En effet, une bonne gestion de la dette au niveau national suppose une planification par l'établissement d'un calendrier prévisionnel des tirages, des paiements d'intérêts et des amortissements. De 1970 à 1980, il n'existait aucun instrument de contrôle permettant aux Etats membres de l'union d'avoir une lecture claire de l'évolution du service de la dette. C'est pour cette raison que ces pays étaient confrontés pendant longtemps à des difficultés dans l'évaluation et le recensement de la dette extérieure.

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

Les ressources qui proviennent de ces emprunts ont été allouées aux investissements de prestige ou à des projets sans étude de faisabilité technique ou de rentabilité, dont les budgets ont été les plus souvent surévalués. La mauvaise qualité des ressources humaines et matérielles des structures chargées de la gestion de la dette justifie aussi l'accroissement du poids de la dette. Le personnel n'était pas bien formé. Les techniques et méthodes quantitatives modernes de gestion des titres d'emprunts étaient inconnues ou négligées dans plusieurs pays. En 1982, l'OCDE (Organisation pour la Coopération et le Développement Economique) avait estimé la fuite des capitaux dans les pays du Tiers Monde non producteurs de pétrole entre 50 et 60 milliards de Dollars. Ce phénomène s'explique par d'importants placements maintenus à l'extérieur dans les institutions financières réputées stables et sûres par certaines sociétés (publiques ou privées) et des particuliers qui avaient le plus souvent une responsabilité de gestion publique. Ces transferts de capitaux vers l'extérieur ont constitué un blocage majeur dans le processus d'industrialisation des pays de l'Afrique de l'Ouest empêchant un développement durable et le remboursement des prêts obtenus.

#### 3.1.1.3 Pacte de stabilité et endettement extérieur

Durant la décennie 80, Les pays de l'UEMOA ont presque tous connus, une crise économique et financière qui s'est manifestée par une baisse de la croissance et par un double déficit de la balance des paiements et des finances publiques. Une politique d'endettement extérieur massive et insoutenable, s'ajoute à ces déséquilibres. Pour pallier à cette situation, des politiques de stabilisation et de relance de la croissance ont été proposées par les bailleurs de fonds notamment le FMI. Ces politiques de stabilisation devaient permettre d'atteindre un déficit du solde courant. Ce dernier peut être soutenu par des entrées de capitaux à des conditions compatibles avec les perspectives de développement et de croissance du pays, sans que celui-ci ait à recourir à des restrictions sur les échanges et les paiements. Le FMI est alors apparu comme le bailleur de fonds incontournable des pays de l'Union. Il a obtenu depuis lors, la charger

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

de commander et de coordonner les activités des autres bailleurs, des créanciers publics et privés.

Le FMI pour faire face au problème de la dette et relancer la croissance, s'est inspiré de la théorie néo-classique pour appuyer ses actions dans les différents pays du Tiers Monde. La théorie quantitative de la monnaie est souvent évoquée pour expliquer et justifier que tout processus d'inflation entraîne de multiples distorsions sur la balance des paiements et sur l'allocation des ressources pour la croissance économique. Dès lors les experts du Fonds ont établi un agrégat monétaire dont la valeur dépend du volume du crédit intérieur, de la dette extérieure et du déficit budgétaire afin de mieux contrôler le niveau d'inflation. La limitation du crédit devrait avoir une incidence sur les décisions de secteur privé et public, réduisant les déséquilibres. La politique de restriction de l'endettement doit se traduire par une compression de crédit et un contrôle de ses effets sur l'accumulation interne. Il faut éviter qu'une dette excessive ne vienne compromettre la réalisation des investissements productifs. Le déficit budgétaire constitue le dernier élément de la demande excessive de monnaie et selon le FMI, cela procède de l'entretien d'une fonction publique pléthorique et surtout des subventions au secteur public et parapublic. Le Fonds va donc veiller à l'évolution de ces trois variables macroéconomiques pour empêcher une élévation de la masse monétaire qui serait génératrice de l'inflation.

La théorie de la parité des pouvoirs d'achat qui stipule que l'évolution du change doit refléter le différentiel d'inflation entre deux pays constitue la référence dans l'élaboration des politiques de taux de change et de l'intérêt. Selon le FMI, les taux d'intérêt sont souvent maintenus dans les pays en développement à des niveaux bas. Il en résulte une mauvaise affectation de l'épargne intérieure qui empêche l'Etat de faire face à ses besoins d'investissements à travers des ressources internes. Cette situation explique en partie les raisons de l'endettement extérieur des pays de l'UEMOA. Pour mieux asseoir sa politique libérale, empêcher le protectionnisme et permettre le désengagement progressif de l'Etat, le FMI a utilisé comme argument la théorie des coûts comparatifs afin de justifier la nécessité d'un commerce sans entrave. Ces différentes

théories libérales devaient permettre, dans le cadre d'une politique de stabilisation, la relance de la croissance économique et favoriser l'équilibre des paiements extérieurs. Cependant, la plupart des chercheurs et spécialistes des finances publiques sont unanimes sur l'inefficacité de ces politiques.

### 3.1.2 Les initiatives d'allègement de la dette

#### 3.1.2.1 L'initiative PPTE

Les mesures traditionnelles d'allègement de la dette n'ont pas permis de résoudre le problème du surendettement des pays les plus pauvres. Pour y faire face, le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale ont proposé en septembre 1996 un programme conjoint : l'initiative sur la dette des pays pauvres très endettés (PPTE).

##### 3.1.2.1.1 Phase initiale

Cette initiative a pour but de ramener l'endettement extérieur des PPTE, qui appliquent des programmes d'ajustement et des réformes appuyés par le FMI et la Banque Mondiale, à un niveau soutenable. C'est la première fois que des bailleurs de fonds multilatéraux sont associés au traitement de la dette des pays pauvres.

L'application de l'initiative se déroule en deux phases de programmes d'ajustement structurel de trois ans. Cependant des modifications peuvent exister selon les cas. Au bout de la première phase (point de décision), la "soutenabilité" de la dette du pays en question est à nouveau évaluée par les experts du FMI. Si la dette est toujours "insoutenable", le pays peut entamer une seconde phase de réformes. Au terme de celle-ci (point d'achèvement), il reçoit si nécessaire un allègement de sa dette afin de la rendre soutenable.

Ainsi, les premiers résultats ne sont pas satisfaisants. Des critiques sont formulés à l'encontre de cette initiative et la campagne Jubilé 2000 a apporté une pétition de 17

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

millions de signatures au sommet du G8 de Cologne de juin 1999. Par la suite, le G8 et les institutions financières internationales ont lancé une initiative renforcée. Les critères de sélection sont assouplis afin d'inclure un plus grand nombre de pays bénéficiaires, notamment la dette ne doit plus valoir que 150% des revenus d'exportation au lieu de 200-250%. La volonté d'accélérer la mise en œuvre de l'initiative et de la lier aux efforts de réduction de la pauvreté est affirmée.

Avec la deuxième phase de réformes un pays peut accélérer les réformes et accéder à un allègement plus rapidement et une « aide intérimaire » peut être octroyée au pays après le point de décision. A partir de 1999, les plans d'ajustement structurels traditionnels sont remplacés par les cadres stratégiques de lutte contre la pauvreté (CSLP), qui doivent être élaborés conjointement par le gouvernement et la société civile du pays concerné à travers un processus participatif, sous la tutelle des institutions financières internationales (IFI). Il s'agit de documents décrivant les politiques macroéconomiques, structurelles et sociales définies pour promouvoir la croissance et réduire la pauvreté. Le CSLP est parfois appelé DSRP (document stratégique de réduction de la pauvreté), ou PRSP en anglais (Poverty Reduction Strategy Paper).

#### 3.1.2.1.2 Conditions d'éligibilité

Pour qu'un pays fortement endetté soit éligible à l'initiative PPTE, il doit répondre à une série de critères :

- n'être éligible qu'à une assistance concessionnelle de la part du FMI et de la Banque Mondiale <sup>28</sup> ;
- avoir parfaitement mis en œuvre des réformes et des politiques économiques dans le cadre de programmes soutenus par le FMI et la Banque Mondiale;

---

<sup>28</sup> . seulement éligible à l'International Development

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

- faire face à un niveau d'endettement insoutenable après la mise en place des programmes du FMI et de la Banque Mondiale et même après la mise en œuvre des mécanismes traditionnels d'allègement de la dette <sup>29</sup> ;
- élaborer un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP).

#### 3.1.2.1.3 les différentes étapes de l'initiative PPTE

Pour bénéficier du programme PPTE, les pays candidats doivent passer deux étapes :

- Après une période de 3 ans durant laquelle le pays met en place une politique d'ajustement structurel, s'il est toujours éligible à l'initiative PPTE (dette encore insoutenable), les cadres de la Banque Mondiale et du FMI réalisent une analyse de viabilité de la dette pour déterminer les besoins d'allègement et font une évaluation des progrès nécessaires à la satisfaction des critères retenus. Cette première étape se dénomme point de décision, elle consiste à établir un contrat entre la Banque Mondiale et le FMI, dans lequel les bailleurs de fond s'engagent à ramener la dette au seuil de viabilité si les politiques de redressement ne suffisent pas.
- Cependant pour obtenir la totalité de l'allègement de la dette, le pays candidat doit continuer à prouver qu'il exécute comme il convient les programmes soutenus par le FMI et la Banque Mondiale pendant une période qui dépend du maintien de la stabilité macroéconomique, de l'adoption et de l'exécution pendant au moins un an des cadres stratégiques de lutte contre la pauvreté (CSLP). Cette étape correspond au Point d'achèvement, elle se traduit par une réduction des montants convenus au point de décision.

L'initiative PPTE innove en ce qui concerne la place donnée aux pays bénéficiaires, pour la première fois une initiative se veut participative. Dans la pratique, les bailleurs

---

<sup>29</sup> .

à l'exemple de celui de Naples : pour lesquels les pays à bas revenu peuvent recevoir une réduction de la dette extérieure éligible de 67% en valeur actuelle nette



### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

multilatéraux (FMI et Banque Mondiale) travaillent en partenariat avec les parties prenantes au niveau national à l'élaboration de politiques de redressement économique (réformes économiques et sociales). Quarante-deux (42 pays) ont été "examinés" par les conseils d'administration du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale pour déterminer leur éligibilité à l'initiative PPTE. Sur ces 42 pays, 34 sont en Afrique sub-saharienne, et seulement 38 ont été considérés comme éligibles (dont 32 en Afrique sub-saharienne).

#### 3.1.2.2 L'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)

le Groupe des 8 grands pays industrialisés, appelé G8, a proposé en juin 2005 que trois institutions multilatérales, à savoir le FMI, l'Association internationale de développement (IDA) de la Banque mondiale et le Fonds africain de développement (FAfD), annulent la totalité de leurs créances sur les pays qui ont atteint ou vont atteindre le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTE. Donc c'est l'étape à laquelle un pays devient admissible à un allègement de dette complet et irrévocable. L'initiative PPTE était une action concertée des organisations multilatérales et des Etats qui avait pour but de ramener à un niveau supportable la charge de la dette extérieure des pays pauvres les plus endettés. L'IADM va plus loin, car elle vise à effacer complètement la dette de ces pays afin de libérer davantage de ressources pour les aider à atteindre les Objectifs Millénaires de Développement (OMD).

La décision d'octroi d'un allègement de dette relève en définitive de la responsabilité distincte de chaque institution, bien que l'IADM soit une initiative commune de plusieurs institutions financières internationales. Le Conseil d'administration, lorsqu'il a décidé de donner suite à l'IADM, a adapté la proposition initiale du G8 aux règles propres au FMI, qui exigent que l'utilisation des ressources de l'institution respecte le principe de l'uniformité de traitement de tous les pays membres. Il a donc été décidé que tous les pays dont le revenu par habitant est égal ou inférieur à 380 dollars par an (PPTE ou non PPTE) bénéficieront au titre de l'IADM d'un allègement de dette financé sur les

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

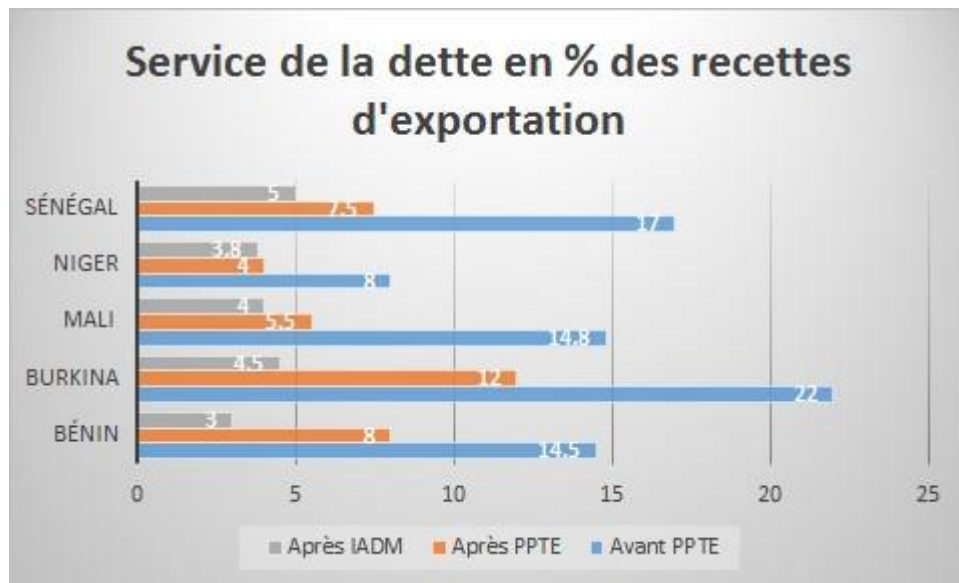
ressources propres du FMI, par le biais du compte IADM-I. Les PPTTE dont le revenu par habitant est supérieur à 380 dollars par an bénéficieront au titre de l'IADM d'un allègement de dette financé par des contributions bilatérales administrées par le FMI par le biais du compte IADM-II. L'allègement au titre de l'IADM concerne la totalité des créances détenues par le FMI à la fin de 2004 qui restent en cours à la date à laquelle le pays est déclaré admissible à cet allègement. Aucune disposition ne prévoit l'allègement de dette contractée après le 1er janvier 2005. Le montant de la participation du FMI à l'allègement de la dette au titre de l'IADM est estimé au 31 mars 2014, à environ 3,4 milliards de dollars en termes nominaux. Des apports supplémentaires seront nécessaires pour couvrir le coût des allègements de dette au titre de l'initiative PPTTE et au-delà lorsque des pays admissibles ayant des arriérés de longue date envers le FMI seront prêts à s'engager dans l'initiative. Dans ce contexte, le G8 s'est engagé à ce que les bailleurs de fonds fournissent les ressources supplémentaires requises pour effacer l'intégralité de la dette de ces pays. Le G8 s'est engagé à faire en sorte que la remise de la dette au titre de l'IADM ne compromette pas l'intégrité financière d'ensemble des pays à faible revenu et n'empêche pas les trois institutions multilatérales de continuer à apporter leur concours financier à ces derniers.

#### 3.1.2.3 la situation économique et financière post initiatives

Pour éviter que le niveau élevé de la dette ne compromette le processus de développement économique des pays pauvres, la Banque mondiale et le FMI ont adopté des initiatives d'allègement de la dette des pays pauvres. Ces initiatives devraient permettre d'appliquer une politique de lutte contre la pauvreté en respectant des engagements en matière de financement des secteurs sociaux. Il avait pour but de ramener l'endettement extérieur de la plupart des pays pauvres très endettés à un niveau supportable. Dans la zone UEMOA, cinq (05) pays à savoir le Bénin, Burkina Faso, Mali, Niger et Sénégal ont dès la première phase atteint le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTTE renforcée en 1999. A la fin de l'année 2006, l'ensemble de ces pays

était aussi admissible à l'Initiative d'Annulation de la Dette Multilatérale (IADM). Cette réduction est considérée comme une contribution au financement du développement et doit permettre à tous ces pays qui ont franchi le point d'achèvement, de bénéficier d'une annulation de 100% de leur dette contractée auprès du FMI, de la Banque Mondiale et de la Banque Africaine de Développement. L'effort de paiement du service de la dette des pays en voie de développement est apprécié par le ratio service de la dette sur les recettes d'exportation. Plus ce ratio est important, plus le pays aura moins de marge de manœuvre en matière d'exécution de ses dépenses budgétaires surtout d'investissement.

Figure 3.1.1 : Service de la dette des pays éligibles

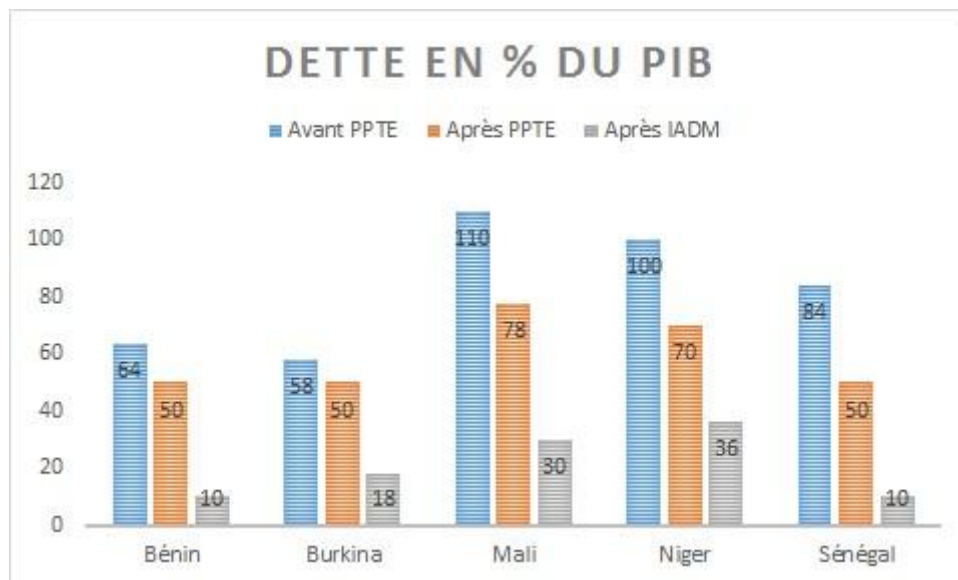


Source : Rapports annuels de l'UEMOA sur la surveillance multilatérale

Ainsi ce graphique ci-dessous présente ce ratio, qui est présenté avant la mise en œuvre de l'initiative PPTE, après PPTE et après IADM. On note pour les pays qui ont bénéficié de ces deux initiatives une disponibilité importante des ressources pour le financement de leur économie. En moyenne, la baisse de ce ratio dans l'union avant l'admission à l'Initiative PPTE et après IADM est de 11,8% ce qui est très important pour l'économie de l'union. La plus forte baisse a été enregistrée au Burkina avec 17,5% et la plus petite au Niger avec 4,2%. Par exemple, le Burkina consacrait près de 22% de ses recettes d'exportation au remboursement de la dette, mais avec la remise de sa dette avec

l'atteinte des points d'achèvement des deux initiatives, ce ratio est revenu à moins de 5% de ses recettes.

Figure 3.1.2 : Dette en % du PIB des pays éligibles



Source : Rapports annuels de l'UEMOA sur la surveillance multilatérale

Ce graphique montre qu'à l'exception du Burkina, tous les pays de l'Union avant l'initiative PPTE, avaient un ratio de dette supérieur à 60% du PIB. Mais, avec les deux initiatives d'allègement, on note qu'en dehors du Mali et du Niger, tous les autres pays ont pu ramener ce ratio à un niveau inférieur au seuil de 20%. Avec cette nouvelle situation, nous pouvons rechercher le ratio représentant le montant de la dette sur le PIB au-delà duquel la probabilité de surendettement devient positive.

### 3.1.3 Evaluation empirique du seuil de dette

#### 3.1.3.1 Revue de la littérature sur la dette et la croissance économique

Le débat entre la croissance économique et l'endettement est relativement ancien, l'un des pionniers étant Cairnes (1874) et doit son renouveau aux théories de la croissance endogène. Principalement deux courants s'affrontent sur la théorie de la croissance et de l'endettement extérieur, à savoir les keynésiens et les néoclassiques. Pour les keynésiens l'idée maitresse est que l'endettement n'occasionne ni de charges pour les

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

générations actuelles et futures, en raison des investissements qu'il génère. De cette approche l'endettement relance la demande, l'effet accélérateur d'une hausse de l'investissement entraîne un accroissement de la production. Par contre, les classiques considèrent l'endettement comme un impôt futur et l'imputent à l'Etat. Selon eux l'endettement public a un effet négatif sur l'accumulation du capital et la consommation des générations futures et présentes.

Le modèle de Barro (1990) a attribué un rôle très important aux dépenses publiques productives (les dépenses publiques en capital d'infrastructure) dans le processus de croissance économique à long terme. Selon l'auteur, la dette ne constitue ni une richesse pour la génération actuelle, ni un pont entre les générations à cause de l'anticipation des agents sur les impôts futurs. Ainsi une partie de la dette sera transférée à la génération future (dette fiscale) et l'autre sera compensée par titres publics. Cause pour laquelle le fait de substituer l'emprunt à l'impôt n'entraîne pas nécessairement la croissance.

Dans les questions afférentes à la politique budgétaire, la dette publique est un facteur clé pour analyser les marges de manœuvre de l'Etat dans ses dépenses. Ainsi Minéa et Villieu (2009b) proposent un modèle théorique et une évaluation empirique des non linéarités exercées par le déficit public sur les dépenses publiques d'investissement en fonction du niveau du ratio de dette publique en pourcentage du PIB. Ils utilisent la méthode PSTR et déterminent un seuil de dette/PIB aux alentours de 120%. Toutes les études théoriques sur le rapport entre la dette extérieure et la croissance sont largement centrées sur les effets négatifs du surendettement. Selon Sargent et Wallace (1981), une dette soutenable entraîne un taux de croissance supérieur à celui du taux d'intérêt réel des obligations. Donc les recettes de l'Etat progressent plus vite que les intérêts de la dette sur la base de l'hypothèse d'une élasticité unitaire entre le solde budgétaire et l'activité économique. Le lien entre dette publique et croissance économique a fait l'objet récemment d'une série d'études empiriques. Ferreira (2009) a réalisé des tests de causalité de Granger pour 20 pays de l'OCDE sur la période 1988-2001, en s'arrêtant aux seuls taux de croissance annuels, il montre que des ratios

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

d'endettement en hausse ont des effets négatifs sur la croissance. L'effet est statistiquement significatif et se manifeste dans les deux sens : un fort endettement public réduit la croissance économique et une croissance affaiblie accroît l'endettement. Kumar et Woo (2010) ont étudié 19 pays sur la période 1970-2007 en évaluant les régressions de croissance sur une période de 5 ans et en prenant le taux de croissance comme variable dépendante. Leurs estimations débouchent sur un rapport endettement en début de période sur croissance économique nettement négatif. L'étude fait aussi ressortir le caractère non-linéaire de la relation, qui signifie que la montée des déficits et des taux d'endettement exercent un effet négatif plus que proportionnelle sur la croissance.

D'autres études ne signalent l'existence d'une corrélation négative entre dette publique et croissance économique qu'à partir d'une certaine valeur critique ou seuil d'endettement. A l'exemple de Tanimoune, Plane et Combes, en testant l'efficacité de la politique budgétaire en UEMOA sur la période 1986-2002 par la méthode de Hansen (1996, 1999), parviennent à déterminer un effet de seuil pour un taux d'endettement public de 83%. Ce qui est en adéquation avec la théorie du surendettement ou debt overhang qui suggère que les emprunts extérieurs au-delà d'un certain seuil ont des effets néfastes sur la croissance économique. Cela signifie que les emprunts supplémentaires vont conduire à une faible probabilité de remboursement.

Minéa et Villieu (2008) utilisent un modèle théorique et font une évaluation empirique des effets non linéaires du déficit public sur la croissance économique en fonction du ratio de dette publique. Ils montrent que lorsque la dette publique est très forte, le poids de la charge de la dette peut provoquer un effet négatif du déficit sur la croissance économique. Et ils déterminent un seuil de dette/PIB avoisinant 90% avec la méthode PSTR.

Reinhart et Rogoff (2010) à l'aide d'histogrammes mettent en évidence une relation en U inversé entre le taux de croissance et la dette des pays développés, le rapport ne devenant négatif qu'une fois franchi un niveau d'endettement de 90%. Cette thèse a été

très critiquée par Irons et Bivens (2010), qui font notamment valoir que pour les Etats-Unis, on ne dispose que très peu de données sur un taux d'endettement supérieur à 90%, de sorte qu'on ne saurait tirer de conclusion valable. Minéa et Parent (2012), en utilisant la méthode PSTR<sup>30</sup>, déterminent un seuil de 115% entre la dette et la croissance économique des pays développés, ce qui réfute le seuil de 90% fixé par Reinhart et Rogoff (2010). Checherita et Rother (2010) s'intéressent aussi au rapport entre dette d'Etat et croissance économique. Ils passent en revue 12 pays de la zone Euro sur la période 1970-2011 avec des moyennes de cinq (5) ans font une distinction entre les taux de croissance annuels et trouvent une relation en U inversé entre la croissance économique et l'endettement de l'Etat, avec un niveau de seuil se situant entre 70-80%. Ce résultat est en adéquation avec celui de Minéa et Villieu (2009b), avec un panel constitué de 22 pays de l'OCDE sur la période 1978-2006, trouvent un changement de signe dans l'effet des déficits sur l'investissement public au voisinage d'un ratio de dette publique de 120%, mais l'effet se fait graduellement sentir dès que la dette publique atteint 70% du PIB.

### 3.1.3.2 Le modèle PSTR

González et al. (2005) ont proposé une extension des modèles PTR : les modèles PSTR (Panel Smooth Treshold Regression).

#### 3.1.3.2.1 Présentation du modèle PSTR

Avec  $y$  la variable expliquée,  $x$  l'explicative et  $q$  la variable de transition, l'effet de  $x$  sur  $y$ , conditionné par  $q$ , peut être estimé par le modèle Panel Smooth Threshold Regression (PSTR) suivant :

---

<sup>30</sup> . Panel Smooth Threshold Regression

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

$$y_{i,t} = \mu_i + \beta_0' X_{i,t} + \beta_1' X_{i,t} \Gamma(q_{i,t}; \gamma, c) + \mu_{i,t} \quad (3.1.1)$$

$\mu_{i,t}$  est le vecteur des effets fixes individuels et  $\Gamma(q_{i,t}; \gamma, c)$  désigne la fonction de transition associée à une variable de transition  $q_{i,t}$ , à un paramètre de seuil  $c$  et un paramètre de lissage  $\gamma$ .  $X_{i,t} = (X_{i,t}^1, X_{i,t}^2, \dots, X_{i,t}^k)$  est la matrice des  $k$  variables explicatives ne contenant pas de variables endogènes retardées,  $\beta = (\beta_1, \dots, \beta_k)$  les paramètres à estimer et où  $\mu_{i,t}$  sont IID  $(0, \sigma_u^2)$ .

$\Gamma(q_{i,t}; \gamma, c)$  est fonction de transition continue et intégrable sur l'intervalle  $[0,1]$ . González et al. (2005) ont proposé de retenir une fonction de transition logistique d'ordre  $m$  suivant la forme :

$$\Gamma(q_{i,t}; \gamma, c) = [1 + \exp(-\gamma \prod_{j=1}^m (q_{i,t} - c_j))]^{-1}, \gamma > 0, c_1 < \dots < c_m \quad (3.1.2)$$

Où  $(c_1, c_2, \dots, c_m)$  est un vecteur de dimension  $m$  regroupant les paramètres de seuil et  $\gamma$  représente le paramètre de lissage supposé positif. Parfois, l'utilisation d'une unique fonction de transition n'est pas toujours suffisante pour tenir compte de l'ensemble de la non linéarité ou bien de l'ensemble de l'hétérogénéité individuelle. González et al. (2005) proposent donc l'emploi d'un modèle PSTR additif à  $r$  fonction de transition.

$$y_{i,t} = \mu_i + \beta_0' X_{i,t} + \sum_{j=1}^r \beta_j' X_{i,t} \Gamma(q_{i,t}^{(j)}; \gamma_j, c_j) + \mu_{i,t} \quad (3.1.3)$$

Avec  $\Gamma(q_{i,t}^{(j)}; \gamma_j, c_j)$  représente la  $j$  ème fonction de transition pour  $j = 1, \dots, r$  associée à une variable de transition  $q_{i,t}^{(j)}$  et à des seuils  $c_j$ .

#### 3.1.3.2.2 Procédure d'estimation du modèle PSTR

Le modèle PSTR s'estime en quatre étapes : dans la première étape, il s'agit de tester le modèle linéaire ( $H_0 : r = 0$ ) contre un modèle à effets de seuils avec un minimum d'une fonction de transition ( $H_0 : r = 1$ ). Si le modèle linéaire est rejeté, nous testons le



### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

nombre de fonctions de transition à admettre dans le modèle. Nous testons d'une manière itérative le nombre de fonctions possibles et la procédure s'arrête quand l'hypothèse alternative est rejetée ( $H_0 : r = i$ ) versus ( $H_1 : r = i + 1$ ) avec ( $i=1, \dots, r$ ). Dans la troisième étape, nous déterminons le nombre de seuils ( $m$ ). Enfin, dans la dernière étape nous estimons les paramètres du modèle PSTR par les moindres carrés non linéaires.

#### 3.1.3.3 Résultats seuil de dette avec la méthode PSTR

Les données utilisées pour l'estimation par la méthode PSTR sont identiques à celles utilisées dans la régression par les GMM dans le chapitre précédent.

Tableau 3.1.1 : Source de données utilisées

Debt	Dette publique en % du PIB	Alli Abbas et al (2012)
Ouv	Ouverture commerciale	Penn World Table
Term	Terme de l'échange	WDI (2012)
pop	taux de croissance de la population	WDI (2012)
tcpibh	taux de croissance du PIB par tête	WDI (2012)
invest	investissement en % du PIB	OCDE (2012)
inflat	taux d'inflation	WDI (2012)
Solde	Solde budgétaire de base en % du PIB	UEMOA

Tableau 3.1.2 : Statistiques descriptives des données pour le modèle de la dette

CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
pays	0				
code	0				
anne	256	1995.5	9.251179	1980	2011
tcpihb	256	.0954943	4.876057	-29.48342	15.19561
debt	248	88.1734	72.27154	14.02756	434.907
debtcar	248	12976.66	26443.42	196.7725	189144.1
pop	256	2.722564	.5761484	1.443265	4.486321
inv	256	16.79157	6.903763	3.149	45.172
ouv	248	58.40819	17.74044	28.37	112.1
term	256	121.6081	43.58357	21.27743	266.0714
solde	249	-27.55381	21.73528	-94.97285	13.53657
com	232	59.25048	19.03225	28.37402	108.8148
inflat	256	7.750125	16.25118	-14.936	119.585
id	256	4.5	2.295776	1	8

Source : Calculs de l'auteur sous Stata

Les résultats de l'identification du seuil de dette sont reportés dans le tableau cidessous.

Tableau 3.1.3 : Résultats des régressions PSTR

Variabes	PSTR (1)	PSTR (2)	PSTR (3)	PSTR (4)
Seuil	49.83%			
Gamma	0.2			
Inv	0.1367**	0.1179*	0.1410*	0.1716*
Solde	-0.0229	-0.0267*	-0.0273	
Ouv	0.0529*	0.0740*		
Term	-0.08			
Debt	0.1885***	0.1402***	0.1354***	0.1028***
DebtTransf	-0.1519***	-0.1202***	-0.1023***	-0.0849***
Observations	239	239	239	239
Nombre de pays	8	8	8	8
R-square	0.108	0.22	0.156	0.09
LR test	24.31	24.06	21.65	19.36

Source : Estimation de l'auteur sous RATS version 8

Tableau 3.1.4 : les élasticités pays découlent de l'estimation du PSTR

Pays de l'UEMOA	Elasticités
Bénin	-0.087568
Burkina-Faso	-0.14951
Côte d'Ivoire	-0.043622
Guinée-Bissau	-0.04428
Mali	-0.075127
Niger	-0.097644
Sénégal	-0.085152
Togo	-0.044566
UEMOA	-0.078433625

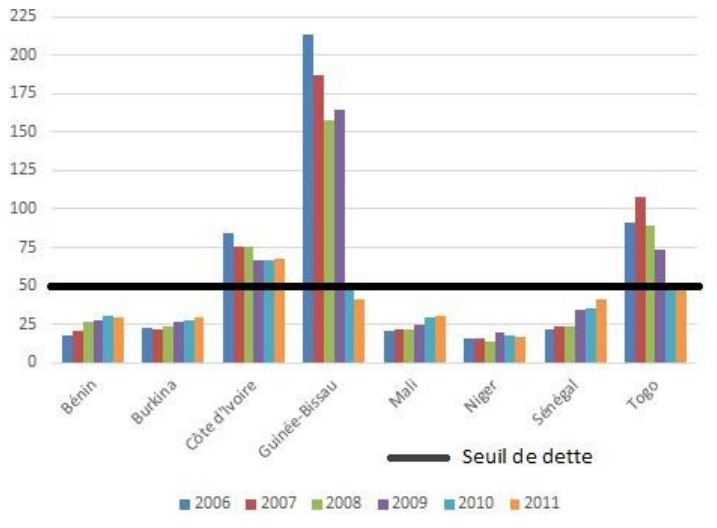
Source : Estimation PSTR sous Rats version 8

Les résultats suggèrent que la valeur seuil qui minimise la somme des carrés des résidus est 49.83%. Le ratio de vraisemblance du test de non linéarité avec LRT = 24.31, rejette l'hypothèse nulle  $H_0$  d'absence d'effet de seuil. Ce qui est confirmé par l'inversion de signe entre le coefficient de la variable « debt » et celui de la variable « debtTransf », ces derniers sont fortement significatifs. Le taux d'investissement et l'ouverture commerciale sont favorables à la croissance économique. les résultats de la régression montrent aussi que la transition est lisse avec un gamma de 0.2 <sup>31</sup>. L'élasticité moyenne de la zone qui est de -0.08 montre qu'au-delà du seuil de dette de 49.83%, une hausse de 1 point de pourcentage de la dette réduit la croissance économique de 0.08 point de pourcentage.

Figure 3.1.4 : Evolution dans le temps du niveau d'endettement des pays par rapport au seuil

<sup>31</sup> . Voir les graphiques de transition par pays ci dessous.

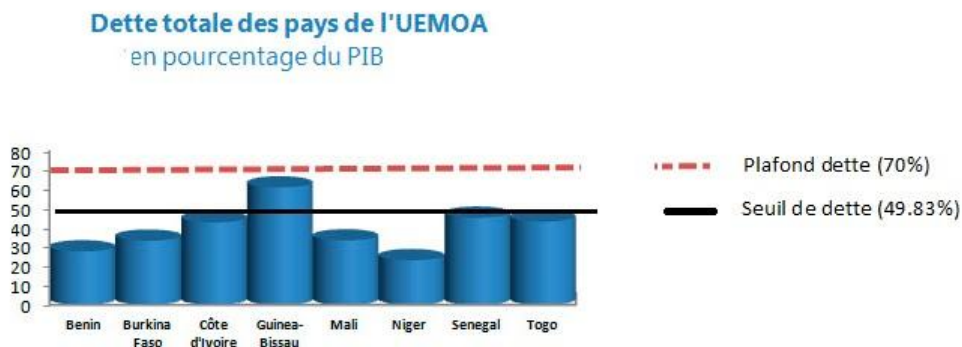
### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE



Source : Calculs de l'auteur

Le graphique ci-dessus montre que les cinq (05) pays de la zone UEMOA, à savoir le Bénin, Burkina-Faso, Mali, Niger et Sénégal, qui ont dès la première phase atteint le point d'achèvement au titre de l'initiative PPTTE et ayant bénéficié de l'Initiative d'Annulation de la Dette Multilatérale (IADM), ont des niveaux d'endettement en dessous des seuils déterminés par les méthodes PSTR et GMM.

Figure 3.1.3 : Niveau de la dette des pays de l'UEMOA par rapport au seuil



Source : BCEAO, FMI et calculs de l'auteur

Source : FMI, base de données département Afrique

En fin septembre 2012, trente-quatre (34) pays ont bénéficié de l'Initiative d'Annulation de la Dette Multilatérale, notamment la Côte d'Ivoire, le Togo et la Guinée-Bissau. Le graphique ci-dessus montre également que le niveau de la dette des pays de l'UEMOA sont en dessous du seuil (49.83%) déterminé par la méthode du PSTR, qui est sensiblement égale au seuil (48.8%) déterminé par la méthode GMM au niveau du

chapitre 2. Donc, après l'allègement de la dette, le critère afférent à la dette (plafond de 70 % du PIB) n'est plus contraignant et risque maintenant d'être élevé du point de vue de la vulnérabilité d'endettement. Nous constatons que seul la Guinée-Bissau est au dessus de ce seuil déterminé mais toutefois son niveau de dette reste inférieur à la limite fixée par le pacte de stabilité. De ces travaux le niveau de la dette dans la surveillance multilatérale doit être abaissé à 60% voire même 50%. Ce qui serait un facteur essentiel au maintien de la rigueur budgétaire et favoriserait un ré-endettement soutenable dans la zone UEMOA.

### 3.2 Proposition 2 : quel critère budgétaire à prendre en compte?

Depuis la création de l'UEMOA, les Etats furent invités à respecter des critères quantitatifs relatifs aux finances publiques. Les restrictions sur l'instrument budgétaire dans la zone UEMOA ont été adoptées en 1999 avec l'adoption du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité. L'exigence principale est que le solde budgétaire de base sur PIB doit être positif ou nul. A l'heure actuelle, vu l'état de la convergence entre les pays membres, il est important de s'interroger sur la pertinence et la crédibilité des critères budgétaires en vigueur dans la perspective d'un policy-mix approprié à l'union. Concrètement, le critère budgétaire qui est l'un des critères clé, ne réduit-il pas les marges de manœuvre des autorités budgétaires dans leur mission de stabilisation conjoncturelle et de relance de l'activité? C'est une question pertinente d'autant plus que les gouvernements peinent à respecter la règle de limitation des déficits budgétaires édictée par le pacte de stabilité. Des études antérieures ont tenté de donner des éléments de réponse notamment Ary Tanimoune et Plane (2008), Guillaumont et Tapsoba (2009) et Ary Tanimoune (2010), en déterminant les mécanismes d'ajustement budgétaire et la cyclicité des politiques budgétaires dans l'UEMOA. Ce présent travail s'inscrit dans la continuité de ces études

antérieures mais se différencie d'elles lorsqu'il cherche à évaluer la pertinence du critère clé solde budgétaire de base en prenant en compte la période avant et après la mise en place du Pacte de Stabilité ainsi que les initiatives de réduction de la dette (PPTÉ, IADM). Cette étude vise à déterminer si le critère budgétaire clé retenu dans la zone a permis d'aboutir à la maîtrise de l'endettement et à la stabilisation conjoncturelle en vue d'obtenir une croissance soutenue dans la zone UEMOA. Pour cela, une évaluation de la règle budgétaire en vigueur dans la zone UEMOA s'impose.

### 3.2.1 Spécification du modèle et méthode d'estimation

Ainsi, le modèle proposé par Clarida, Gali et Gertler (1998), plutaré repris et adapté par Ballabriga et Martinez-Mongay (2002) sera utilisé. Au départ c'était un modèle d'ajustement partiel qui fut utilisé par Clarida, Gali et Gertler (1998) pour modéliser les règles de politiques économiques. Et dans cette représentation les autorités définissaient la valeur cible de leur instrument en fonction de différents indicateurs. Ensuite, Ballabriga et Martinez-Mongay (2002) présentent le solde budgétaire comme l'instrument en utilisant une cible de solde primaire. A l'équilibre, le solde est égal à la somme de l'écart passé du ratio dette sur PIB nominal à sa cible et de l'anticipation de la position cyclique de l'économie à la période courante. Le modèle se présente comme suit :

$$s_t^* = \alpha + \delta(d_{t-1} - d^*) + \gamma E(x_t/\Omega_t) \quad (3.2.1)$$

Avec  $s$  le ratio du solde budgétaire,  $d$  la dette publique en proportion du PIB,  $\delta$  le facteur lié au stock de la dette existante par rapport à l'endettement souhaité,  $\gamma$  le facteur du cycle économique,  $x_t$  l'output gap relatif à un ensemble d'informations ( $\Omega_t$ ) dont disposent les autorités en début de période pour définir leur objectif et  $\alpha$  la constante. L'indice (\*) indique les valeurs souhaitées des variables.

Cette règle budgétaire souhaitée de l'équation (3.2.1) trouve son justificatif qui est d'ordre théorique dans la mesure où la dette et le cycle de l'économie sont

déterminants pour fixer la taxation optimale dans le modèle de lissage fiscal de Barro. En plus de cela, cette règle budgétaire souhaitée est proche de la réalité où les gouvernements poursuivent un objectif de stabilisation macroéconomique sous contrainte de solvabilité. Ce qui est le cas des économies de l'UEMOA. Donc cette règle budgétaire souhaitée dépend de l'écart du stock de la dette par rapport à sa cible et de l'output gap.

Par contre la modélisation de cette règle budgétaire souhaitée dans l'équation (3.2.1) présente des limites. Elle ne tient compte ni des chocs économiques, imprévisibles pouvant affecter négativement ou positivement la transmission de la politique budgétaire, ni du délai d'ajustement budgétaire d'adoption des lois de finances ou les dettes extérieures octroyées sur plusieurs années. Cette règle budgétaire souhaitée de l'équation (3.2.1) présente aussi une autre limite, selon Pommier (2003) le solde budgétaire peut conserver en mémoire les orientations passées de la politique budgétaire. Ainsi pour rendre cette règle budgétaire plus réaliste, il faut tenir compte de deux variables fondamentales, un facteur d'inertie et une variable de chocs économiques exogènes. Donc l'expression du solde budgétaire effectif est la suivante :

$$s_t = \rho s_{t-1} + (1 - \rho)s^* + \eta_t \quad (3.2.2)$$

Avec  $\rho$  le facteur d'inertie de la politique budgétaire (variant de 0 à 1),  $(1 - \rho)$  est la proportion d'ajustement entre le ratio du solde budgétaire de la période courante et le solde souhaité et  $\eta_t$  les chocs économiques exogènes<sup>32</sup> de politique économique, normalement distribués. Donc ces équations (3.2.1) et (3.2.2) définissent notre modèle. Ainsi pour rendre estimable notre modèle, quelques réaménagements<sup>33</sup> ont été effectués aboutissant à l'équation suivante :

$$s_t = (1 - \rho)\varphi + (1 - \rho)\delta d_{t-1} + (1 - \rho)\gamma x_t + \rho s_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.2.3)$$

---

<sup>32</sup> .  $\eta$  reflète les effets des variables qui échappent au contrôle des autorités budgétaires dans la mise en œuvre de leurs politiques économiques

<sup>33</sup> . En ajoutant et en retranchant dans la partie droite de l'équation (2.1) le terme de l'output

avec

$$\varepsilon_t = -(1 - \rho)\gamma[x_t - E(x_t/\Omega_t)] + \eta_t \quad (3.2.4)$$

et

$$\varphi = \alpha - \delta d^* \quad (3.2.5)$$

Le terme d'erreur  $\varepsilon_t$  (équation (3.2.4)) représente les composantes exogènes de la politique budgétaire ainsi que les erreurs de prévisions de l'output gap. et  $\varphi$  (équation (3.2.5)) est l'écart du solde budgétaire de long terme par rapport au niveau de la dette souhaitée.

En définitif avec l'équation (3.2.3), le solde budgétaire dépend du solde budgétaire passé, du ratio de la dette publique de l'année précédente, de l'output gap, des variables instrumentales et d'un terme d'erreur. Ainsi pour estimer cette équation la meilleure technique est celle de la méthode des moments généralisés (GMM) parce que l'équation (3.2.3) est non linéaire, le terme d'erreur est corrélé avec l'une des variables explicatives et l'existence d'un biais introduit par la variable dépendante retardée notamment le solde budgétaire retardé. Cette méthode nécessite que les variables instrumentales ne soient pas corrélées au terme d'erreur et pour ce faire la condition d'orthogonalité s'impose :

$E(Z_t \varepsilon_t) = 0$  avec  $Z_t \in \Omega_t$ , le vecteur des variables instrumentales. Dans cette étude les variables endogènes retenues dans les règles budgétaires, le taux d'inflation et certaines variables relatives aux critères de second rang du pacte de stabilité de l'UEMOA (masse salariale sur recettes fiscales et investissement sur fonds propres sur recettes fiscales), constituent les variables instrumentales.

---

gap ( $\gamma x_t$ ) et en réarrangeant, on obtient :  $s^*_t = \varphi + \delta d_{t-1} + \gamma[E(x_t/\Omega_t) - x_t] + \gamma x_t$  que nous substituons dans le modèle d'ajustement partiel (2.2) pour obtenir l'expression finale de notre modèle donc l'équation (2.3)

Les données couvrent la période allant de 1990 à 2012 et prennent en compte l'ensemble des pays de l'UEMOA. Elles proviennent de la base de données de la banque



### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

mondiale, des rapports de surveillance multilatérale de la commission de l'UEMOA, de la base de données de la BCEAO et du Fonds Monétaire Internationale <sup>34</sup>. Les estimations sont réalisées sur données de panel à effets fixes pays sur la période 1990 à 2012. Le modèle à effets fixes permet de capter les hétérogénéités des comportements d'ajustement budgétaire des autorités de chaque pays. Ainsi le modèle prend la forme suivante :

$$s_{i,t} = (1 - \rho)\varphi_t + (1 - \rho)\delta d_{i,t-1} + (1 - \rho)\gamma x_{i,t} + \rho s_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.2.6)$$

$$\varepsilon_{i,t} = -(1 - \rho)\gamma[x_{i,t} - E(x_{i,t}/\Omega_t)] + \eta_{i,t} \quad (3.2.7)$$

Les variables utilisées pour la spécification de l'équation (3.2.6) sont de deux ordres :

*La variable expliquée :*

- SBB : Solde budgétaire de base hors dons = recettes totales hors dons - dépenses courantes (y compris les intérêts de la dette publique) - les investissements financés sur ressources propres
- SBBS : Solde budgétaire de base structurel = solde budgétaire de base corrigé des fluctuations conjoncturelles

*Les variables explicatives :*

- Le stock de la dette publique
- L'output gap = (PIB réel - PIB potentiel) / PIB potentiel, le PIB potentiel est obtenu par application du filtre de Hodrick - Prescott
- Le solde budgétaire de base retardé

---

<sup>34</sup> . La dette publique provient du « historical Public debt database »

### 3.2.2 Résultats et interprétations

Les résultats de l'estimation de l'équation (3.2.6) figurent dans le tableau suivant :

Tableau 3.2.1 : Estimation par GMM

VARIABLES	rho	delta	gammac	phi
SBBHD	0.709*** (0.000)	1.41e-05 (0.793)	-0.0297*** (0.000)	0.0228*** (0.000)
SBBHDS	0.7182*** (0.000)	3.44e-07 (0.986)	-0.0301*** (0.000)	0.0057** (0.028)
Obs SBBHD	160	160	160	160
Obs SBBHDS	140	140	140	140
Number of id	8	8	8	8

p-value in parentheses \*\*\*

p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

rho : facteur d'inertie caractérisant la politique budgétaire delta : facteur de la dette gamma : facteur du cycle économique phi : écart entre le solde budgétaire de long terme et la cible de la dette.

Cette estimation montre que le facteur d'inertie caractérisant la politique budgétaire est très élevé et fortement significatif. Ce degré d'inertie de 70% montre la persistance d'un effet de mémoire dans les politiques budgétaires de l'UEMOA. Ce résultat est conforme avec les travaux de Ary Tanimoune (2010) sur la zone UEMOA et à ceux relatifs à l'union européenne notamment Pommier (2004) et Ballabriga et MartinezMongay (2002). Donc les politiques budgétaires courantes ne sont pas déconnectées des politiques budgétaires antérieures.

Le facteur de la dette  $\delta$  qui correspond au coefficient du ratio d'endettement est non significatif. Ce facteur traduit le comportement des autorités budgétaires face à leur objectif de contention de l'endettement. Donc les politiques budgétaires dans l'UEMOA sous la contrainte du Pacte ne corrigent pas la progression de la dette.

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

Le facteur du cycle économique est négatif et fortement significatif. Donc la politique budgétaire dans l'UEMOA, captée par le solde budgétaire de base hors dons, semble être procyclique.

Le solde structurel est le solde budgétaire de base corrigé des fluctuations conjoncturelles. Pour tenir compte de ce solde structurel, il faudrait comme le prévoit la commission de l'UEMOA que les économies entrent dans la phase de stabilité. Cette condition est posée car une meilleure estimation du solde structurel nécessite que le lien entre le cycle économique et le déficit soit structurellement stable, et qu'il n'y ait pas de rupture dans le potentiel de croissance des économies. Néanmoins, la régression en prenant comme variable dépendante le solde budgétaire structurel permet d'apprécier le poids des stabilisateurs automatiques dans la zone UEMOA. Ainsi, l'importance des stabilisateurs automatiques, résultant de la différence entre les coefficients de l'output gap sous la règle du solde budgétaire de base hors dons et de celle du solde budgétaire corrigé des fluctuations, paraît assez faible dans la zone UEMOA : 0.04%. Ce qui laisse à penser que la politique budgétaire de l'union basée sur le critère de solde budgétaire de base ait été essentiellement discrétionnaire. Donc il ressort que dans l'UEMOA, la règle budgétaire sous une cible de solde budgétaire de base hors dons atrophie les stabilisateurs automatiques. Et la politique budgétaire semble être procyclique, du fait des coefficients de l'output gap qui sont négatifs et significatifs dans les estimations du solde budgétaire de base hors dons structurel ou non. Malgré la divergence de l'horizon temporel considéré, qui prend en compte la période avant et après la mise en place du système de surveillance multilatérale ainsi que les initiatives d'allègement de la dette, les résultats obtenus sont conformes avec les travaux antérieurs. Ary Tanimoune (2010) et Guillaumont et Tapsoba (2009) ont obtenu des résultats concluant à une procyclicité de la politique budgétaire dans l'UEMOA. Ary Tanimoune (2010) montre cependant que les stabilisateurs ont un poids sauf qu'il est faible.

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

Au final, le choix du solde budgétaire de base hors dons comme indicateur d'appréciation de la bonne gestion des finances publiques dans l'UEMOA n'est pas favorable aux politiques budgétaires nationales. Cet indicateur ne permet pas aux autorités d'entreprendre des politiques budgétaires contra-cycliques. Aussi, il n'est pas favorable à la situation de l'endettement des pays membres. Donc il urge de voir quel critère de solde budgétaire à considérer comme indicateur de surveillance multilatérale. La première proposition est d'abord de prendre le solde budgétaire de base hors dons apprécié hors dépenses d'investissement financées sur ressources internes comme indicateur de critère budgétaire. Ce critère appliqué en Grande-Bretagne et dans certains États américains a permis d'augmenter considérablement les dépenses en capital dans ces pays (Poterba, 1995). Cette règle, dénommée « règle d'or » présente l'avantage de ne pas contraindre les dépenses publiques d'investissement qui sont utiles à la croissance économique. Pour les pays de la zone UEMOA, il faudrait inclure dans l'investissement public les dépenses en capital humain (santé, éducation, recherche et développement). D'autant plus que Wane (2004) a souligné leur impact positif sur la croissance économique des pays de la Zone franc. Ensuite à travers cet indicateur de critère budgétaire <sup>35</sup>, cibler un solde structurel qui est relatif à l'entrée en phase de stabilité des économies de la zone UEMOA. Le solde structurel est obtenu en corrigeant cet indicateur retenu des fluctuations conjoncturelles, de celles des termes de l'échange et des allègements de la dette. D'après N'kodia et Sarr (2007), la correction du solde budgétaire de base retenu des fluctuations des termes de l'échange est importante dans la Zone UEMOA à cause de la volatilité des prix des matières premières. Ces corrections permettront à la politique budgétaire de retrouver son rôle contra-cyclique et de différencier l'effet de la conjoncture de celui de l'action discrétionnaire de la politique budgétaire. D'où une aisance dans le contrôle des efforts d'ajustements consentis par

---

<sup>35</sup> .

le solde budgétaire de base hors dons apprécié hors dépenses d'investissement public comprenant les dépenses en capital humain financés sur ressources internes

chaque Etat membre de la zone. Et enfin en période de récession accepter un déficit plafonné de ce solde.

### 3.3 Proposition 3 : Quelle mesure d'inflation prendre pour la zone UEMOA?

La relation entre l'inflation et la croissance économique plus particulièrement, l'effet de l'inflation sur la croissance économique a été abordée par les différents courants de pensée économique. Celles-ci parviennent à deux conclusions contradictoires. Pour certains elle serait un facteur essentiel alors que d'autres pensent plutôt qu'elle est nuisible à la croissance économique. Ainsi, les premiers travaux de Tun Wai (1959) n'ont pas réussi à établir une relation significative entre l'inflation et la croissance économique. L'étude menée par Paul, Kearney et Chowdhury (1997) impliquant 70 pays (dont 48 pays en développement) sur la période de 1960 à 1989, trouve qu'il n'y a pas d'effet causal entre l'inflation et la croissance économique dans 40% de ces pays, mais ils ont signalé une causalité bidirectionnelle dans 20% de l'échantillon et une relation unidirectionnelle dans le reste. Plus intéressant encore, la relation était positive dans certains cas et négative dans d'autres. Par contre, Fischer (1993) mène une étude approfondie et montre que l'inflation réduit la croissance en réduisant l'investissement et la croissance de la productivité. En outre, il précise qu'une faible inflation et un faible déficit fiscal ne sont pas nécessaires pour une croissance élevée même sur de longues périodes. Egalement un niveau d'inflation élevée n'est pas compatible avec une croissance économique soutenue. Barro (1995) a aussi recherché le lien entre l'inflation et la croissance économique en utilisant un grand échantillon comportant plus de 100 pays de 1960 à 1990. Ses résultats empiriques ont montré qu'il existe une relation significativement négative entre l'inflation et la croissance économique si certaines caractéristiques des pays (l'éducation, le taux de fécondité, etc....) sont maintenues constantes. Plus spécifiquement, une hausse de 10 points (%) de l'inflation par an réduit

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

le taux croissance réel par tête de 0,2 à 0,3 points par an. Autrement, son analyse empirique montre que la relation estimée entre l'inflation et la croissance économique est négative quand certains instruments raisonnables sont considérés. Donc à long terme, l'inflation réduit la croissance économique. Andres et Hernando (1997) évaluent, l'effet de l'inflation sur l'investissement et trouvent que l'inflation fait baisser le niveau de l'investissement. En outre, ils ont montré qu'un niveau d'inflation faible, modéré et constant a un effet temporaire négatif sur la croissance.

Malla (1997) fait une analyse empirique en utilisant un petit échantillon de pays d'Asie et de pays appartenant à l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE). Après avoir contrôlé les facteurs travail et capital, les résultats estimés suggèrent que pour les pays de l'OCDE il existe une relation négative et statistiquement significative entre l'inflation et la croissance économique. Cependant, la relation n'est pas statistiquement significative pour les pays en voie de développement de l'Asie. Ces résultats sont en l'encontre de ceux de Thirwall et Barton (1971) qui ont été les premiers à mener des études transversales par pays. Ils montrent une relation positive entre inflation et croissance économique pour les pays industrialisés et une relation négative pour sept (07) pays en développement.

Certaines études contrairement aux premières ont été menées d'une manière dynamique en analysant les effets à court terme et à long terme de l'inflation sur la croissance économique. A l'exemple de Faria et Carneiro (2001) qui ont examiné la relation entre l'inflation et la croissance économique dans le contexte du Brésil, qui a subi une période d'hyperinflation persistante. Analysant, un modèle bivarié de séries temporelles avec des données annuelles pour la période entre 1980 et 1995, ils trouvent que malgré l'existence à court terme d'une relation négative entre l'inflation et la croissance économique, l'inflation n'affecte pas la croissance économique dans le long terme.

Girijasankar Mallik et Anis Chowdhury (2001) ont examiné la relation entre l'inflation et la croissance du PIB avec un échantillon de quatre (04) pays d'Asie du Sud notamment

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

le Bangladesh, l'Inde, le Pakistan et le Sri Lanka. Ils trouvent à l'issue de leur examen, que l'inflation et la croissance économique sont positivement liées. Et que l'élasticité du taux d'inflation par rapport au taux de croissance est plus importante que celle du taux de croissance au taux d'inflation. Ils recommandent alors une inflation modérée pour accélérer la croissance économique.

Gillman et Kejak (2002), s'appuyant sur un panel de données des pays de l'Organisation de Coopération et Développement Economique (OCDE) et la Coopération Economique Asie et Pacifique (CEAP) indiquent que la réduction de l'inflation élevée ou moyenne (à deux chiffres) à celle modérée (à un chiffre) a un effet positif sur la croissance économique pour les pays de l'OCDE et dans une moindre mesure pour les pays de la CEAP. Ils ajoutent même que l'effet du ralentissement espéré de l'inflation pourrait être observé quand l'économie mondiale ne fait pas face à une baisse brusque de la croissance causée par des chocs. S'il n'y a pas de chocs, la réduction du taux d'inflation peut permettre un taux de croissance considérablement élevé.

D'autres études soutiennent l'idée d'une existence de seuil au-delà duquel la relation entre l'inflation et la croissance économique devient négative. Ce qui est illustré par les travaux de Barro (1996), de Judson et Orphanides (1996) et de Bruno et Easterly (1998) qui trouvent respectivement les seuils suivant 15%, 10% et 40%. Sarel (1996) a spécifiquement testé l'existence d'une rupture structurelle dans la relation entre l'inflation et la croissance économique et a trouvé une preuve de la rupture significative à un taux d'inflation annuel de 8%. Ghosh et Philips (1998), utilisant un échantillon plus grand que Sarel ont trouvé un seuil de 2,5%. Ils ont aussi trouvé que l'inflation est un déterminant les plus importants statistiquement de la croissance. Christoffersen et Doyle (1998) ont estimé à 13% le seuil du niveau d'inflation des économies en transition. Sweidan (2004) cherche à vérifier si la relation entre l'inflation et la croissance économique a un effet de point de rupture structurel ou non dans l'économie Jordanienne sur la période entre 1970 et 2003. Il trouve que cette relation tend à être positive et significative en dessous du taux d'inflation de 2% et l'effet de rupture structurel a lieu à un niveau d'inflation égal à 2%. Audelà de ce niveau seuil, l'inflation

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

affecte la croissance économique négativement. De même les résultats empiriques de Nell (2000) soutiennent que l'inflation peut être bénéfique quand elle se situe dans la zone d'un chiffre, tandis qu'elle impose une croissance plus lente dans la zone de deux chiffres. Khan et Senhadji (2000) ont mené une étude dans laquelle ils ne se sont pas contentés d'examiner la relation entre une faible ou forte inflation et la croissance économique mais ils y évoquent aussi un niveau seuil d'inflation pour les pays industrialisés et ceux en développement sur la période de 1960 à 1998. Leur résultat propose fortement l'existence d'un seuil au dessus duquel l'inflation exerce un effet négatif sur la croissance économique. En particulier les seuils sont situés entre 2 et 3% et entre 7 et 11% respectivement pour les pays industrialisés et les pays en voie de développement. S'inspirant de cette étude, Mubarik (2005) estime le niveau seuil de l'inflation pour le Pakistan en utilisant les données annuelles de la période entre 1973 et 2000. Son estimation du modèle de seuil suggère que le taux d'inflation au-dessus de 9% est nuisible pour la croissance économique du Pakistan. Ceci en retour, suggère que le taux d'inflation en dessous du niveau seuil estimé de 9% est favorable à la croissance économique. Shamim Ahmed et Golam Mortoza (2005) ont conduit une étude sur la relation entre l'inflation et la croissance économique au Bangladesh en utilisant une cointégration et un modèle à correction d'erreur. Les résultats de cette analyse démontrent qu'il existe d'une manière significative une relation négative de long terme entre l'inflation et la croissance économique. En outre, ils trouvent qu'il y a un point de rupture structurelle dans ce lien qui pourrait être considéré comme un seuil.

A l'échelle des pays africains, la relation entre l'inflation et la croissance économique, est de plus en plus abordée à travers les évaluations empiriques, surtout au sein des unions monétaires. Ainsi, Kamgnia Dia (2009), utilisant diverses approches (Hansen, 1999; Khan et Senhadji, (2001)) dans le cas des pays de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale, identifie un seuil d'inflation (7 %) au-delà duquel l'inflation entrave la croissance. De même, Combey et Nubukpo (2010), à l'aide d'un modèle de panel dynamique à effets de seuil à la Hansen (1999), déterminent un taux d'inflation de 8 %, qui, selon eux serait l'idéal pour accompagner la croissance dans



### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. Il faut souligner que l'impact de l'inflation sur la croissance économique se transmet par le système financier. Le système financier de l'UEMOA encore embryonnaire pourrait expliquer le seuil d'inflation de 8% de cette zone. En effet, la théorie enseigne que l'inflation nuit à la croissance économique en détruisant l'épargne. La zone UEMOA, comme l'ensemble des pays en développement est caractérisée par une faible mobilisation de l'épargne.

Il convient de noter que l'évolution des niveaux d'inflation dans la zone UEMOA est pratiquement le seul critère du Pacte de Convergence et de Stabilité pour lequel les pays membres de l'union observent une convergence et une tendance contenue. L'analyse de l'effet de l'inflation sur la croissance économique de cette zone monétaire pose au moins deux questions non encore traitées. D'une part, le plus important est-il le seuil d'inflation ou plutôt la variabilité relative des prix? D'autre part, jusqu'à quel point les autorités monétaires doivent-ils s'inquiéter des effets de contagion dus à l'inflation, vu que les effets secondaires de l'inflation sur la production sont susceptibles d'être différents selon les pays compte tenu de l'hétérogénéité des mécanismes de transmission des chocs?

De toute évidence, l'inflation aurait des impacts différenciés sur la croissance économique. En effet, une modification de la répartition macroéconomique des revenus peut être engendrée par l'inflation. Ainsi il peut être favorable aux emprunteurs et peut pénaliser les titulaires d'actifs non indexés sur l'inflation. Une inflation plus forte que celle des partenaires commerciaux extérieurs dans un pays donné, entrainera une tension sur sa productivité. Et Cette contrainte sera accentuée en fonction de l'incapacité du pays à gérer ses ajustements monétaires. Par ailleurs, une inflation élevée affecte souvent les anticipations des agents économiques du fait de l'incertitude. Ainsi, elle rend plus aléatoire les prévisions et plus incertaine la croissance économique. Particulièrement, à court terme dans les petits pays, l'inflation importée apparaît comme une cause de contraction de la consommation des ménages. Et l'effet peut être important si les entreprises ripostent par une hausse des prix. L'inflation, n'a pas que des effets négatifs, elle peut induire une diminution du coût réel de l'endettement des

agents économiques et l'amélioration de la rentabilité des entreprises, entraînant de la croissance.

### 3.4 Proposition 4 : Approfondissement de la solidarité entre pays membres

Selon Vito (1998), l'augmentation des dépenses gouvernementales provoque des effets de débordement positifs sur l'activité étrangère en cas de financement par l'emprunt, mais n'en produit presque pas si elle est financée par l'impôt. La coordination basée sur la résorption des déséquilibres conjoncturels n'est pas aisée, particulièrement dans la zone UEMOA qui n'a pas les attributs d'une zone monétaire optimale.

La coordination par les règles dans l'UEMOA, à travers la mise en œuvre du Pacte de stabilité, contrôle de plus en plus les déficits budgétaires et l'évolution du taux d'endettement permet d'envisager la soutenabilité de la dette publique, mais des insuffisances sont toujours relatées. Donc il urge de réfléchir sur les moyens appropriés pour renforcer durablement le pacte de convergence en donnant un contenu réel à la notion de solidarité. Le pacte de l'UEMOA qui institutionnalise la solidarité entre les pays membres sous l'angle monétaire, devrait aussi l'appliquer au plan budgétaire. La solidarité au plan budgétaire pourrait servir de soutien à la coordination des politiques économiques et pourrait prendre plusieurs formes.

L'absorption des chocs d'offre passe par une amélioration de la compétitivité des économies et une diversification des structures productives. Pour cela, il faut des infrastructures (infrastructures routières, infrastructures énergétiques, ports, flottes navales etc) et les dépenses liées à ces biens publics ayant des externalités positives au plan régional, sont supportées par les pays individuellement. Donc il ne faudrait plus comptabiliser ces dépenses dans le calcul des déficits.

N'kodia et Sarr (2007) face à la forte vulnérabilité des économies de la zone aux chocs externes, préconisent la mise en place d'un fonds communautaire ayant pour objectif de renforcer la stabilisation budgétaire de chaque pays membre. Ainsi, la solidarité peut

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

également s'exercer à travers la constitution d'un fonds de compensation, sous la forme de mécanisme d'assurance, permettant de lutter contre l'impact négatif des chocs exogènes. A chaque fois qu'un pays membre bénéficie d'un choc positif, il verse une partie des recettes supplémentaires induites par ce choc. En cas de choc négatif, il bénéficie des fonds constitués par les autres pays membres de l'union. Ce fonds pourrait contribuer à la réalisation d'un ajustement pendant les périodes de chocs asymétriques. Ce système d'assurance communautaire peut permettre de faire face aux discordances momentanées de conjoncture d'un pays ou d'un ensemble de pays membres de l'union. D'une part, ce fonds pourrait être financé par un système d'impôts ou de transfert à l'exemple de celui de l'Allemagne et des Etats-Unis.

Et d'autre part, ce fonds pourra être alimenté par versement d'un montant donné par les Etats membres de l'union, qui au terme de l'échéance de la convergence, enregistraient des déficits budgétaires.

Ce système de sanction pourrait inciter les Etats membres à davantage de rigueur dans l'application des règles supranationales.

## **Conclusion**

Après avoir fait un bilan critique du pacte dans le chapitre précédent, il convient de noter que depuis la mise en place du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité, aucun des pays membres de l'UEMOA n'a respecté l'ensemble des critères de convergence de manière durable. Les pays composant l'UEMOA sont caractérisés par des niveaux de revenus faibles et par des échanges qui sont majoritairement orientés vers le reste du monde plutôt que vers les pays partenaires. L'Union Européenne, la France en particulier demeure le principal partenaire des Etats membres de l'union. Leurs exportations sont essentiellement basées sur les produits primaires à savoir les matières premières, tandis que les importations sont composées de produits industriels. Les crises économiques affectant les pays de la zone franc depuis les années 1990 reflètent l'échec des politiques appliquées au sein de cette zone. Ces crises ont conduit à la dévaluation du F CFA en 1994, qui coïncide avec la création de l'UEMOA. Par la suite,

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

un acte additionnel fut adopté en 1999 portant Pacte de Convergence pour renforcer la coordination des politiques économiques dans la zone. Des auteurs comme Cohen (1989) suggèrent que la coordination des politiques budgétaires n'est pas nécessaire si la politique monétaire est crédible, car elle induit alors une réponse budgétaire optimale. Bien vrai que cette préoccupation s'avère pertinente pour l'UEMOA avec la BCEAO qui mène bien une politique monétaire crédible, mais à l'analyse de la structure des économies de la zone, la poursuite d'une coordination des politiques budgétaires pourrait alors être un exercice impossible. Il serait alors préférable de renforcer la discipline monétaire, qui semble donner des résultats meilleurs comme l'a montré l'analyse des performances en matière de taux d'inflation, sans doute liées à l'expérience de plus de quarante années de politique monétaire commune. La discipline monétaire, conjointement menée avec une politique de promotion de la croissance pourra alors consolider la situation budgétaire. Donc les pays membres doivent renforcer les politiques d'harmonisation fiscale et de convergence économique qu'ils mènent au sein de l'UEMOA. Et cela était l'objectif principal de ce chapitre qui formule des propositions pour la reformulation du pacte de stabilité de la zone pour les différents critères. Ainsi la première proposition est relative au seuil d'endettement. Donc cette étude tente d'apporter une contribution sur la question brûlante de l'impact de la dette sur la croissance économique qui est au centre de tous les débats au niveau des unions monétaires. Malgré l'acuité du problème dans la zone euro, la zone UEMOA par contre bénéficie d'un environnement différent. Un retard d'envol des taux de croissance économique est toujours constaté, malgré les différentes mesures prises. Par ailleurs, la situation post-indépendance était prometteuse. De 1965-1973, la zone avait enregistré un taux de croissance du PIB réel de plus de 6% induisant un taux de croissance par tête annuel de 3%. Mais le premier choc pétrolier de 1973 et la récession mondiale ont entraîné dans la plupart des pays de l'union une dégradation des termes de l'échange et une forte diminution des recettes. A la suite de ce choc, ces pays se sont fortement endettés sur les marchés de capitaux à des conditions très onéreuses, pour poursuivre le financement des programmes d'investissement déjà engagés. Ainsi le deuxième choc

### *CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE*

pétrolier en 1978-1980, suivi d'une grave récession mondiale entraîna de graves déséquilibres macroéconomiques. En conséquent l'investissement fut découragé et la fuite des capitaux déclenchée. Ces derniers, ajoutés à l'absence de bonne gouvernance, aux conflits civils et aux catastrophes naturelles, ont contribué aux difficultés économiques des pays de l'UEMOA durant les années quatre-vingtdix. Cependant, la période 1980-1994 a été caractérisée par la croissance du PIB annuel à un taux de 2% alors qu'elle était de 4% au cours de 1975-1979. Pour remédier à cette situation le Franc CFA fut dévalué en 1994, à l'heure où une innovation majeure dans l'intégration fut signée. A l'exception de la Guinée-Bissau tous les pays de l'union ont connu une hausse de leur taux de croissance durant la période post-dévaluation. Depuis 1994, dans l'ensemble de la zone UEMOA, l'inflation a été maîtrisée, la croissance est repartie, et le rétablissement des comptes publics a été positif. Les apparences plaident donc en faveur de la dévaluation. Cependant, à partir de 1993 les termes de l'échange des économies ont aussi commencé à se relever, associés à des conditions climatiques favorables. La période 1994-1999 a été marquée par le redressement de la croissance économique dans la majorité des pays et par l'augmentation du revenu par habitant. Le PIB réel au cours de la période 1994-1999 a augmenté en moyenne de 5,2% contre 0,5% entre 1990-1993. De plus, la dévaluation s'est accompagnée d'une reprise forte du financement multilatéral et bilatéral qui a permis, tout au moins en Côte d'Ivoire, une relance considérable des dépenses publiques. Les bonnes performances enregistrées en matière des finances publiques ont été modérées et liées essentiellement aux effets conjugués des politiques budgétaires et des réformes structurelles menées par les autorités. Et cette dynamique fut freinée à partir de 1997 avec pour conséquence la détérioration des soldes budgétaires, conduisant à une hausse de la dette. La décennie 1980 fut caractérisée par une crise profonde de la dette et de nombreuses initiatives furent adoptées pour y remédier notamment la dévaluation du F CFA, le pacte de stabilité, les initiatives d'allègement et de réduction de la dette. La méthode de Hansen est appliquée sous Rats version 8 pour déterminer le seuil de dette qui se situe à 49.83%. Ce seuil de 49.83% peut être considéré comme un plafond au-delà duquel la probabilité

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

de surendettement devient significative. Par conséquent, le plafond de dette de 70% du PIB appliqué par le pacte de stabilité de la zone UEMOA n'est-il pas élevé compte tenu des ratios d'endettement actuels? La réponse qui découle de ces travaux est que le niveau de la dette dans la surveillance multilatérale doit être abaissé à 60% voire même 50%. Ce qui serait un facteur essentiel au maintien de la rigueur budgétaire et favoriserait un ré-endettement soutenable dans la zone UEMOA.

En ce qui concerne le critère budgétaire clé, les gouvernements peinent à respecter la règle de limitation des déficits budgétaires édictée par le pacte de stabilité. Des études antérieures ont tenté de donner des éléments de réponse notamment Ary Tanimoune et al (2008), Guillaumont et Tapsoba (2009) et Ary Tanimoune (2010), en déterminant les mécanismes d'ajustement budgétaire et la cyclicité des politiques budgétaires dans l'UEMOA. En utilisant dans ce chapitre, le modèle proposé par Clarida, Gali et Gertler (1998), plutaré repris et adapté par Ballabriga et Martinez-Mongay (2002), les résultats montrent que le choix du solde budgétaire de base hors dons comme indicateur d'appréciation de la bonne gestion des finances publiques dans l'UEMOA n'est pas favorable aux politiques budgétaires nationales. Cet indicateur ne permet pas aux autorités d'entreprendre des politiques budgétaires contra-cycliques. Aussi, il n'est pas favorable à la situation de l'endettement des pays membres. Donc il urge de voir quel critère de solde budgétaire à considérer comme indicateur de surveillance multilatérale. La première proposition est d'abord de prendre le solde budgétaire de base hors dons apprécié hors dépenses d'investissement financées sur ressources internes comme indicateur de critère budgétaire. Ce critère appliqué en Grande-Bretagne et dans certains États américains a permis d'augmenter considérablement les dépenses en capital dans ces pays (Poterba, 1995). Cette règle, dénommée « règle d'or » présente l'avantage de ne pas contraindre les dépenses publiques d'investissement qui sont utiles à la croissance économique. Pour les pays de la zone UEMOA, il faudrait inclure dans l'investissement public les dépenses en capital humain (santé, éducation, recherche et développement). D'autant plus que Wane (2004) a souligné leur impact positif sur la croissance économique des pays de la Zone franc. Ensuite à travers cet indicateur de critère

### CHAPITRE 3. QUEL PACTE DE STABILITÉ POUR UN POLICY-MIX EFFICIENT DANS LA ZONE

budgétaire <sup>36</sup>, cibler un solde structurel qui est relatif à l'entrée en phase de stabilité des économies de la zone UEMOA.

Il convient de noter que l'évolution des niveaux d'inflation dans la zone UEMOA est pratiquement le seul critère du Pacte de Convergence et de Stabilité pour lequel les pays membres de l'union observent une convergence et une tendance contenue. Mais reste un problème crucial à régler car elle n'engendre pas des taux de croissance élevés. De toute évidence, l'inflation aurait des impacts différenciés sur la croissance économique. Une inflation plus forte que celle des partenaires commerciaux extérieurs dans un pays donné, entrainera une tension sur sa productivité dont l'intensité dépendra de l'incapacité du pays à gérer ses ajustements monétaires et affectera les anticipations des agents économiques. Mais l'inflation peut aussi diminuer le coût réel de l'endettement des agents économiques, améliorer la rentabilité des entreprises et entrainer de la croissance.

La dernière proposition de ce chapitre concerne la solidarité entre Etats membres. Le pacte de l'UEMOA qui institutionnalise la solidarité entre les pays membres sous l'angle monétaire, devrait aussi l'appliquer au plan budgétaire. La solidarité au plan budgétaire pourrait servir de soutien à la coordination des politiques économiques et pourrait prendre plusieurs formes : la première est de ne pas comptabiliser les dépenses liées aux infrastructures dans le calcul des déficits des pays pris individuellement, puisque ces biens publics ont des externalités positives au niveau régional. Et la seconde est que la solidarité peut s'exercer à travers la constitution d'un fonds de compensation, sous la forme de mécanisme d'assurance, permettant de lutter contre l'impact négatif des chocs exogènes.

---

<sup>36</sup> .

le solde budgétaire de base hors dons apprécié hors dépenses d'investissement public comprenant les dépenses en capital humain financés sur ressources internes

# Chapitre 4

## Vers un fédéralisme budgétaire

155

### Introduction

A l'examen, il apparaît que l'objectif de croissance économique et, plus généralement, la capacité des politiques économiques à être contra-cycliques, ont été sacrifiés sur



l'autel de la lutte contre une inflation d'autant plus difficile à combattre qu'elle n'est pas essentiellement d'origine monétaire dans la zone UEMOA.

Au final, et eu égard aux multiples défis de la zone en matière de développement économique, il serait utile d'améliorer le Policy-mix de l'UEMOA, dans le sens d'un Gouvernement économique fondé sur un fédéralisme budgétaire à promouvoir.

Selon la littérature, la survenance des chocs asymétriques dans une union monétaire non optimale, rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Pour y remédier, la meilleure solution est de centraliser les fonctions de stabilisation et de redistribution de la politique budgétaire dans la mesure où celles-ci seront plus efficaces au niveau fédéral qu'à l'échelle nationale (Oates 1972, Zumer 1998).

Les pays de la zone UEMOA sont caractérisés par une base productive non élargie, une fragilité conjoncturelle et une compétitivité réduite. La faiblesse des canaux de transmission traditionnels réduit les effets attendus de la coordination des politiques économiques. La coordination entre la politique monétaire commune et les politiques budgétaires nationales, ne constitue donc pas un instrument suffisant pour atténuer l'incidence des externalités négatives provenant des chocs asymétriques. Villieu (2000) montre que la coordination budgétaire est bénéfique pour une union. D'autant plus que l'inflation et la perte sociale sont plus élevées lorsque la politique budgétaire est décentralisée que lorsqu'elle est centralisée.

Ainsi ce chapitre se concentre sur la possibilité d'instaurer un fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA. Pour cela il s'intéresse d'abord à la conception et au fonctionnement d'un fédéralisme, ensuite il passe en revue les fédérations déjà existantes et *CHAPITRE 4. VERS UN FÉDÉRALISME BUDGÉTAIRE* 157

enfin émet des recommandations pour la mise en place d'un fédéralisme budgétaire pour la zone UEMOA.

## 4.1 Conception et fonctionnement d'un Fédéralisme budgétaire

Le fédéralisme budgétaire peut être défini selon Oates (1972) : « le fédéralisme budgétaire, c'est tout à la fois : l'organisation territoriale d'un pays, les principes régissant la répartition des pouvoirs, des compétences, des recettes et des dépenses publiques entre niveaux hiérarchisés de gouvernement et le degré de centralisation/décentralisation de l'administration publique ». Autrement, le fédéralisme budgétaire peut être considéré comme un système dans lequel il existe différents niveaux de pouvoir budgétaire qui se partagent les compétences budgétaires. Dans ce système les niveaux inférieurs de pouvoir sont liés par des transferts déterminés au niveau supérieur et bénéficient d'une certaine autonomie.

### 4.1.1 Mesures d'application d'un fédéralisme budgétaire

#### 4.1.1.1 Fédéralisme et fédérations : distinctions conceptuelles

Afin de mieux comprendre le fédéralisme, il est utile de faire une distinction d'ordre conceptuel et implique les termes fédéralisme et fédération. La Fédération est un descripteur empirique qui réfère à un Etat dont la division territoriale du pouvoir est spécifiée dans une constitution. La notion de fédération sous-entend association, donc elle est souvent constituée par un processus d'association. Elle peut aussi être constituée par un processus de dissociation. Dans une fédération aucun des niveaux de gouvernement ne peut changer unilatéralement la distribution des pouvoirs. Il s'agit là du critère déterminant à l'identification d'une fédération. Les fédérations existantes sont nées d'un rapprochement entre plusieurs Etats jusque-là souverains, notamment les Etats-Unis et la Suisse, qui furent les premiers à réussir l'expérience

fédérale. Ces Etats qui exerçaient la plénitude de leurs attributions dans le domaine international comme dans le domaine interne ont jugé, pour diverses raisons, qu'ils ne pouvaient plus valablement assumer leurs compétences en matière de relation internationale et qu'ils devaient remettre l'exercice à un Etat qui se superposerait à eux. Cet abandon de leur souveraineté internationale est généralement lié à l'existence d'une menace militaire. Mais il existe d'autres facteurs déterminants comme la volonté de constituer un espace économique suffisamment vaste ou encore le souci de garantir mutuellement un certain ordre social. En général la fédération est souvent précédée par une confédération, à l'exemple de la Fédération des Etats-Unis d'Amérique du Nord qui a succédé en 1787 à la confédération créée en 1776 entre les mêmes treize Etats. De même, la Confédération Helvétique, est devenue sous la même appellation, un vrai Etat fédéral en 1948.

Par contre un certain nombre de fédérations sont nées de la dissociation des entités composant antérieurement un Etat unitaire. Cet éclatement de l'Etat unitaire est en général provoqué par la pression de certaines minorités ethniques, linguistiques ou religieuses. Ces derniers estiment être lésés par la politique poursuivie par les gouvernants, ils revendiquent leur autonomie à défaut de pouvoir espérer leur indépendance. L'URSS constituait un bel exemple de fédéralisme par dissociation. Un exemple plus récent est fourni par la Belgique puisque l'antagonisme entre les Flamands et les Wallons a abouti à la création d'un Etat fédéral en 1993.

La fédération peut donc être distinguée de l'Etat unitaire et la confédération. L'Etat unitaire ne divise pas la souveraineté, mais la centralise. Il peut être relativement décentralisé en ce sens qu'il peut comporter des gouvernements régionaux habilités à agir dans certains domaines, mais ces gouvernements n'ont aucune existence constitutionnelle. La division des pouvoirs n'étant pas opérée dans la constitution, elle peut être modifiée à n'importe quel moment et de façon unilatérale par l'Etat. En fait, les gouvernements régionaux dans un Etat unitaire peuvent être éliminés par la simple

volonté des autorités centrales. La confédération, quant à elle, est une association d'Etat souverains qui choisit de déléguer une partie de leur souveraineté à des institutions supranationales communes dans le but d'exercer des tâches précises. La confédération est souvent un modèle de transition pour un Etat qui se démembré (par exemple, la Communauté des Etats indépendants qui succéda brièvement à l'Union soviétique) ou qui se constitue.

Si le concept de « fédération » renvoie à des Etats qui ont certains types d'arrangements constitutionnels, le terme « fédéralisme » réfère à un principe, ou même une philosophie, de gouvernance. Au cœur de ce principe se trouve une tentative de réconcilier des idées qui semblent pointer dans des directions différentes : l'autonomie gouvernementale et la gouvernance partagée (self-rule and shared rule); l'indépendance et l'interdépendance; la volonté de vivre ensemble, mais aussi séparément. Ces idées ne sont pas nouvelles, ce qui fait dire à plusieurs que le principe fédéral n'est pas nouveau non plus. Certains voient ses origines dans des contextes aussi divers que les tribus d'Israël, les « confédérations » amérindiennes et les ligues de la Grèce ancienne.

A la différence de la confédération, l'existence et l'organisation de la fédération ne repose pas sur un traité de droit international mais sur une constitution c'est-à-dire sur un acte de droit interne. Dès l'entrée en vigueur de cette constitution, les Etats fédérés cessent d'exister au regard du droit international et perdent une partie de leurs compétences en matière de droit interne. Pourtant, ils continuent d'être des Etats car leur autonomie est reconnue et garantie. Ils reçoivent, en contrepartie de l'abdication de leur souveraineté internationale, le droit de participer à l'élaboration de la politique de la fédération. Donc les deux principes sur lesquels est construite l'organisation de l'Etat fédéral, sont l'autonomie et la participation. Cela implique que chaque Etat fédéré a des compétences propres et les exerce sans ingérence des autorités fédérales. D'où le

critère essentiel qui permet de distinguer les Etats fédérés des simples collectivités décentralisées.

Généralement, la constitution fédérale détermine les compétences de l'Etat fédéral et précise que tout ce qui n'est pas de la compétence de l'Etat fédéral est de celle des Etats fédérés. Ces Etats ont adopté des structures fédérales soit pour faciliter l'administration d'un grand territoire soit par préoccupation pour la démocratie. En effet, le fédéralisme comme arrangement institutionnel est profondément libéral. En divisant l'autorité politique entre deux niveaux de gouvernement possédant une légitimité constitutionnelle, le fédéralisme crée des mécanismes de poids et contrepoids qui offrent une bonne protection contre l'autoritarisme. En général, la conduite des affaires étrangères et de la défense, la monnaie ou encore les douanes, relèvent de la compétence fédérale. Mais aussi des responsabilités plus étendues peuvent être confiées à la fédération, à l'image de beaucoup de constitutions fédérales contemporaines. La participation des Etats fédérés à la direction de la politique fédérale s'opère par le biais de leur représentation au sein des instances fédérales chargées d'élaborer cette politique. Les Etats sont toujours représentés au sein du parlement de la fédération et parfois aussi au sein de l'exécutif.

#### 4.1.1.2 Quelques exemples de fédéralisme budgétaire

En Allemagne, le Fédéralisme est l'un des principes de toutes les constitutions allemandes, sauf celles de la République démocratique allemande de 1968 et 1974. Mais après la Seconde Guerre mondiale, les Länder ont été rétablis avant la fondation de l'Etat fédéral. L'article 79 alinéa 3 de la loi fondamentale établit une garantie éternelle. Il interdit toute modification dans la constitution allemande en vue d'abroger le fédéralisme ou la participation des Länder dans la législation fédérale. Le fédéralisme

allemand repose sur l'idée que les pouvoirs étatiques et l'accomplissement des missions de l'Etat relèvent des Länder. Les institutions fédérales n'ont que les pouvoirs que la constitution leur assigne. Chaque Land a sa propre constitution avec ses individualités, un parlement, un gouvernement et une Cour constitutionnelle sauf pour le Schleswig-Holstein.

Parmi les fédérations existantes, celle des Etats-Unis, du Canada et de la Suisse, méritent d'être en particulier étudiées. Ce sont des unions monétaires qui, avaient déjà établi des monnaies uniques, avant de choisir d'adopter le fédéralisme monétaire pour traiter la question budgétaire en union monétaire.

Le fédéralisme fut adopté par les Etats-Unis en 1789 et a peu à peu évolué depuis lors. Aucune tendance à la concentration des pouvoirs ne fut notée au XIX<sup>ème</sup> siècle tandis que le XX<sup>ème</sup> siècle est caractérisé par un fort développement du pouvoir fédéral. Ce mouvement de concentration des prérogatives budgétaires s'est déroulé en même temps que le développement de l'intervention publique. Présentement, le système budgétaire américain paraît fortement décentralisé. Les cinquante Etats bénéficient d'une très petite liberté budgétaire et sont beaucoup moins puissants que les régions des autres fédérations.

Le Canada représente la plus étendue des fédérations. Il est constitué de dix provinces et de deux territoires. La taille du pays, la dualité anglo-française et le modèle d'organisation britannique ont conduit à choisir un système fédéral décentralisé. La Constitution actuelle du Canada est composée de deux textes dont l'Acte de l'Amérique du Nord Britannique (AANB) de 1867. Le système fédéral canadien offre une grande liberté à ses provinces qui ne sont pas une émanation du pouvoir central mais ont leur légitimité propre et certains pouvoirs exclusifs.

La Suisse est une fédération créée en 1848 et regroupe vingt-six cantons (dont trois sont divisés en demi-cantons) et quelques trois mille communes. L'évolution du système fédérale de la Suisse a été marquée par un accroissement du pouvoir fédéral à chacune

des phases du développement économique. Et ce système reste la fédération la plus décentralisée qui laisse une grande autonomie aux plus bas niveaux de gouvernement (cantons et communes) et constitue ainsi l'exemple le plus pertinent pour l'Union Européenne.

Ainsi, l'étude de ces différentes fédérations permet d'avoir un aperçu sur le degré de flexibilité cette forme d'organisation proposée par le fédéralisme budgétaire. L'analyse du fonctionnement de ces fédérations budgétaires met en évidence des caractéristiques communes mais également des divergences au sein de ces dernières.

#### 4.1.1.2.1 Des caractéristiques communes

L'analyse de ces fédérations met en évidence trois caractéristiques communes.

##### 4.1.1.2.1.1 La taille du budget fédéral

Le budget fédéral dans toutes ces fédérations est élevé, il avoisine 10 à 25% du PIB selon la fédération considérée. Au cours de ces dernières décennies, le poids de ce budget s'accroît avec le mouvement général de centralisation. L'analyse des finances publiques fédérales donne un aperçu du degré de centralisation des fonctions budgétaires. Les dépenses publiques fédérales américaines représentent 25,1% du PIB des Etats-Unis, tandis qu'elles sont de 22,6% du PIB canadien et à seulement 11,2% du PIB suisse.

##### 4.1.1.2.1.2 Le poids des transferts financiers

Le poids des transferts financiers entre niveaux de gouvernement constitue la deuxième caractéristique commune. En général, ces transferts fédéraux aux régions représentent plus de 20% des recettes publiques des gouvernements régionaux. Malgré

la grande diversité des programmes de transferts, une typologie des différentes formes de subventions inter-gouvernementales peut être dressée. Ainsi, il existe les subventions conditionnelles (conditional grants) et celles non conditionnelles. Les subventions conditionnelles peuvent être décomposées en deux catégories, les subventions proportionnelles (matching grants) et les subventions forfaitaires (lump-sum grants) dont l'utilisation est laissée à la discrétion du gouvernement bénéficiaire. Quant aux subventions non conditionnelles, elles peuvent être forfaitaires (lump-sum grants) ou liées à l'effort (effort-related grants).

Plus de cinq cents (500) programmes de transferts fédéraux aux Etats sont relatés aux Etats-Unis. Ils concernent les domaines tels que l'éducation, les services sociaux, la santé, les transports ou encore le développement régional. Le principal programme de transferts non conditionnels est basé sur des principes de péréquation dont le montant octroyé à chaque Etat fluctue en fonction de son résultat imposable. Quant aux transferts conditionnels, il faut distinguer les block grants des categorical grants. En ce qui concerne les block grants, le gouvernement fédéral est contraint sur la façon d'utiliser ces fonds. Par contre les categorical grants sont destinés à la réalisation de programmes spécifiques (tels que l'aide aux pauvres avec le Medicaid ou encore le soutien à l'art avec le National Endowment for the Arts). Les categorical grants sont attribués en fonction d'un ensemble de critères tels que les besoins, la capacité à fournir des services publics ou encore l'effort fiscal de l'Etat considéré mais également la population ainsi que le revenu par tête. Ils se présentent soit sous la forme de formula-based grants (70% des categorical grants) ou sous la forme de project grants (30% des categorical grants).

Ces fonds existent également au Canada et sont destinés aux importants programmes sociaux comme les soins de santé et l'éducation des provinces et des territoires. Trois principaux programmes de transferts sont relatés au Canada. Ces programmes sociaux servent à financer les soins de santé, l'enseignement post-secondaire, l'aide sociale et



les services sociaux. Ces transferts sont versés en espèces ou en points d'impôts à toutes les provinces et à tous les territoires. Le plus important programme du gouvernement fédéral est Le programme de péréquation, qui réduit les disparités fiscales entre les provinces. Il permet aux provinces moins prospères d'offrir à leur population des services publics d'un niveau semblable à celui des autres provinces avec des niveaux d'imposition relativement comparables. La péréquation fait en sorte que toutes les provinces disposent d'un revenu d'au-moins 6 126 \$ par habitant pour le financement des services publics. Ces paiements ne sont assujettis à aucune règle, les provinces bénéficiaires peuvent l'utiliser pour financer les services publics selon leurs propres priorités. Pour la période 2004-2005 au titre de la péréquation, dont l'octroi est fondé sur la capacité à générer des recettes, les provinces ont reçu 10 milliards de dollars.

En suisse, la « péréquation financière » qui constitue les transferts aux cantons prend trois formes différentes : des subventions fédérales, un partage de certaines recettes fédérales et une participation à certaines recettes sociales de la Confédération. Ces trois programmes présentent une péréquation financière non négligeable et font intervenir un indicateur de capacité financière pour plafonner les montants reçus ou à verser selon les caractéristiques du canton. L'utilisateur de cet indicateur de capacité financière vise à réduire les disparités des finances publiques cantonales. Autrement elle permet de corriger les déséquilibres entre les ressources financières des cantons et les tâches à accomplir. Le but est de garantir un niveau minimal de services publics pour tous les habitants sans qu'il n'y ait de déséquilibre fiscal entre les cantons. Ces transferts sont souvent accordés sur la base de deux taux : un taux de base ayant un objectif d'incitation et reflète l'intérêt fédéral de garantir un approvisionnement minimal de biens et services publics locaux et un supplément attribué en fonction de la capacité financière des cantons.

L'existence de règles budgétaires qui régissent les gouvernements régionaux en vue d'assurer la discipline budgétaire. Ces règles peuvent soit être imposées par le gouvernement fédéral ou soit par les régions. Ces règles peuvent être plus ou moins contraignantes. Pour éviter les risques d'une orientation budgétaire floue, un large éventail d'instruments peut être utilisé. Cette perte d'autonomie budgétaire des régions est compensée par une forte intervention fédérale tant au niveau de la redistribution qu'au niveau de la stabilisation. L'important rôle du gouvernement fédéral permet de stabiliser 20% des chocs spécifiques touchant les régions et aussi de réduire entre 20 et 40% les inégalités régionales.

#### 4.1.1.2.2 La divergence principale

La répartition des compétences budgétaires est la principale divergence entre ces fédérations existantes. Au Canada, la répartition des pouvoirs entre le gouvernement fédéral et les provinces est énumérée dans la constitution. La Suisse suit la même mouvance, donc toutes les responsabilités reviennent aux cantons, sauf celles qui ne peuvent être assurées par ces derniers. En outre, une tâche ne peut être attribuée au gouvernement fédéral que lorsque les cantons ne sont pas en mesure de l'assurer. Aux Etats-Unis par contre, la constitution stipule que toutes les responsabilités qui ne sont pas délégués au gouvernement fédéral, sont confiées aux Etats. Ainsi, l'ensemble des compétences fédérales sont énumérées dans la constitution américaine.

La répartition des compétences budgétaires entre les différents échelons de pouvoir étudiée par Costello (1993b) permet de distinguer les tâches confiées au gouvernement fédéral, de celles relatifs aux gouvernements régionaux et de celles partagées par les gouvernements fédéraux et régionaux. Cette étude montre que pour la Suisse, les dépenses fédérales ne représentent que 33% des dépenses totales alors qu'elles sont de 59% pour les Etats-Unis et de 42% pour le Canada. Donc la Suisse est la fédération la

moins centralisée mais les cantons disposent néanmoins d'un important pouvoir budgétaire.

#### 4.1.2 La théorie traditionnelle du fédéralisme budgétaire

Au sein d'un espace intégré, la théorie du fédéralisme budgétaire s'efforce de déterminer une répartition optimale des objectifs de politique budgétaire entre les différents niveaux de pouvoir. Autrement, la théorie du fédéralisme budgétaire cherche à répartir les fonctions budgétaires en fonction des différents niveaux de pouvoir. La formalisation de cette théorie s'inscrit dans une perspective keynésienne et se fonde sur des hypothèses restrictives qui peuvent servir de point de départ à la réflexion. L'un des pionniers de cette théorie est Oates avec son ouvrage fondateur intitulé : « Fiscal federalism ». Il s'est fortement inspiré des travaux de Musgrave (1959), qui distingue dans tout budget, les fonctions d'allocation, de redistribution et de stabilisation.

##### 4.1.2.1 La fonction d'allocation

La fonction d'allocation consiste à fournir de façon optimale des biens et services publics afin de répondre aux défaillances du marché. Les développements théoriques de cette fonction allocative prennent naissance avec l'article de Samuelson (1954). Cette étude révèle que le marché est incapable d'assurer une allocation optimale des biens publics, à partir de là plusieurs solutions émergent. Oates (1972) dans le souci de prendre en compte les préférences des citoyens révélées par le vote préconise une allocation décentralisée des biens et services publics. Par contre, certains biens et services publics doivent être fournis au niveau central, du fait de l'ampleur des externalités entre juridictions, de la mobilité inter-juridictionnelle des agents économiques, de l'importance des coûts induits par le processus de décision collective ou de la possibilité d'économies d'échelle dans la production des biens publics au niveau fédéral. D'où le célèbre « théorème de décentralisation » de Oates (1972), qui préconise une allocation

décentralisée des biens publics dits locaux, favorables à une zone géographiquement limitée, afin de prendre en compte au mieux les préférences locales des agents économiques et une allocation centralisée des biens publics dits centraux, qui profitent à l'ensemble de la fédération. Parmi les solutions proposées, d'autres modes de révélation des préférences ont été mis en évidence. A l'exemple de Tiebout (1956) qui préconise la mobilité de la population équivalente à un « vote par les pieds » et de Buchanan (1965) avec la constitution de « clubs ».

#### 4.1.2.2 La fonction de redistribution

En l'absence d'ajustement budgétaire, la répartition initiale du revenu agrégé résultant des richesses individuelles, de la distribution des talents, de la mobilité sociale et autre, est considéré comme non équitable. La fonction de redistribution consiste à assurer une répartition équitable du revenu entre les agents économiques. Les premiers auteurs notamment Buchanan (1950), Musgrave (1959) et Oates (1972), préconise une centralisation de la fonction de redistribution, du fait de l'effet de la mobilité inter-juridictionnelle des agents économiques sur cette fonction lorsqu'elle décentralisée. Par la suite plusieurs arguments viennent conforter cette d'idée de centralisation des politiques de redistribution tels que l'importance des externalités ou encore l'existence d'économies d'échelle. Par contre, Pauly (1973) adopte un raisonnement inverse, élargit le « théorème de décentralisation » de Oates (1972) aux politiques de redistribution et montre qu'une redistribution décentralisée est préférable à celle centralisée lorsque les individus riches sont généreux.

#### 4.1.2.3 La fonction de stabilisation

La fonction de stabilisation s'intéresse aux performances macroéconomiques de l'économie face à des objectifs tels que l'emploi, l'inflation, les comptes extérieurs et le taux de croissance. L'utilisation de la politique budgétaire par les niveaux inférieurs de

pouvoir est contrainte par l'ouverture des économies. Oates (1972) considère que la politique de stabilisation budgétaire est plus efficace au niveau central qu'au niveau régional, pour deux raisons. La première est que les petites économies régionales sont en général très ouvertes. Par conséquent, elles sont soumises à d'importantes fuites liées aux dépenses publiques supplémentaires. Autrement, une faible part du revenu nouveau généré par l'impact positif d'une mesure au niveau régional est dépensée sur des biens et services à production régionale. La seconde raison est l'absence au niveau fédéral des coûts supportés par les résidents de l'union en cas de politique régionale de stimulation de l'économie. Effectivement, l'intervention centrale permet un financement intra-générationnel des mesures de stabilisation alors que l'intervention régionale financée par endettement implique un financement intergénérationnel.

Au final, l'idée défendue par la théorie du fédéralisme budgétaire est que dans un système fédéral, les fonctions de redistribution et de stabilisation doivent être de préférence assurées au niveau central, tandis que la fonction d'allocation doit être gérée au niveau régional même si cela dépend de la nature des biens et services fournis.

## 4.2 Analyse de certaines fédérations et préconisations pour la zone UEMOA

### 4.2.1 Leçons tirés de quelques fédéralismes existantes

Le débat n'est pas encore tranché sur le modèle fédéral adéquat aux unions monétaires dans leur globalité. Mais certaines fonctions principales sont exercées dans l'ensemble des Etats fédéraux selon leurs modalités et leurs structures différentes. Ainsi les caractéristiques propres des communautés fédérales, les distinguent d'autres types de communautés politiques et notamment du système centralisé ou unitaire.

#### 4.2.1.1 Les différents types de fédéralisme

Différents types de fédéralisme existent, parmi eux on peut citer le fédéralisme concurrentiel et le fédéralisme solidaire.

Selon Guihéry (1997), Le fédéralisme concurrentiel repose sur l'idée que les choix collectifs sont déterminés à partir des utilités individuelles et est basé sur une stricte logique d'efficacité. Les agents sont supposés mobiles et migrent d'une localité à l'autre en fonction de leurs préférences. Le Canada semble être un exemple de fédéralisme concurrentiel. Il est régi par une répartition verticale entre les différents niveaux de pouvoir des compétences publiques et est caractérisé par une autonomie fiscale des niveaux inférieurs de gouvernement. Cependant il ne constitue pas un fédéralisme concurrentiel « pur », car il intègre également une logique de coopération et de redistribution au niveau national.

L'Allemagne et la Belgique sont des exemples illustratifs de fédéralisme solidaire. Une solidarité est organisée à des degrés divers dans l'espace fédéral et entre entités fédérées. Ainsi divers mécanismes de partage et de redistribution des recettes fiscales et de certaines charges, sont mis en place.

Le confédéralisme coopératif peut être illustré par la Suisse. L'union des cantons souverains organise des collaborations intercommunales et inter-cantoniales afin d'exercer en commun certaines fonctions administratives, et promouvoir un rapprochement des lois fiscales cantonales. Le modèle suisse s'inspire à la fois du fédéralisme d'exécution <sup>37</sup> ou fédéralisme coopératif et du fédéralisme vertical ou concurrentiel.

Tableau 4.1.1 : Caractérisation du Fédéralisme

Pays	Caractéristiques du fédéralisme
------	---------------------------------

<sup>37</sup> .

c'est-à-dire que la Confédération édicte des normes que les cantons doivent respecter dans l'exercice de leurs responsabilités

Allemagne	Fédéralisme solidaire (fraternel) et coopératif
Belgique	Fédéralisme solidaire et coopératif
Canada	Fédéralisme Concurrentiel et coopératif
Suisse	Confédéralisme coopératif

Source : Auteur

#### 4.2.1.2 Le fédéralisme budgétaire est-il nécessaire en union monétaire?

En outre, pour qu'une union monétaire soit couronnée de succès, est-il nécessaire d'avoir une politique budgétaire fédérale basée sur un budget communautaire élargi? Cette question demeure une préoccupation importante au sein des unions monétaires et les économistes sont partagés sur ce sujet. A ce titre, la littérature propre au fédéralisme budgétaire a souligné la nécessité, pour un budget commun, de se limiter au traitement des chocs asymétriques et transitoires (Zumer, 1998) pour éviter toute redistribution et les problèmes d'aléa moral. Des mécanismes de stabilisation ont été proposés (Von Hagen et Hammond, 1998). La majorité des études dans ce domaine précisent dans un premier temps les avantages de la stabilisation au niveau fédéral. La politique de stabilisation budgétaire est ainsi plus efficace au niveau central ou fédéral, qu'au niveau local. Deux raisons justifient cela. La première liée à l'approche keynésienne, postule que les économies locales, forcément plus petites et souvent plus ouvertes, subissent des fuites plus importantes à la suite de dépenses publiques supplémentaires. Le multiplicateur keynésien tendra à y être plus faible. La seconde est liée au gain en termes de coût, la stimulation de l'économie au niveau local engendre des coûts que le gouvernement fédéral peut lui épargner. Donc l'Etat fédéral peut stimuler, l'économie locale en difficulté sans lui infliger la perspective de transferts de revenus futurs vers les autres régions.

Au niveau de la zone européenne, les auteurs comme Pelagidis (1996) sont des partisans du fédéralisme budgétaire. Ils estiment que pour faire face aux chocs asymétriques, à la faiblesse de la mobilité des facteurs ainsi qu'à la viscosité des salaires et des prix, il est

nécessaire d'avoir des mécanismes ou des institutions chargés de veiller à la croissance équilibrée au sein de la zone euro, dotés de transferts financiers suffisants. Sachs et Sala-i-Martin (1992) postule que si une région ou un pays européen accuse un choc d'un dollar, ses contributions fiscales à la Communauté européenne seront réduites d'un demi cent, contre 34 cents pour les États-Unis. Et le rapport de MacDougall de 1977, énonce qu'un budget européen situé entre 5 et 7% du PIB permettrait des mesures budgétaires contre les effets conjoncturels à l'échelle européenne ainsi qu'une redistribution afin de compenser les écarts de revenu au niveau régional. Kenen (2000), montre dans un cadre keynésien qu'en présence d'effets de dettes à la Ricardo, la centralisation budgétaire conduit à moins de variations des revenus nationaux au sein d'une union monétaire. En outre, lorsque les gouvernements locaux mènent une politique de stabilisation budgétaire, il en découle un impact direct sur le niveau de la dette locale. Dans leur décision actuelle d'épargne, les ménages anticipent les impôts futurs implicites correspondant à l'accroissement de la dette. Ainsi, l'effet d'expansion engendrée par la dépense budgétaire supplémentaire va donc être en partie compensé. Par contre, au niveau fédéral, entre des régions à perturbations différenciées, l'impact sur la dette fédérale tendra à s'annuler. Il n'y aura pas anticipation de dettes futures par les ménages et se produira par la même une moins grande neutralisation de la stabilisation budgétaire. Zumer (1998) confirme les résultats de Bayoumi et Masson (1996) <sup>38</sup> affirme que les gouvernements fédéraux peuvent assumer cette stabilisation plus facilement parce qu'ils fourniront une assurance budgétaire entre régions et non entre périodes.

---

<sup>38</sup> .

l'étude économétrique de Bayoumi et Masson (1996) montrent un impact plus important sur la consommation des déficits budgétaires non générateurs de dettes, comparés aux déficits créateurs de dettes.



Certes, les Etats sont peu enclins à délaissier une part supplémentaire de souveraineté. Cependant, il semble que la littérature économique fasse également preuve de pessimisme quant aux projets de budget fédéral. Les travaux de Fatas (1998), affirme que les avantages liés à la création d'une fédération budgétaire européenne sont bien moins grands qu'on ne le pensait auparavant. Bien que le but du système soit le partage inter-régional des risques, il pourrait conduire à des transferts permanents pouvant aller dans n'importe quelle direction <sup>39</sup>. Aujourd'hui, cette littérature s'attache à souligner l'endogénéité des critères d'optimalité dans une union monétaire, à retarder l'échéance d'un tel projet (Aubin et Léonard, 2000) ou à faire état de la faible utilité de la coordination budgétaire (Artus, 2001).

D'une manière générale, il convient de souligner l'avantage de l'assurance collective sur l'auto-assurance grâce à la mutualisation des risques et rappeler les propos d'Eichengreen : « ce n'est pas que le fédéralisme budgétaire soit une condition préalable nécessaire à l'unification monétaire. Historiquement, la plupart des fédérations ont établi des monnaies uniques avant d'adopter des systèmes extensifs de fédéralisme budgétaire. Les Etats-Unis et le Canada constituent à cet égard deux exemples évidents. L'argument est plutôt que l'union monétaire accompagnée d'un fédéralisme budgétaire fonctionnera probablement avec moins d'à-coups que l'union monétaire sans fédéralisme budgétaire, dans la mesure où les problèmes régionaux qui pourraient se produire seront atténués par des transferts interrégionaux. »

#### 4.2.1.3 Faut-il accorder l'autonomie fiscale aux entités fédérées?

Autrement, faut-il confier le pouvoir de définir les taux d'imposition voire la base taxable aux entités fédérées? L'argument favorable repose sur l'idée que l'autonomie fiscale disciplinerait les autorités publiques, donc les dépenses seraient moindres. Cependant,

---

<sup>39</sup>. Ces transferts peuvent aller des régions pauvres aux régions riches et vice versa

toute diminution de la pression fiscale dans une région crée des externalités négatives sur les régions voisines. Afin d'attirer la base taxable, les régions s'engageraient dans une concurrence fiscale vers le bas. Le prix des services publics serait trop faible par rapport à leur coût de production. Par effet de mimétisme, les régions, afin d'éviter la sanction des électeurs, toutes s'engageraient vers une réduction de la pression fiscale et la quantité de services publics deviendrait partout sous-optimale.

Ainsi la concurrence fiscale entre les régions se transmet à travers deux canaux majeurs : celui des dépenses publiques et celui de la fiscalité directe ou indirecte. L'Allemagne constitue l'exception parmi les fédérations existantes. la concurrence n'y intervient qu'à travers les dépenses publiques parce que les impôts les plus rémunérateurs et la répartition des recettes fiscales sont fixés, et le droit fiscal est uniforme au sein du territoire allemand. Au Canada par contre, les provinces bénéficient d'une autonomie fiscale totale même s'il existe des accords sur la perception des impôts. En Belgique, la concurrence entre les régions peut se faire à travers la baisse des impôts sur les personnes physiques. Toutefois, il existe une règle qui implique qu'on ne puisse cibler les contribuables les plus mobiles <sup>40</sup>, en vue d'encourager leur relocalisation. La concurrence fiscale cantonale en Suisse, intervient non seulement au niveau de la fiscalité directe des personnes physiques mais aussi à celle des sociétés.

Tableau 4.1.2 : Exemples de fédéralisme fiscal

Pays	Type de concurrence	Coordination des politiques budgétaires
Allemagne	Par les dépenses	Contrainte molle (indiscipline et intervention du Bund)
Belgique	Par les dépenses et par la réduction d'impôt	Contrainte quasi-stricte et accords de coopération
Canada	Par les dépenses et par la fiscalité directe et indirecte	Contrainte stricte (équilibre budgétaire requis)
Suisse	Par les dépenses et par la fiscalité directe	Contrainte stricte

Source : Auteur

#### 4.2.1.4 Organisation d'une solidarité institutionnelle

<sup>40</sup> . Les contribuables les plus mobiles sont en général les détenteurs de revenus les plus élevés

La solidarité institutionnelle est-elle nécessaire pour un bon fédéralisme budgétaire dans une union monétaire? En vue de préserver la cohésion dans l'union, la solidarité entre pays membres peut être une option. En Allemagne, la constitution consacre le « principe de l'homogénéisation des conditions de vie sur tout le territoire » tandis qu'au Canada, elle entend « réduire les inégalités régionales en termes de ressources ». Ainsi, la question qui se pose est comment organiser la solidarité institutionnelle? En général, il est possible de mettre en œuvre des transferts de péréquation verticale c'est-à-dire du pouvoir fédéral aux entités fédérées ou bien entre régions dénommé péréquation horizontale. Parmi les fédérations existantes, seul l'Allemagne organise une péréquation horizontale, qualifiée de « fraternelle », entre les länder. Une forte redistribution inter-régionale basée sur une administration fiscale nationale, y règne. La péréquation prend différentes formes et prend en considération les recettes et les dépenses des länder. Les länder traditionnels et ceux des villes participent différemment au mécanisme de péréquation au niveau de la répartition de la TVA et des transferts horizontaux entre les régions. Donc il s'agit d'une péréquation horizontale sans intervention du Bund.

La solidarité inter-régionale verticale existe dans les autres fédérations existantes. En Suisse par exemple, la péréquation, jusqu'en 2003, se réalisait par l'intermédiaire des transferts du gouvernement confédéral . Les cantons recevaient un transfert minimum sous forme de subventions et un transfert d'égalisation inversement proportionnel à leur capacité financière pour chaque fonction dont l'exécution leur était déléguée. Et ce transfert était déterminé par le revenu moyen du canton, un indice d'incidence tribulaire, les recettes fiscales et les dépenses estimées. Par la suite, la loi de 2003, réforme les mécanismes de péréquation en Suisse. Au Canada, cette péréquation intervient essentiellement sous forme de transferts dans les domaines de la santé et de l'éducation. En Belgique, la solidarité régie par les lois de réformes institutionnelles repose sur deux mécanismes, notamment les dotations TVA réparties par rapport au nombre d'élèves et l'intervention de la solidarité nationale.

Tableau 4.1.3 : Solidarité institutionnelle

Pays	Type de solidarité inter-régionale
Allemagne	verticale et horizontale
Belgique	verticale
Canada	verticale
Suisse	verticale

Source : Auteur

## 4.2.2 Préconisations pour un fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA

### 4.2.2.1 Analyse dynamique de la convergence des chocs budgétaires dans la zone UEMOA.

#### 4.2.2.1.1 Revue de la littérature sur la synchronisation des chocs

La littérature sur les zones monétaires optimales met l'accent sur l'identification des chocs communs, le degré de similarité dans le processus d'ajustement des économies et le degré de convergence des politiques économiques. Dans la zone européenne, les travaux pionniers pour quantifier le degré de symétrie des chocs au sein de l'union européenne sont ceux de Cohen et Wyplosz (1989), Weber (1990), Bayoumi et Eichengreen (1992). Ces derniers ont utilisé une technique développée par Blanchard et Quah (1989) pour décomposer les résidus issus de l'estimation de la forme réduite d'un VAR sur le produit et les prix, en chocs d'offre et de demande. En appliquant cette méthode de décomposition à l'ensemble des pays européens, ils ont utilisé une simple technique de corrélation des chocs pour mesurer le degré de symétrie des chocs. Celle-ci est appréciée en étudiant la matrice des corrélations de chaque pays par rapport à un pays ou à un panel de pays servant de référence.

Parmi les études effectuées sur le continent américain, celle de Karras (2003) peut être citée. Karras étudie les fluctuations du produit réel pour un certain nombre d'économies d'Amérique centrale et latine sur données annuelles au cours de la période 1950 – 1997.

Les résultats montrent que les chocs spécifiques en Amérique centrale et latine sont à la fois importants et non synchronisés.

Dans le contexte de l'Afrique de l'Ouest, une littérature importante s'attache à analyser la synchronisation des chocs économiques et le mécanisme de partage de risque au sein de cette zone. Plusieurs analyses empiriques confirment la forte divergence des conjonctures en Afrique de l'ouest. Fielding et Shields (2001) ont montré avec la technique du VAR structurel qu'au sein de l'UEMOA, les chocs de produit ne sont pas corrélés. De même, Benassy-Quéré et Coupet (2005) et Tsangarides et Qureshi (2006) démontrent avec la méthode de la classification par grappes que les chocs des Etats ouest-africains sont fortement divergents. Debrun et al. (2005) aboutissent à une conclusion similaire en utilisant la corrélation des termes de l'échange. Houssa (2008) a récemment appliqué le modèle des facteurs dynamiques et structurels et trouve une asymétrie des chocs d'offre et une symétrie des chocs de demande dans les pays ouest africains. Sarr et Ndiaye (2010) font une évaluation du degré d'asymétrie et de convergence des politiques et des chocs budgétaires dans la zone UEMOA. Par l'approche VAR structurel et les modèles à paramètres variables, ils aboutissent d'une part à une convergence de la plupart des variables budgétaires de 1995 à 2005, période de mise en œuvre des critères de convergence. Et d'autre part, ils décèlent des asymétries dans la conduite des politiques budgétaires nationales. Ainsi selon ces études, la divergence des chocs constitue le principal coût d'une union monétaire ouest-africaine. Les économies de la région ne disposent pas d'institutions solides et suffisamment développées pour faire face aux chocs asymétriques. Toutefois, cette dernière littérature est statique dans sa conception puisqu'elle se réfère à la situation des économies avant l'intégration monétaire pour savoir si celle-ci est opportune. Elle omet ainsi les mutations des structures économiques et des politiques économiques qui surviennent après la mise en place d'une union monétaire. Tapsoba (2009) imagine une union monétaire entre des économies hétérogènes, même si cela prive les Etats membres d'un instrument important de réponse aux chocs. L'union monétaire elle-

même crée des changements structurels qui atténuent l'effet des chocs dans les Etats membres. Il montre qu'avec l'intégration monétaire, les structures et les politiques économiques évoluent et peuvent réduire les inconvénients des chocs asymétriques et accroître l'optimalité de l'union.

#### 4.2.2.1.2 Analyse dynamique de la convergence des chocs budgétaires des pays de l'UEMOA par rapport à la Côte d'Ivoire

Les politiques budgétaires décentralisées sont contraintes par des règles de conduites supranationales dans la zone UEMOA, avec des difficultés dans leur application. La viabilité de l'UEMOA dépend du degré d'asymétrie des chocs économiques et des mécanismes appropriés pour faire face à ces derniers. C'est dans ce cadre que s'inscrit cette évaluation dynamique de la convergence des chocs macroéconomiques qui a fait l'objet d'une étude approfondie dans le chapitre 2. Et présentement, cette sous-section s'intéresse à l'analyse de la convergence des chocs budgétaires dans la zone UEMOA, en vue de déterminer des implications pour une bonne organisation de la politique budgétaire au sein de cette dernière. La méthode d'estimation sera la même que celle utilisée dans le Chapitre 2, à savoir la méthodologie du VAR structurel <sup>41</sup> et le filtre de Kalman par la méthode de Boone (1997) permettant de faire une évaluation dynamique de la convergence des chocs.

##### 4.2.2.1.2.1 La modélisation VAR structurel

Sims (1980) introduit les modèles Vectoriels Auto Régressifs (VAR) pour répondre à la critique des méthodes d'identification généralement utilisées dans les modèles économétriques traditionnels. Ces modèles VAR consistent à analyser les interactions

---

<sup>41</sup> . Confère chapitre 2 pour plus de détails sur la méthodologie d'identification à la Blanchard et Quah

existantes entre les variables stationnaires, à partir de leur passé et de celui des autres variables. Ces modèles sont généralement utilisés pour analyser l'efficacité et la dynamique générale des variables de politiques monétaire et budgétaire. En utilisant des instruments d'analyse portant sur les tests de causalité, la décomposition de la variance de l'erreur de prévision et les réponses impulsionnelles, constituant le soubassement de l'étude de l'efficacité de ces politiques, ces modèles VAR fournissent une méthode commode d'analyse de l'impact d'une variable donnée sur elle-même et sur les autres variables. Ils permettent également d'analyser les interactions des variables entre elles en faisant abstraction aux contraintes liées à la structure théorique. Ceci explique les nombreuses critiques qui lui ont été adressées. Certains auteurs comme Garcia et Verdelhan (2001) soutiennent qu'ils sont incapables de détecter les chocs entre les variables du fait de la forte corrélation des résidus de l'estimation. Ils ajoutent que les VAR structurels sont susceptibles de générer des chocs non corrélés sur les variables utilisées. Les modèles VAR structurels s'appuient sur la théorie économique pour établir des relations causales entre les variables macroéconomiques. D'autres, notamment Wickens et Motto (2001) démontrent le contraire, en affirmant que la présence de relations de cointégration entre les variables endogènes et exogènes justifie qu'il est bien possible d'identifier les chocs en faisant abstraction aux restrictions liées à la matrice de covariance des résidus ou la dynamique de court terme. Cette étude a la particularité d'utiliser l'incorporation de contraintes de simultanéité triangulaires pour analyser les effets des chocs monétaires et budgétaires sur l'activité économique. Pour ce faire, nous chercherons à modéliser, sous la forme VAR structurel, le taux de croissance du PIB réel, le taux d'inflation, le taux de croissance de la masse monétaire ( $m_2$ ) et le solde budgétaire en pourcentage du Pib.

Soient les variables  $y_t$ ,  $p_t$ ,  $m_t$  et  $s_t$ , le taux de croissance du PIB réel, le taux d'inflation, le taux de croissance de la masse monétaire ( $m_2$ ) et le solde budgétaire en pourcentage du Pib.

$$X_t = \begin{bmatrix} y_t \\ p_t \\ m_t \\ s_t \end{bmatrix} \quad (4.1.1)$$

Chaque composante de  $X$  est stationnaire. Le vecteur  $X_t$ , supposé régi par un VAR, admet une représentation en moyenne mobile et s'écrit :

$$X_t = A_0 \varepsilon_t + A_1 \varepsilon_{t-1} + \dots + A_n \varepsilon_{t-n} \quad (4.1.2)$$

$$X_t = \sum L^i A_i \varepsilon_t \quad (4.1.3)$$

Où  $L$  est l'opérateur retard et  $VAR(\varepsilon_i) = I$

Les matrices  $A_i$  représentent les fonctions d'impulsion des chocs sur les éléments de  $X$ . Avec  $a_{11,i}$  doit être interprété comme l'effet d'un choc d'offre en  $t-i$  sur le taux de croissance du PIB réel en  $t$ .

$$\begin{bmatrix} y_t \\ p_t \\ m_t \\ s_t \end{bmatrix} = \sum L^i \begin{bmatrix} a_{11,i} & a_{12,i} & a_{13,i} & a_{14,i} \\ a_{21,i} & a_{22,i} & a_{23,i} & a_{24,i} \\ a_{31,i} & a_{32,i} & a_{33,i} & a_{34,i} \\ a_{41,i} & a_{42,i} & a_{43,i} & a_{44,i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{ft} \\ \varepsilon_{dt} \\ \varepsilon_{mt} \\ \varepsilon_{bt} \end{bmatrix} \quad (4.1.4)$$

Où  $\varepsilon_{ft}, \varepsilon_{dt}, \varepsilon_{mt}$  et  $\varepsilon_{bt}$  sont respectivement les chocs d'offre, demande, monétaires et budgétaires. Ces chocs sont supposés indépendants de telle sorte que leur matrice des variances - covariances est donc diagonale. Leurs variances sont normées :



$$E\varepsilon_t\varepsilon_t' = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 1 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 1 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 1 \end{bmatrix} \quad (4.1.5)$$

Les chocs ne sont pas autocorrolés :

$$E\varepsilon_t\varepsilon_t' = [0] \quad (4.1.6)$$

Le modèle structurel ne peut être directement estimé pour la simple raison que les chocs  $\varepsilon$  ne sont pas directement observables et nécessitent d'être estimés par une méthode adéquate. On admet toutefois que le modèle (2) admet une forme réduite  $VAR(q)$  :

$$\Delta X_t = H_1\Delta X_{t-1} + H_2\Delta X_{t-2} + \dots + H_q\Delta X_{t-q} + e_t \quad (4.1.7)$$

Avec  $q$  le nombre de retards et :

$$e_t = \begin{bmatrix} e_t^y \\ e_t^d \\ e_t^m \\ e_t^b \end{bmatrix} \quad (4.1.8)$$

On pose ainsi implicitement l'hypothèse selon laquelle les effets des innovations passées  $\varepsilon_{t-1}$  sur  $\Delta X_t$  transitent par le biais des valeurs passées les plus récentes de  $\Delta X$ . En d'autres termes, les  $q$  premières valeurs retardées du vecteur  $\Delta X_t$  incorporent l'essentiel de l'information utile pour l'explication statistique des valeurs actuelles de ce même vecteur. La matrice des variances - covariances des erreurs  $e_t$  de la forme réduite  $VAR(q)$  du modèle ne fait l'objet d'aucune restriction particulière.

$$Ee_t e_t' = \Sigma = \begin{bmatrix} \sigma^{yy} & \sigma^{yd} & \sigma^{ym} & \sigma^{yb} \\ \sigma^{dy} & \sigma^{dd} & \sigma^{dm} & \sigma^{db} \\ \sigma^{my} & \sigma^{md} & \sigma^{mm} & \sigma^{mb} \\ \sigma^{by} & \sigma^{bd} & \sigma^{bm} & \sigma^{bb} \end{bmatrix} \quad (4.1.9)$$

Avec la forme réduite (7), les composantes des matrices  $H_j$  peuvent être estimées, ce qui n'était pas le cas des paramètres de la forme canonique. Dès lors, il est possible de calculer les résidus  $e_t$  du modèle réduit. La connaissance de ces résidus autorise, comme on va le montrer, une approximation des chocs  $\varepsilon_t$  eux-mêmes. A cet effet, on se sert du théorème de représentation de Wold qui veut que tout processus  $VAR(q)$  stationnaire admette une représentation MA infinie de telle sorte qu'on peut écrire :

$$\Delta X_t = e_t + C_1 e_{t-1} + C_2 e_{t-2} + \dots = \sum_{i=0}^{+\infty} C_i e_{t-1} = C(L)e_t \quad (4.1.10)$$

Où  $C(L)$  est un polynôme matriciel générateur de retards d'ordre infini. On suppose cependant qu'une combinaison linéaire des résidus permet de définir de véritables chocs non corrélés entre eux et pouvant être liés aux variables  $\Delta X_t$ . En rapprochant donc les équations (2) et (10) et en les identifiant terme à terme on voit tout de suite que :

$$A_0 \varepsilon_t = e_t \quad (4.1.11)$$

Où  $e_t$  peut être approché par les résidus issus de l'estimation du modèle réduit  $VAR(q)$ . On déduit de l'expression (11) que :

$$Ee_t e_t' = A_0 E(\varepsilon_t \varepsilon_t') A_0' = \Sigma \quad (4.1.12)$$

Or, par hypothèse, on a :

$$E\varepsilon_t \varepsilon_t' = I_4 \quad (4.1.13)$$

De telle sorte qu'on peut écrire :

$$A_0 A_0' = \Sigma \quad (4.1.14)$$

Le choix des hypothèses pour la détermination des paramètres de la forme structurelle obéit selon la littérature économique en termes de modèle VAR, à l'approche liée aux contraintes de court terme et celle de long terme. Les contraintes de court terme ou instantanée peuvent être déterminées par l'approche de décomposition de Choleski. Les contraintes de long terme par contre, ont été l'œuvre de Blanchard et Quah (1989) qui ont pris la théorie économique comme soubassement pour émettre la thèse selon laquelle les chocs de demande n'ont pas d'effet de long terme sur certaines variables. La synthèse des contraintes de court terme et de long terme a été élaborée par Gali (1992) dans le but d'obtenir une combinaison efficace des résultats théoriques. L'approche utilisée dans cette étude est celle de Blanchard et Quah qui nécessite l'imposition de contraintes sur la matrice des coefficients de long terme pour identifier les chocs structurels. D'une manière traditionnelle, on identifie tout d'abord le choc d'offre comme le seul à avoir un effet permanent sur le niveau du PIB, ce qui génère 3 restrictions de long terme dans le modèle. On utilise ensuite encore trois restrictions acceptées dans la littérature, en supposant qu'un choc monétaire n'a pas un impact de long terme sur la variable solde budgétaire/PIB, et que les chocs de demande n'influencent à long terme ni la variable de politique monétaire, ni celle budgétaire. Le choix de cette méthode simple est justifié par les fondements théoriques sur lesquels reposent les restrictions et par l'utilisation de la méthode dans les études réalisées précédemment sur la question, nous permettant d'avoir une base de comparaison pour nos résultats. Par la suite, le filtre de Kalman va être appliqué aux chocs identifiés par le VAR structurel pour apprécier le degré d'asymétrie des chocs identifiés dans le modèle VAR structurel. L'étude de la matrice des corrélations des chocs de chaque pays par rapport à un pays ou un panel de pays peut servir de référence, mais ces matrices des corrélations ne sont pas faciles à interpréter et le meilleur moyen est l'utilisation du filtre de Kalman.

## 4.2.2.1.2.2 Utilisation du filtre de Kalman

L'équation de mesure des asymétries des chocs est rappelée dans cette sous-section et s'écrit comme suit :

$$(\varepsilon_{k,jt} - \varepsilon_{k,it}) = \alpha_t + \beta_t(\varepsilon_{k,jt} - \varepsilon_{k,mt}) + \mu_t \quad (4.2.15)$$

Avec  $\alpha_t$  et  $\beta_t$  des coefficients dynamiques dont les évolutions sont données par les équations d'état suivantes :

$$\alpha_t = \alpha_{t-1} + \mu_{1t} \quad (4.2.16)$$

$$\beta_t = \beta_{t-1} + \mu_{2t} \quad (4.2.17)$$

Dans l'équation (4.2.15) la matrice  $\varepsilon^{k,m_t}$  représente la matrice des chocs d'un pays tiers (le pays m) en dehors de l'union, ici le choc  $k$  est le choc budgétaire. Elle permet de faire la distinction entre la convergence entre les pays i et j de l'union et la convergence entre le pays i et le pays tiers m. Pour l'UEMOA, les Etats-Unis peuvent être retenu comme pays représentant le reste du monde. Et comme pays de référence, nous considérons la Côte-d'Ivoire comme force directrice de l'union compte tenu de son poids dans l'Union (40% du PIB) et malgré les crises qu'elle a subi. Dans le chapitre 2, nous avons pris la moyenne de l'union, donc il est intéressant de voir si les pays de la zone convergent vers la Côte d'Ivoire malgré les crises politiques vécues.

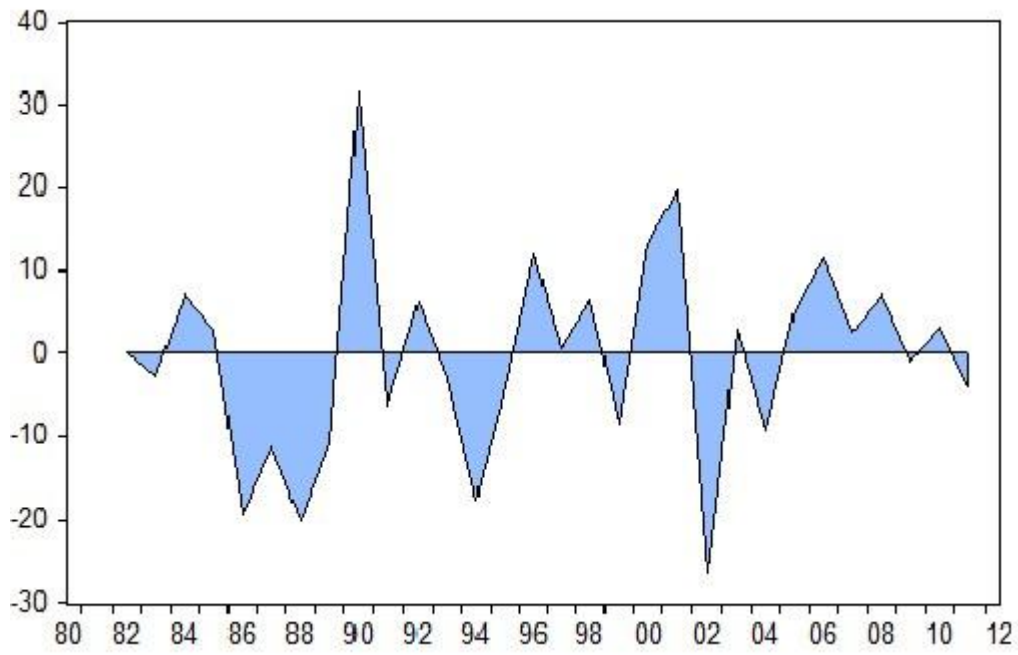
Les résultats des estimations pour les chocs budgétaires sont relatés dans le tableau suivant :

Tableau 4.2.1 : Valeurs estimées des coefficients  $\beta$  et  $\alpha$  pour les chocs budgétaires

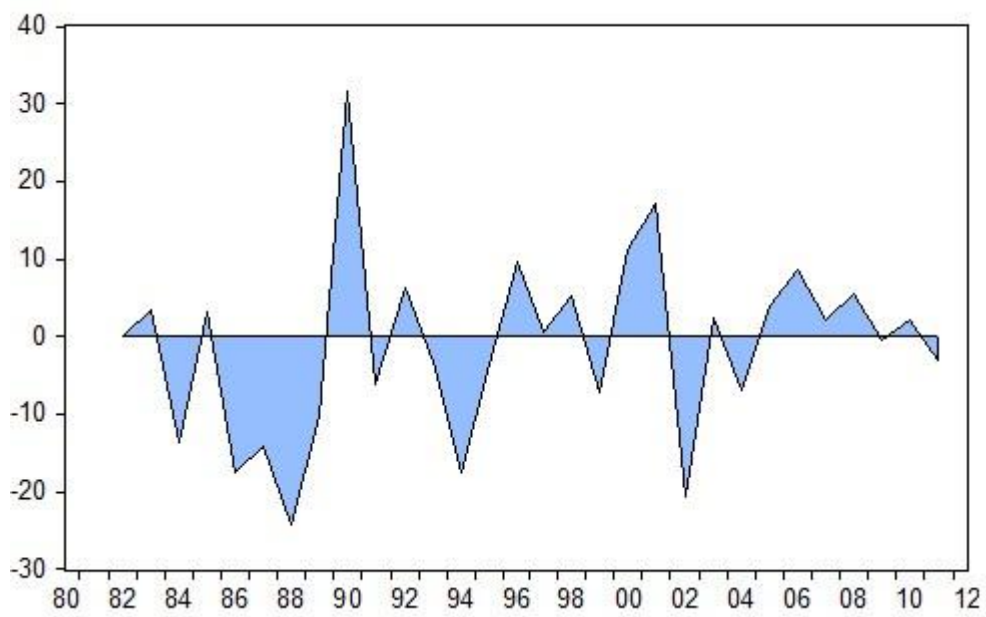
	Bénin	Burkina	Mali	Niger	Sénégal	Togo
$\beta$	0,959	0,73	1,23	0,87	1,04	1,01
	0	0	0	0	0	0
$\alpha$	0,0002	-0,0035	0,001	-0,0001	0,0002	0,0009
	0,9999	0,9998	0,9999	0,9999	0,9999	0,9999

figure 4.2.1 : Evolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs budgétaires par pays

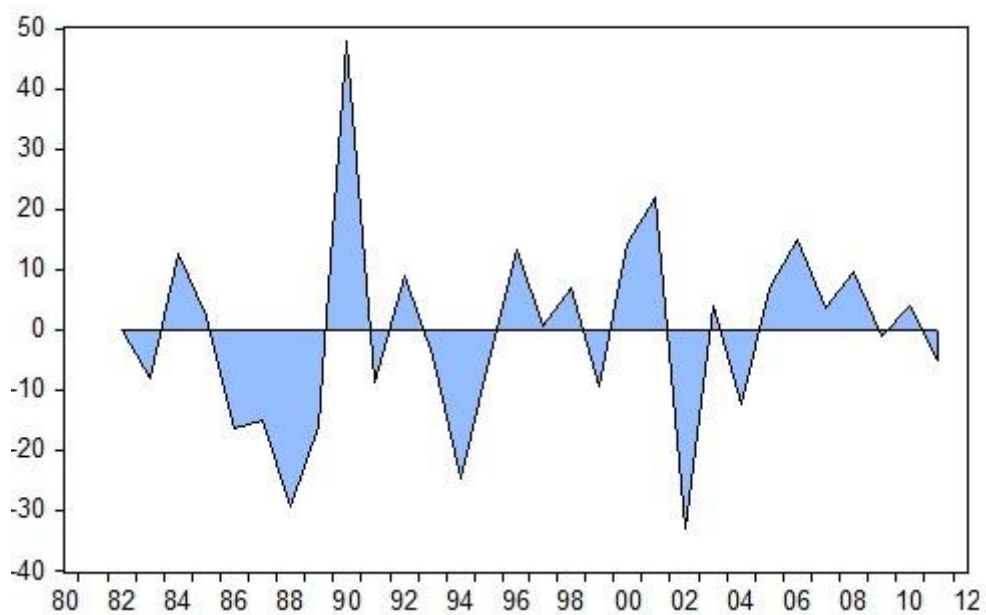
Bénin



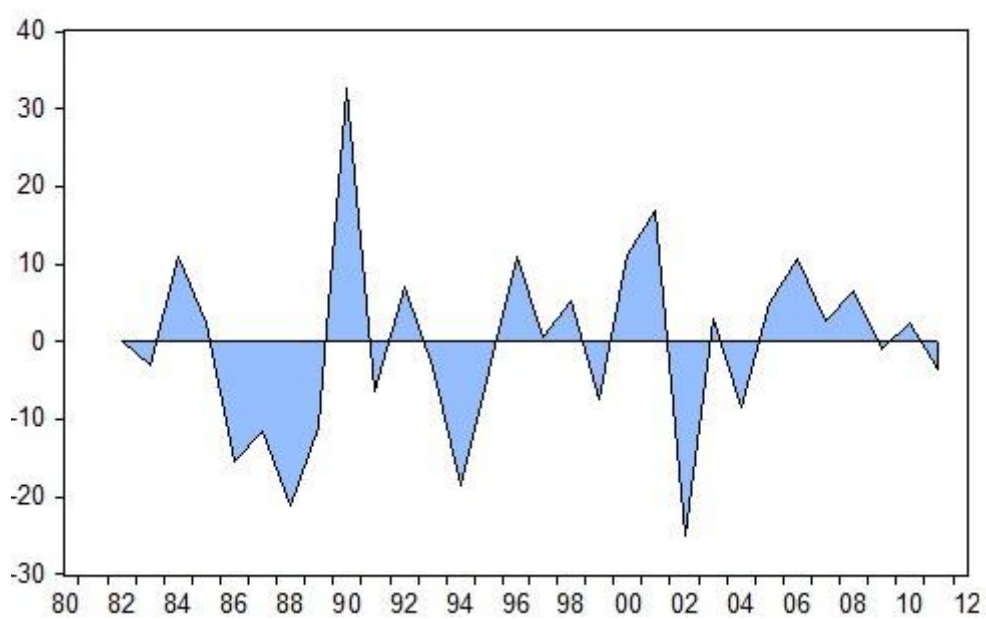
Burkina



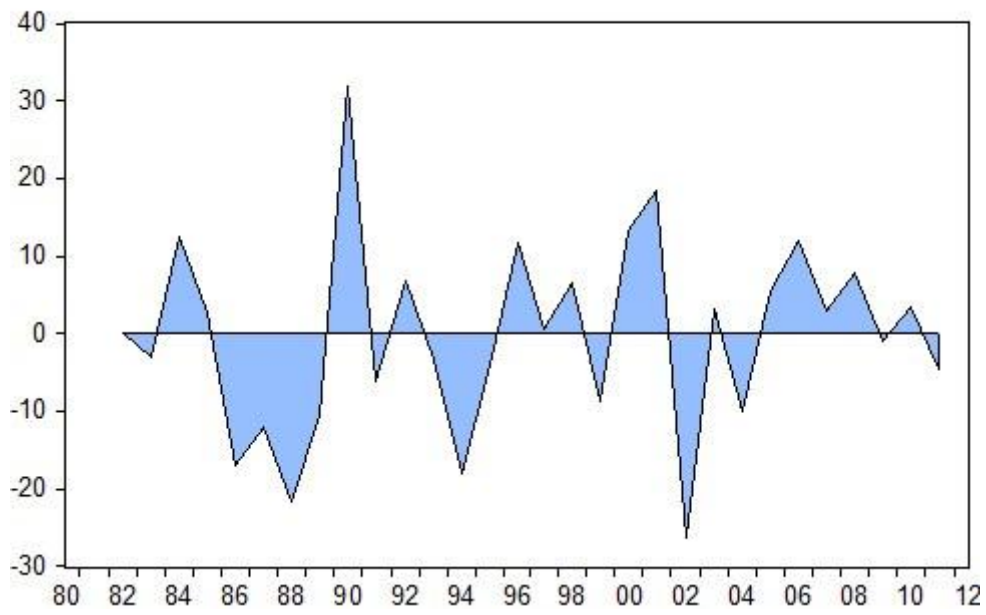
Mali



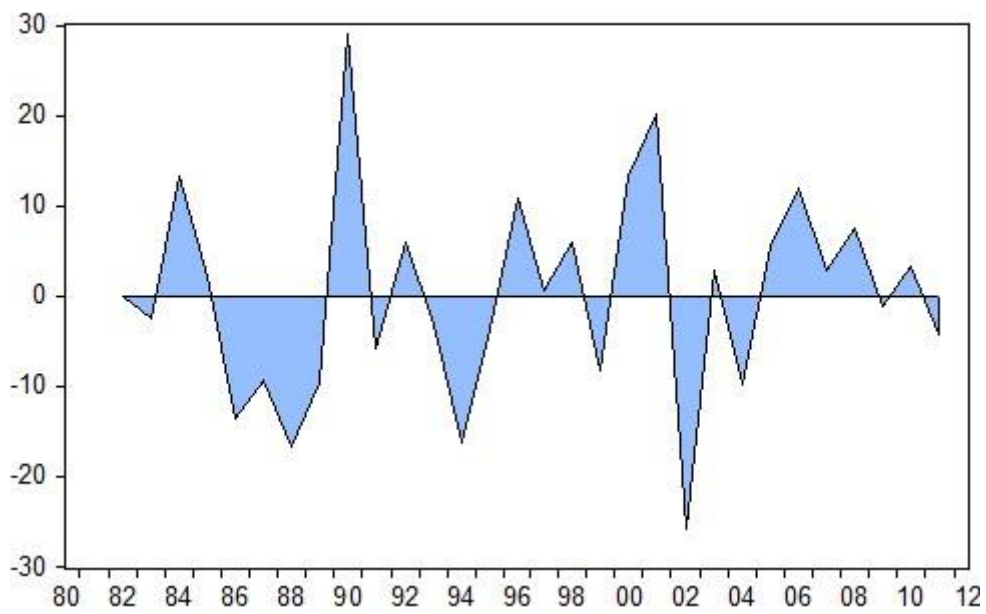
Niger



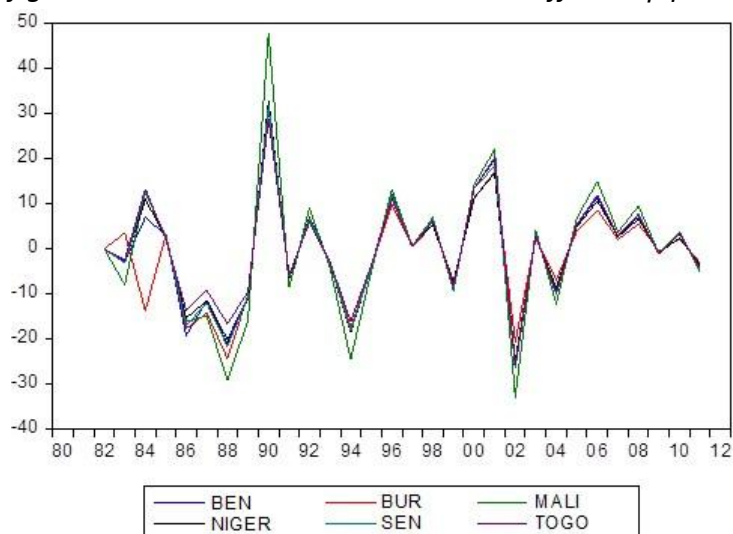
Sénégal



Togo



Source : Estimation sous Eviews 8

figure 4.2.2 : Evolution d'ensemble du coefficient  $\beta$  pour les chocs budgétaires

Les valeurs estimées du coefficient  $\beta$  sont tous positifs, significatifs et très élevés. Cela dénote une grande divergence des chocs budgétaires de ces pays par rapport à ceux de la Côte d'Ivoire. L'évolution du coefficient  $\beta$  pour les chocs budgétaires montre une certaine réduction du degré d'asymétrie de ces chocs après 1989, date de la libéralisation financière. Cette réduction s'est accrue après la mise en place de l'UEMOA en 1994 et l'adoption du Pacte en 1999. L'ensemble des pays retenus évoluent en phase par rapport à la Côte d'Ivoire mais leurs effets ne s'estompent pas. Ces observations confirment l'analyse statique précédente. Chaque pays à sa propre politique budgétaire. Ces résultats rejoignent ceux de Sarr et Ndiaye (2010), qui font une évaluation du degré d'asymétrie et de convergence des politiques et des chocs budgétaires dans la zone UEMOA. Par l'approche VAR structurel et les modèles à paramètres variables, ils aboutissent d'une part à une convergence de la plupart des variables budgétaires de 1995 à 2005, période de mise en œuvre des critères de convergence. Et d'autre part, ils décèlent des asymétries dans la conduite des politiques budgétaires nationales. Donc les gains en termes de diminution des chocs budgétaires asymétriques sont minimes malgré l'adoption du pacte de stabilité dans lequel le solde budgétaire de base sur PIB doit être positif ou nul. Donc les politiques budgétaires nationales sont menées de manière insatisfaisantes.



Dans l'UEMOA, l'efficacité des politiques économiques durant les périodes de crises ou de chocs demeure limitée par les structures et les caractéristiques des économies de l'union. Ces pays sont caractérisés par une base productive non élargie, une fragilité conjoncturelle et une compétitivité réduite. La faiblesse des canaux de transmission traditionnels réduit les effets attendus de la coordination des politiques économiques. La coordination ne constitue donc pas un instrument suffisant pour atténuer l'incidence des externalités négatives provenant des chocs asymétriques. Selon la littérature, la survenance des chocs asymétriques dans une union monétaire non optimale, rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Pour y remédier, la meilleure solution est de centraliser les fonctions de stabilisation et de redistribution de la politique budgétaire dans la mesure où celles-ci seront plus efficaces au niveau fédéral qu'à l'échelle nationale (Oates 1972, Zumer 1998).

#### 4.2.2.2 l'intérêt du fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA

Partout où s'est constitué une union monétaire, le fédéralisme budgétaire s'est imposé. Ce fut le cas en Allemagne, aux Etats-Unis et au Canada. Une fédération purement monétaire est viable mais fragile. Le fédéralisme budgétaire est souvent adopté pour des raisons pragmatiques. Une union monétaire garantit une stabilité des taux de change à ses pays membres. Mais elle prive ces derniers des marges de manœuvre dans leur politique économique. Par exemple, un plan de relance isolé aura un impact sur les économies des autres Etats. Le taux d'intérêt commun sera en hausse, l'inflation à long terme sera relancée et une distorsion de concurrence sera dénotée. Pour éviter ces distorsions, une coordination entre les politiques économiques s'impose. Le Pacte de Stabilité et de Croissance a tenté de limiter ces phénomènes de « passager clandestin » en introduisant des critères de limitation des dettes et déficits publics qui n'arrivent pas être respectés jusqu'à présent par certains pays dans la zone UEMOA. L'évaluation du Pacte de Stabilité fait ressortir plusieurs observations. Au terme de la première année de mise en application du Pacte de Stabilité, quatre (04) pays se sont révélés

performants, notamment le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire et le Sénégal. Mais en 2003, seul le Sénégal a su maintenir son effort de progression. Des difficultés à respecter les critères de convergence sont apparues dès le début.

Auparavant, à la signature du pacte en 1999, le délai d'adaptation des Etats membres aux critères de convergence nominaux était fixé au 31 décembre 2002. Les Etats membres n'étant pas parvenus à respecter les critères en 2002, le délai d'adaptation a été repoussé au 31 décembre 2005. En 2005, les mêmes causes produisant les mêmes effets, l'échéance fût repoussée au 31 décembre 2008 puis, de nouveau pour les mêmes raisons, au 31 décembre 2013.

En 2006, les critères ont été assouplis en ce sens qu'il est admis que le respect du pacte s'entendait par le respect des critères de premier rang par une masse critique de pays membres de l'union. Cette notion de masse critique n'est précisée qu'en 2007 <sup>42</sup> d'où un minimum de quatre (04) pays membres et dont la somme des PIB est au moins égale à 65% du PIB de l'UEMOA.

Des éléments de réponse à ces difficultés peuvent être apportés par une analyse du respect des critères de surveillance multilatérale par les pays membres de l'union sur plusieurs années.

Les données dans le tableau ci-après proviennent de la Commission de l'UEMOA et sont corrigées des dons budgétaires et des ressources PPTE.

---

<sup>42</sup> .

Tableau 4.2.2 : CRITERES DE CONVERGENCE		ETAT DE REALISATION DES CRITERES EN 2012 PAR ETAT ET RAPPEL DES PERFORMANCES DEPUIS 2004								Nombre de pays ayant respecté le critère								
		Bénin	Durkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali Niger	Sénégal	Togo	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
1	Solde budgétaire de base sur PIB nominal (norme >=0)	0,0	-1,3	-2,4	-1,1	-0,6	0,2	-2,4	-2,1	2	4	4	4	3	3	2	4	4
2	Taux d'inflation annuel moyen (norme <=3%)	5,8	3,8	1,3	2,3	5,3	0,5	1,1	2,6	5	1	8	6	0	1	5	1	8
3	Encours de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme <=70%)	22,4	28,3	37	37,9	27,6	20,2	42,8	45,4	8	8	7	6	6	5	5	5	4
4	Non-accumulation d'arriérés de paiement (en milliards)	0	0	8,1	1,5	32,9	0	0	0	5	1	6	5	5	4	4	4	5
	Intérieurs	0	0	8,7	1,5	29,8	0	0	0	5	7	6	5	5	4	7	7	5
	Extérieurs	0	0	8,7	1,5	3,1	0	0	0	7	8	7	5	5	5	5	5	4
5	Masse salariale sur recettes fiscales (norme <= 35%)	45,8	37,3	42,2	52	38,4	34,6	33,5	36,7	2	2	4	3	4	4	4	3	4
6	Investissements financés sur ressources intérieures sur recettes fiscales (norme >=20%)	22,5	45,8	23,1	1,5	18,2	44,2	35,0	21,6	6	7	4	5	5	2	3	4	4
7	Solde extérieur courant hors dons sur PIB nominal (norme >= -5%)	-9,8	-1,4	-1,9	-10,8	-4,2	-25,4	-8,8	-10	2	1	1	1	1	1	1	1	1
8	Taux de pression fiscale (norme >=17%)	15,5	15,8	17,6	8,2	14,4	14,3	19,2	16,4	2	1	1	1	2	1	1	1	1
Nombre de Critères respectés par pays	2012	4	3	4	2	2	6	0	4									
	2011	4	6	3	2	5	6	5	4									
	2010	1	1	5	3	6	6	6	1									
	2009	4	4	4	2	6	4	6	1									
	2008	6	3	2	0	3	5	5	2									
	2007	5	4	2	0	5	6	0	3									
	2006	3	4	2	1	4	4	6	2									
	2005	3	3	1	0	5	3	7	1									
2004	1	6	2	1	6	2	7	3										

Sources : Commission de l'UEMOA

CRITERES DE CONVERGENCE		Tableau 4.2.3 : Nombre de pays ayant respecté le critère												
		2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
1	Solde budgétaire de base sur PIB nominal (norme >=0)	2	4	4	4	3	3	2	4	4	3	4	4	2
2	Taux d'inflation annuel moyen (norme <=3%)	5	4	8	6	0	1	6	1	8	6	4	1	6
3	Encours de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme <=70%)	8	8	7	6	6	5	5	5	4	3	2	2	2
4	Non-accumulation d'arriérés de paiement (en milliards)	5	7	6	5	5	4	4	4	5	5	5	4	4
	Intérieurs	5	7	6	5	6	4	7	7	5	5	5	4	4
	Extérieurs	7	8	7	5	5	5	5	5	4	5	5	4	4
5	Masse salariale sur recettes fiscales (norme <= 35%)	2	2	4	3	4	4	4	3	4	4	3	3	3
6	Investissements financés sur ressources intérieures sur recettes fiscales (norme >=20%)	6	7	4	5	5	2	3	4	4	5	3	4	2
7	Solde extérieur courant hors dons sur PIB nominal (norme >= -5%)	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
8	Taux de pression fiscale (norme >=17%)	2	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	2

Source : rapports semestriels d'exécution de la surveillance multilatérale (Commission de l'UEMOA)

Tableau 4.2.4 : Evolution de la convergence après le pacte

Evolution des performances en matière de convergence de 2000 à 2012											
Pays	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bénin	5	5	4	3	3	5	6	4	4	4	4
Burkina-Faso	4	4	6	3	4	4	3	4	4	6	3
Côte d'Ivoire	2	4	2	1	2	2	2	4	5	3	4
Guinée-Bissau	0	1	1	0	1	0	0	2	3	2	2
Mali	3	3	6	5	4	5	3	6	6	5	2
Niger	1	2	2	3	4	6	5	4	6	6	6
Sénégal	5	7	7	7	6	6	5	6	6	5	6
Togo	1	1	3	1	2	3	2	1	4	4	4

Source : rapports semestriels d'exécution de la surveillance multilatérale (Commission de l'UEMOA)

L'analyse de ces tableaux montre que le Sénégal est le seul pays dont les critères ont été durablement respectés au cours de treize (13) années, c'est-à-dire depuis la mise en place du Pacte de Stabilité. L'examen des performances par critère montre que les deux critères les moins respectés sont ceux relatifs au taux de pression fiscale et au solde extérieur courant hors dons. Le nombre de pays ayant respecté le critère relatif au ratio d'investissements financés sur ressources intérieures sur ressources fiscales est passé de quatre (03) pays en 2002 à sept (07) pays en 2011. Ce qui s'explique par les ressources supplémentaires liées à l'initiative des pays pauvres très endettés (PPTE) et à l'accroissement des appuis budgétaires de la plupart des Etats membres. Le respect des critères relatifs à la masse salariale et au taux d'inflation est très variable d'une année à l'autre. Pour la masse salariale, le nombre de pays le respectant varie entre trois (03) et quatre (04). En ce qui concerne le taux d'inflation en 2008 aucun des pays ne la respecté, mais depuis 2009 le nombre pays ayant respecté ce critère varie entre quatre (04) et huit (08). Depuis 2005, plus de la moitié des pays de l'union respectent le critère relatif au taux d'endettement. En 2000, seul deux (02) pays respectaient ce critère. En 2005 ils étaient cinq (05) à le respecter. Et en 2011 et 2012, l'ensemble des pays de l'union à savoir les huit (08) le respecte.

Au final, l'analyse de ces tableaux nous permet d'affirmer un effort des Etats à respecter les critères du pacte. Aucun pays n'est dans le non-respect de tous les critères sur

plusieurs années mais l'attention fut quand même portée sur les critères de premier rang, c'est-à-dire ceux qui ont été reconnus comme revêtant le plus d'importance, un respect total et durable des critères par les Etats membres n'est pas observé. Certes la coordination régie par les règles dans la zone UEMOA a conduit à une certaine discipline budgétaire mais la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires nationales par un fédéralisme budgétaire.

Le fédéralisme budgétaire incite par ailleurs à la transparence car chaque gouvernement est sommé de présenter son budget devant les autres : cela incite à la coordination des politiques budgétaires ainsi qu'à la négociation de la définition d'une stratégie économique commune. Les budgets pourraient ainsi être débattus au niveau d'un Conseil réunissant tous les représentants des Etats fédérés avant d'être adoptés par les Parlements nationaux. Des sanctions pourraient être introduites à l'encontre des pays ne respectant pas les critères de stabilité. Le but est d'harmoniser les politiques budgétaires nationales. Chaque pays conserverait la liberté de gestion de sa politique budgétaire, tant que celle-ci n'impacte pas négativement celle des Etats voisins. Un pays pourrait faire le choix d'une politique budgétaire expansionniste si son voisin faisait le choix inverse. Des critères plus souples que ceux du Pacte de Stabilité et de Croissance permettraient de mettre en place un meilleur agencement des politiques budgétaires en fonction des objectifs de chacun des pays. Elle suppose par ailleurs que les pays soient capables de s'entendre, c'est-à-dire qu'ils aient une vision macroéconomique partagée et donc une stratégie budgétaire commune. Une telle règle renforcera la coordination des politiques budgétaires.

Le fédéralisme budgétaire joue également un rôle particulier en période de crise. Il permet de relancer l'économie et d'effectuer des transferts entre les régions. Ces fonctions de stabilisation et de redistribution ne sont possibles que pour un budget significatif; mais elles supposent que les membres de la fédération soient d'accord pour s'entre-aider les uns les autres en fonction des évènements. Une telle entraide n'est pas

naturelle, et l'est d'autant moins dans la zone UEMOA où règne un problème d'asymétrie des chocs. Les Etats membres craignent de perdre leur souveraineté en perdant la gestion d'une partie de leur budget. C'est cette situation d'inégalité structurelle entre des pays comme l'Allemagne et la Grèce qui explique la grande réticence de la première face au fédéralisme budgétaire qu'elle a pourtant imposé chez elle au XIXe siècle.

## Conclusion

La science économique justifie notamment l'intervention de l'Etat par les défaillances de marché, qui sont principalement appréciées au regard de l'optimalité parétienne. Elles surviennent lorsque les prix ne fournissent pas les signaux efficaces pour déterminer les quantités d'équilibre. Ainsi, L'Etat intervient pour fournir des biens publics. Le fédéralisme budgétaire permet de rendre compte de l'action publique, en particulier lorsque celle-ci s'inscrit dans une structure à plusieurs niveaux de pouvoir (Musgrave, 1959). Le fédéralisme budgétaire peut être défini, selon Derycke (1994), « c'est tout à la fois : l'organisation territoriale d'un pays, les principes régissant la répartition des pouvoirs, des compétences, des recettes et des dépenses publiques entre niveaux hiérarchisés de gouvernement et le degré de centralisation – décentralisation de l'administration publique ».

Selon Oates (1972), le fédéralisme budgétaire s'efforce de déterminer une structure optimale de l'Etat dans le choix de ses missions dans la répartition des compétences et leur coordination entre les différents niveaux de pouvoir. Donc le secteur public doit assurer une triple fonction. La première est d'abord celle de la stabilisation macroéconomique. Ensuite, la seconde est une fonction de redistribution entre les personnes, basée sur des principes d'équité. En général, il est préférable de confier la redistribution interpersonnelle au pouvoir fédéral. A défaut, si cette fonction est décentralisée, des différences inter-régionales dans la redistribution engendreraient des mouvements de population indésirables. Ainsi, des personnes à revenus modestes

afflueraient dans les zones plus avantageuses. Les populations les plus aisées auraient tendance à fuir ces localités. Et enfin, la dernière est une mission de production de services publics en liaison avec des préoccupations d'efficacité. La capacité des gouvernements fédéraux et des entités fédérées dans l'exercice de leurs fonctions dépend de l'équilibre entre décentralisation des recettes et des dépenses, de l'étendue des transferts entre les différents niveaux de gouvernement, des conditions qui y sont attachées, des différences dans la capacité respective des régions et territoires d'offrir des services publics à des niveaux d'imposition comparables et des modalités de perception d'impôts.

Au sein d'un espace intégré, les questions budgétaires prennent une importance toute particulière dans la mesure où les pays étant intimement liés, toute mesure budgétaire dans un pays affecte l'économie des autres pays. Une liste exhaustive de l'ensemble des canaux de transmission de la politique budgétaire aux économies constituant l'union ne peut être dressée. Mais quelques-uns des mécanismes induits par l'action d'un gouvernement national peuvent être relatés. Ceci révèle l'existence d'externalités budgétaires encore appelées effets de débordement. Dans l'UEMOA, l'efficacité des politiques économiques durant les périodes de crises ou de chocs demeure limitée par les structures et les caractéristiques des économies de l'union. Ces pays sont caractérisés par une base productive non élargie, une fragilité conjoncturelle et une compétitivité réduite. La faiblesse des canaux de transmission traditionnelle réduit les effets attendus de la coordination des politiques économiques. La coordination ne constitue donc pas un instrument suffisant pour atténuer l'incidence des externalités négatives provenant des chocs asymétriques. Diverses voies possibles s'offrent alors pour traiter ce problème des externalités budgétaires en union monétaire. Dans une zone monétaire non optimale selon les critères traditionnelles, la survenance des chocs asymétriques rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Pour faire face à ces chocs, tout en évitant les effets externes de la politique budgétaire, la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires nationales

sous forme de fédéralisme budgétaire. En outre la meilleure solution est de centraliser les Mais fonctions de stabilisation et de redistribution de la politique budgétaire dans la mesure où celles-ci seront plus efficaces au niveau fédéral qu'à l'échelle nationale (Oates 1972, Zumer 1998).

## Conclusion générale

L'objectif de notre travail de recherche était d'étudier les effets du Policy-mix sur la croissance économique dans la zone UEMOA. Ce travail est réparti en quatre (04) chapitres. Dans le premier chapitre nous avons analysé la situation macroéconomique de la zone UEMOA. Ainsi ce chapitre a passé en revue les différentes réformes existantes. De multiples tentatives de coopération et d'intégration économique régionale ont été relatées en Afrique et particulièrement dans la zone franc. Parmi ces réformes monétaires nous pouvons citer :

- L'africanisation de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) fut réalisée après la signature de l'UMOA en 1973 qui remplace celui de 1962. Le siège de la BCEAO fut transféré de Paris à Dakar et le rôle des instances purement africaines ont été renforcé. Dans ce nouveau cadre institutionnel, les instruments de la politique monétaire et sa pratique furent d'abord modifiés de manière plus expansionniste et dirigiste dans le but de favoriser le développement économique des Etats de l'Union. Ensuite, une retouche fut apportée à partir de 1989, dans un sens plus respectueux des mécanismes de marché et dans le but de corriger les déséquilibres extérieurs.
- La seconde réforme importante fut celle de 1994. A l'heure où le franc CFA fut dévalué de 50 %, le traité portant création de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine fut signé. Il complète l'union monétaire de manière à la transformer en union économique et monétaire. Trois objectifs lui ont été assignés : la réalisation d'un marché commun, une surveillance multilatérale des performances des politiques économiques (notamment dans le domaine des finances publiques) afin d'assurer



leur convergence, accompagnée d'une harmonisation fiscale, et la mise en œuvre de politiques sectorielles régionales.

- Le franc CFA s'est trouvé de facto rattaché à l'euro et sa parité en euro a été automatiquement déterminée. L'UMOA ne pouvait rester à l'écart du bouleversement monétaire qu'a constitué la création de l'euro, se substituant en janvier 1999 à onze monnaies européennes. Les gouvernements africains et les gouverneurs des Banques Centrales de la zone franc, en Afrique de l'ouest comme en Afrique centrale, ont souhaité faire reconnaître par l'Europe la spécificité de leurs relations monétaires avec la France et dans une certaine mesure conforter leur coopération monétaire avec la France. Par la suite, un compromis politique fut finalement trouvé et la France fut autorisée à maintenir les accords et a été invitée à en conserver la mise en œuvre.

L'analyse rétrospective de la situation de la zone montre que ce nouveau cadre institutionnel devrait permettre aux autorités monétaires de favoriser le développement économique des Etats et de corriger les déséquilibres extérieurs. Malgré les bons résultats économiques enregistrés après les indépendances, les pays membres de la zone vont subir des pertes de performances suite à la crise des années quatre-vingt. Cette situation s'explique par la chute des cours des matières premières, par un surendettement extérieur dû à la dépréciation du dollar et par une perte de compétitivité des économies. Pourtant, les pays membres ont renforcé le traité de l'UMOA en tenant compte de ces expériences passées afin de surmonter les blocages et de rendre plus efficace l'intégration régionale. La création de l'UEMOA en janvier 1994, suivi de l'adoption du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité, tente de corriger ces difficultés et instaurer une discipline dans la zone par l'établissement d'une surveillance multilatérale. Mais, la faible efficacité de la politique monétaire amène à qualifier la banque centrale en caisse d'émission puisque l'objectif de change est privilégié par rapport à celui de la croissance. Les réserves excédentaires logées au trésor français avec un taux de couverture de 112%, pourraient servir de

financer la croissance et le développement en Afrique de l'Ouest. Une partie de ces réserves pourrait financer le fonds de soutien aux prix agricoles réclamé par les associations de Producteurs ouest africains. Elles pourraient également servir de garantie pour une éventuelle émission de bons « UEMOA » sur le marché financier régional, dans le souci de financer les investissements en infrastructures de transport, en énergie, en télécommunications, en recherche etc.

Après avoir analysé la situation macroéconomique de la zone, dans le chapitre II de ce travail de recherche nous avons fait un bilan critique du Pacte de Convergence. Il en ressort de cette étude que, même si l'UEMOA constitue aujourd'hui en Afrique, le bloc régional le plus intégré avec, en plus de l'intégration monétaire, celle économique et l'entrée en vigueur d'un tarif extérieur commun depuis 2000, les résultats économiques restent mitigés. Ainsi depuis l'adoption du Pacte seul le critère relatif à l'inflation est respecté par l'ensemble des pays. L'analyse du ratio du critère budgétaire clé montre que les pays membres de la zone ont des difficultés à le respecter.

Par la suite, le chapitre III de notre travail de recherche s'intéresse à la reformulation du Policy-mix dans la zone UEMOA. Ainsi au terme de notre recherche, les recommandations sont de revoir le solde budgétaire à imposer. Nous avons montré qu'il faudrait prendre comme critère budgétaire le solde budgétaire apprécié hors dépenses d'investissement public, qui doit prendre en compte les dépenses en capital humain (santé, éducation, recherche et développement). L'analyse du critère relatif à la dette publique montre qu'après les initiatives de réduction de la dette, le niveau d'endettement actuel est relativement bas et la limite de 70% du PIB doit être revue à la baisse (50 à 60% du PIB). Ce qui pourrait être un facteur essentiel au maintien de la rigueur budgétaire et favoriserait un ré-endettement soutenable dans la zone UEMOA. L'UEMOA a connu une réussite sur le plan institutionnel, malgré une faible intégration économique et régionale, en particulier la faiblesse du commerce intra-zone. Avec plus de vingt ans d'expérience, force est de constater son relatif bon fonctionnement,

notamment sa crédibilité en matière de lutte contre l'inflation. Mais cette intégration monétaire, des plus exemplaires en Afrique, n'a pas produit tous les effets attendus notamment en termes de réduction des coûts des transactions pour stimuler le commerce intra-régional sous forme d'accroissement important du niveau des échanges des biens et services. L'analyse du processus d'intégration révèle que la mise en place de la zone monétaire a favorisé les échanges au sein de l'union, même si le commerce intra-UEMOA restent relativement faibles (10% du commerce total) comparés aux autres zones intégrées. Cette situation a naturellement suscitée des réflexions sur l'optimalité de la zone monétaire UEMOA qui, depuis son existence, ne parvient toujours pas à apporter des solutions adéquates aux chocs exogènes qui affectent fréquemment les économies de la zone.

La coordination par les règles est certes bonne mais les pays de la zone UEMOA devrait tendre vers un fédéralisme budgétaire, ce qui fait l'objet du chapitre IV de notre travail de recherche. Dans une zone monétaire non optimale selon les critères traditionnelles, la survenance des chocs asymétriques rend difficile la conduite des politiques budgétaires nationales régies par des règles. Pour faire face à ces chocs, tout en évitant les effets externes de la politique budgétaire, la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires nationales sous forme de fédéralisme budgétaire. Selon Oates (1972) et Zumer (1998), les fonctions de stabilisation et de redistribution de la politique budgétaire sont plus efficaces au niveau fédéral qu'à l'échelle nationale. Donc le fédéralisme budgétaire joue également un rôle particulier en période de crise. Il permet de relancer l'économie et d'effectuer des transferts entre les régions. Ces fonctions de stabilisation et de redistribution ne sont possibles que pour un budget significatif, mais elles supposent que les membres de la fédération soient d'accord pour s'entre-aider les uns les autres en fonction des événements. Une telle entraide n'est pas naturelle, et l'est d'autant moins dans la zone UEMOA où règne un problème d'asymétrie des chocs. Les Etats membres craignent de perdre leur souveraineté en perdant la gestion d'une partie de leur budget.

*Contributions empiriques*

Les apports de ce travail de recherche se situent à la fois au niveau des méthodologies utilisées et des résultats empiriques obtenus. Ces méthodologies décrites ont contribué, d'abord, à évaluer les conséquences des chocs extérieurs sur l'efficacité et la conduite des politiques monétaire et budgétaire, ensuite, à montrer les limites des critères du pacte de stabilité, à déterminer un seuil d'endettement et enfin à émettre des propositions pour la reformulation de certains critères du pacte de stabilité dans la zone UEMOA.

Les méthodologies empiriques utilisées dans ce travail de recherche ont chacune une importance capitale. La première qui est La modélisation VAR structurel appliquée dans la première section de ce même chapitre a permis de montrer le degré d'asymétrie de la convergence des chocs (d'offre, de demande, monétaires et budgétaires). Il en ressort que le degré d'asymétrie des chocs se réduit fortement suite à la mise en place des institutions. Mais en ce qui concerne les chocs budgétaires leur degré d'asymétrie restent élevé malgré l'adoption des critères de convergence. Donc les politiques budgétaires nationales sont menées de manière insatisfaisantes. Ainsi pour faire face aux chocs budgétaires asymétriques la meilleure solution est de centraliser les politiques budgétaires par un fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA.

Les résultats de l'analyse dynamique de la convergence des chocs dans la zone UEMOA, nous ont conduit à faire une évaluation des critères du pacte pour en déceler les limites. C'est la raison pour laquelle dans la deuxième section nous avons utilisé un GMM en système pour montrer la relation non linéaire entre la dette et la croissance économique. Ainsi dans le chapitre III, la méthode PSTR utilisée a permis de déterminer après les initiatives d'allègement, un seuil d'endettement de 49.83% qui est largement inférieur à la limite du pacte qui est de (70%). Par la suite l'application du modèle de Ballabriga et Martinez-Mongay (2002), montre que le choix du solde budgétaire de base hors dons comme indicateur d'appréciation de la bonne gestion des finances publiques

dans l'UEMOA n'est pas favorable aux politiques budgétaires nationales. Cet indicateur ne permet pas aux autorités d'entreprendre des politiques budgétaires contra-cycliques et n'est pas favorable à la situation de l'endettement des pays membres.

#### Recherches futures

Ce travail de recherche s'est focalisé sur un raisonnement purement empirique pour apporter des éléments de réponse aux effets du Policy-mix sur la croissance économique dans la zone UEMOA. Ainsi nous adoptons une vision critique du pacte de stabilité adopté depuis 1999. Et nous analysons la situation économique post allègement afin de proposer une reformulation de nouveaux critères qui pourront booster la croissance économique de l'union. Ce travail de recherche pourrait être étendu dans plusieurs directions parmi lesquelles nous pouvons citer :

- Utiliser les nouvelles méthodes de détermination de seuil notamment la régression par quantile
- Faire une recherche sur la relation entre dette et qualité des institutions
- s'intéresser à la vitesse de ré-endettement des pays de l'UEMOA suite aux initiatives d'allègement de dette
- Voir comment passer d'un pacte de stabilité à un véritable pacte de croissance dans la zone UEMOA
- Mener une approche comparative entre le fédéralisme budgétaire et l'élargissement de l'union.

# Table des matières

1	Situation macroéconomique de la zone UEMOA	11
1.1	Environnement institutionnel de la zone UEMOA	13
1.1.1	Les grandes réformes institutionnelles	15
1.1.2	L'environnement monétaire de la zone UEMOA	19
1.1.2.1	La politique monétaire de la zone UEMOA	20
1.1.2.2	L'accord de coopération monétaire	21
1.1.2.3	Le système bancaire de la zone UEMOA	27
1.2	Policy-mix et évolution de la croissance économique dans la zone UEMOA	30
1.2.1	Le Policy-mix dans la zone UEMOA	31
1.2.1.1	Quelques rappels théoriques sur le Policy-mix en union	31
1.2.1.2	Les besoins d'un policy-mix dans l'UEMOA	34
1.2.1.2.1	Les externalités budgétaires	36
1.2.1.2.2	Les effets inflationnistes des politiques budgétaires nationales	40
202		
1.2.2	Pacte de stabilité et évolution de la croissance économique de la zone UEMOA	45
1.2.2.1	La surveillance multilatérale	47
1.2.2.1.1	Les critères de premier rang	47
1.2.2.1.2	Les critères de second rang	49
1.2.2.2	Evolution de la croissance économique	50

2	Bilan Critique du Pacte de Stabilité dans la zone UEMOA	61
2.1	Les difficultés du Policy-mix dans la zone UEMOA	63
2.1.1	L'analyse des politiques macroéconomiques	65
2.1.1.1	La faible efficacité de la Politique monétaire	65
2.1.1.2	Le problème de la coordination des politiques budgétaires	66
2.1.2	Analyse dynamique de la convergence des chocs dans la zone UEMOA	68
2.1.2.1	Identification des chocs macroéconomiques par la modélisation VAR structurel	72
2.1.2.1.1	Représentation des modèles VAR	72
2.1.2.1.2	Identification par la méthode de Blanchard et Quah (1989)	76
2.1.2.2	Mesure dynamique des asymétries des chocs identifiés dans le VAR structurel	77
2.1.2.3	Résultats et interprétations	79
2.1.2.3.1	Analyse statique des chocs	79
2.1.2.3.2	Analyse dynamique de l'asymétrie des chocs par le filtre de Kalman	82
2.2	Les limites des critères du Pacte de Stabilité de la zone UEMOA	88
2.2.1	L'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone UEMOA	88
2.2.1.1	Présentation du modèle	91
2.2.1.2	Estimation du modèle	94
2.2.1.3	Données et évidences descriptives	94
2.2.1.4	Résultats de l'estimation du modèle et interprétations	96

2.2.2	Situation budgétaire des pays de l'UEMOA . . . . .	102
2.2.2.1	Evolution de la convergence depuis l'adoption du Pacte	103
2.2.2.2	Evolution du solde budgétaire de base . . . . .	104
3	Quel pacte de stabilité pour un Policy-mix efficient dans la zone UEMOA?	112
3.1	Proposition 1 : Revoir le plafond de la dette . . . . .	114
3.1.1	Historique de la dette publique dans la zone UEMOA . . . . .	115
3.1.1.1	Les mauvaises orientations post indépendances . . .	115
3.1.1.2	L'amplification de l'endettement . . . . .	116
3.1.1.3	Pacte de stabilité et endettement extérieur . . . . .	117
3.1.2	Les initiatives d'allègement de la dette . . . . .	119
3.1.2.1	L'initiative PPTE . . . . .	119
3.1.2.1.1	Phase initiale . . . . .	119
3.1.2.1.2	Conditions d'éligibilité . . . . .	121
3.1.2.1.3	les différentes étapes de l'initiative PPTE . . . . .	121
3.1.2.2	L'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)	122
3.1.2.3	la situation économique et financière post initiatives	124
3.1.3	Evaluation empirique du seuil de dette . . . . .	126
3.1.3.1	Revue de la littérature sur la dette et la croissance économique . . . . .	126
3.1.3.2	Le modèle PSTR . . . . .	129



3.1.3.2.1	Présentation du modèle PSTR	..... 129
3.1.3.2.2	Procédure d'estimation du modèle PSTR	..... 130
3.1.3.3	Résultats seuil de dette avec la méthode PSTR	... 131
3.2	Proposition 2 : quel critère budgétaire à prendre en compte?	..... 135
3.2.1	Spécification du modèle et méthode d'estimation	..... 136
3.2.2	Résultats et interprétations	..... 140
3.3	Proposition 3 : Quelle mesure d'inflation prendre pour la zone UE-MOA?	..... 143
3.4	Proposition 4 : Approfondissement de la solidarité entre pays membres	148
4	Vers un fédéralisme budgétaire	155
4.1	Conception et fonctionnement d'un Fédéralisme budgétaire	..... 158
4.1.1	Mesures d'application d'un fédéralisme budgétaire	..... 158
4.1.1.1	Fédéralisme et fédérations : distinctions conceptuelles	..... 158
4.1.1.2	Quelques exemples de fédéralisme budgétaire	.... 161
4.1.1.2.1	Des caractéristiques communes	..... 163
4.1.1.2.1.1	La taille du budget fédéral	..... 163
4.1.1.2.1.2	Le poids des transferts financiers	..... 163
4.1.1.2.1.3	Les règles budgétaires	..... 165
4.1.1.2.2	La divergence principale	

	.....	166
4.1.2	La théorie traditionnelle du fédéralisme budgétaire	..... 167
4.1.2.1	La fonction d'allocation	..... 167
4.1.2.2	La fonction de redistribution	..... 168
4.1.2.3	La fonction de stabilisation	..... 168
4.2	Analyse de certaines fédérations et préconisations pour la zone UEMOA	169
4.2.1	Leçons tirés de quelques fédéralismes existantes	..... 169
4.2.1.1	Les différents types de fédéralisme	..... 170
4.2.1.2	Le fédéralisme budgétaire est-il nécessaire en union monétaire?	..... 171
4.2.1.3	Faut-il accorder l'autonomie fiscale aux entités fédé- rées?	..... 173
4.2.1.4	Organisation d'une solidarité institutionnelle	..... 175
4.2.2	Préconisations pour un fédéralisme budgétaire dans la zone UEMOA	..... 176
4.2.2.1	Analyse dynamique de la convergence des chocs budgétaires dans la zone UEMOA	..... 176
4.2.2.1.1	Revue de la littérature sur la synchronisation des chocs	..... 176
4.2.2.1.2	Analyse dynamique de la convergence des chocs budgétaires des pays de l'UEMOA par rapport à la Côte d'Ivoire	..... 178
4.2.2.1.2.1	La modélisation VAR structurel	..... 178
4.2.2.1.2.2	Utilisation du filtre de Kalman	

	.....	183
4.2.2.2	l'intérêt du fédéralisme budgétaire dans la zone UE-	
	MOA	..... 189

# Bibliographie

- [1] Alesina, A. and Wacziarg, R. (1998), « Openness, Country Size, and the Government », *Journal of Public Economics*, September 1998, 69(3), pp. 305–21.
- [2] Andres, J. and I. Hernando (1997), « Does inflation harm economic growth : evidence for OECD countries », NBER working paper N°6062.
- [3] Arnone, Marco and Andrea F. Presbitero. 2007. “External Debt Sustainability and Domestic Debt in Heavily Indebted Poor Countries.” *Rivista Internazionale di Scienze Sociali CXV(2)* :187- 213.
- [4] Artus, P. (2001), « Coordination budgétaire ou concurrence fiscale en Europe? », *Flash de recherche de la CDC IXIS 2001-237*, décembre.
- [5] Aubin, C., Léonard, J. (2000), « Fédéralisme budgétaire : et s’il était urgent d’attendre? », Communication présentée au colloque “La dynamique de la démarche communautaire dans la construction européenne”, organisé par le CEDECE, octobre.
- [6] Ballabriga F. et Martinez-Mongay C. (2002), « Has Emu Shift Policy? », *Economic Paper*, n°166.
- [7] Barbier A. (2005), « Essais sur le fédéralisme budgétaire dans l’UEM : externalités et interactions stratégiques entre gouvernements », Thèse de Doctorant LEO Université d’Orléans.
- [8] Barbier A. et Villieu P. (2003), « Quelle cible de déficit dans la zone euro? Les enseignements d’un modèle à deux pays », *Revue économique*, vol 54, no 3, p.453-464.
- [9] Barro R. (1990), « Government spending in a simple model of endogenous growth », *Journal of Political Economy*, 98 N°5, pp.103-125.
- [10] Barro, R. (1995), « Inflation and Economic Growth », NBER Working Paper Series.
- [11] Barro, R.J. (1996), « Inflation and growth », *Federal reserve bank of St. Louis review*, May/june.
- [12] Bayoumi, T. et Eichengreen, B. (1992) : « Shocking Aspects of European Monetary Unification » NBER Working Paper Nr. 3949, 1992.
- [13] Bayoumi, T., Masson, P. (1996), « The efficiency of national and regional stabilization policies », colloque CEPREMAP, Paris, 8-10 janvier.

- [14] Beetsma R. et L. Bovenberg (1998), « Monetary Union without Fiscal Coordination may Discipline Policymakers », *Journal of International Economics*, 17.
- [15] Benassy-Quéré, A. et M. Coupet (2005), « On the Adequacy of Monetary Arrangements in Sub-Saharan Africa », *World Economy*, 28 (3), pp. 349-373.
- [16] Blanchard O. et D . Quah (1989), « The dynamic effect of aggregate demand and supply disturbances », *American Economic Review*, vol. 79, pp. 655-673.
- [17] Blinder A. (1982), « Issues in the Coordination of Monetary and Fiscal Policy », *Monetary Policy Issues in the 1980s*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 3-46.
- [18] Bensaïd J. et Gravel F. (1993), « UEM et coordination des politiques budgétaires », *Economie et Prévision*, n°109, pp. 50-53.
- [19] Boone L. (1997), « Symétrie des chocs en union européenne : une analyse dynamique », *Economie Internationale*, vol. 70, 2<sup>e</sup> trimestre, pp.7-34.
- [20] Brunner K., Meltzer A. (1972), « Friedman's Monetary Theory », *Journal of Political Economy*, Vol. 80, No. 5, 1972.
- [21] Bruno M., Easterly W. (1998), « Inflation Crises and Long-run Growth », *Journal of Monetary Economics*, February 1998, pp. 326
- [22] Buchanan J. (1965), « An Economic Theory of Clubs », *Economica*, Vol 32, pp1-14
- [23] Buiter , Kletzer (1991), « The welfare economics of cooperative and noncooperative fiscal policy », *Journal of Economic Dynamics and Control* 15, 1991, 215-244.
- [24] Cairnes (1874), *Some Leading Principles Of Political Economy Newly Expounded*, New York Harper and Brothers, 1984, 440 p.
- [25] Calvo G.A., Coricelli F. (1993), « Output Collapse in Eastern Europe : The Role of Credit », *IMF Staff Papers*, N1, Vol. 40, Mars 1993, PP.32-52.
- [26] Capoen F., H. Sterdyniak et P. Villa (1994), « Indépendance de la banque centrale, politique budgétaire et monétaire : une approche stratégique », *Revue de l'OFCE*, 50, juillet.
- [27] Carton B. (2005), « Les externalité budgétaires dans la zone Euro », *Document de Recherche direction général du trésor et de la politique économique France, Diagnostics Prévisions et Analyses Economiques*, N°87, Octobre 2005.

- [28] Clarida R., Gali J. et Gertler M. (1998), « Monetary policy rules in practice : some international evidence », *European Economic Review*, vol. 42, pp 1033-1067.
- [29] Cohen (1989), « L'Etat brancardier : politiques du déclin industriel 1974-1984 », Paris, Calmann-Lévy-St Simon, 1989.
- [30] Collignon, S.(2002), « Les conditions politiques et institutionnelles d'une coordination des politiques économiques dans l'Euroland », *Revue d'Economie Financière, Trois ans de Politique Monétaire Européenne*, 2002, n° 65.
- [31] Combey, A. et K., Nubukpo (2010), « Effets Non Linéaires de l'Inflation sur la Croissance dans l'UEMOA », MPRA Paper No. 23542.
- [32] Coricelli F. (1998), « Macroeconomic Policies and the Development of Markets in Transition Economies », Budapest, Central European University Press, 1998.
- [33] Checherita C., Rother P. (2010), « The Impact of High and Growing Government Debt on Economic Growth : an Empirical Investigation for the Euro Area », ECB Working Paper N°1237.
- [34] Christodoulakis, N., Dimelis, S. P. and Kollintzas, T. (1995), « Comparisons of Business Cycles in the EC : Idiosyncracies and Regularities », *Economica*, Nr. 245, London School of Economics.
- [35] Christoffersen P. and Doyle P. (1998), « From Inflation to Growth : Eight years of transition » IMF Working Paper WP/98/100.
- [36] Cohen, D. and Wyplosz, C. (1989), « The European Monetary Union : an agnostic evaluation », CEPR Discussion Paper Nr. 306.
- [37] Cohen, D. (1989), « Inefficiency du crédit privé aux Etats souverains », in Volume en l'Honneur d'E.Malivaud, *Economica*, 1989.
- [38] Collier, P., Gunning, J., W. (1997), « Explaining African Economic Performance », CSAE working paper series 1997-02.2, centre for the study of african economies, University of Oxford.
- [39] Costello D. (1993b), « Public finances in federations and unitary States », *European Economy*, n°5- Report and studies - the economics of community public finance, 243-264.
- [40] Creel J. (2001), « Faut-il contraindre la politique budgétaire en Union monétaire? Les enseignements d'une maquette stimulée », *Revue de l'OFCE* 77.

- [41] Currie, D., Levine, P. and Pearlman, J. (1996), « The choice of conservative central bankers in open economies : monetary regime options for Europe », *Economic Journal* 106, 1996.
- [42] Debrun, X., P. R. Masson and C. Pattillo (2005), « Monetary Union in West Africa : Who Might Gain, Who Might Lose, and Why? », *Canadian Journal of Economics*, 38 (May), 454–81.
- [43] Decaluwé, B., Y. Dissou et A. Patry (2001), « Union Douanière au sein de l'UEMOA : Une Analyse Quantitative », *Revue Economique*, 54 (2) : 811-30.
- [44] Derycke P.-H. (1994), «Les théories du fédéralisme fiscal. Hier et aujourd'hui», *Finances publiques régionales et fédéralisme fiscal*, Presses Universitaires de Namur, Belgique.
- [45] Doré O. et Masson P. (2002), « Experience with budgetary convergence in the WAEMU », *IMF Working Paper WP/02/108*.
- [46] Dufrénot G., Houessou E. et Nonfodji E. (2007), *Politique budgétaire et dette dans les pays de l'UEMOA*, Paris, *Economica*, 2007, 163 p.
- [47] Dufrénot G., Sakho El H. A. (2008), *Enjeux des politiques macroéconomiques des pays de l'UEMOA*, Paris, *Economica*, 2008, 266 p.
- [48] Faria J. R., Carneiro G.F. (2001), « Does High Inflation Affect Growth in the Long and Short Run? » *Journal of Applied Economics*, N1 May, pp 89-105.
- [49] Fatas A. (1998), « Does EMU need a fiscal federation? », *Economic Policy*, 26, pp. 163-204.
- [50] Ferreira (2009), « Public debt and economic growth : a granger causality panel data approach », *technical university of lisbon*.
- [51] Fielding, D. et K. Shields (2001), « Modelling Macroeconomic Shocks in the CFA Franc Zone », *Journal of Development Economics*, 66 (1), pp. 199-224.
- [52] Fisher, S. (1993) « The Role of Macroeconomic Factors in Growth », *Journal of Monetary Economics* 32(3), pp. 485-511.
- [53] Friedman M. (1968), « Le rôle de la politique monétaire », *The American Economic Review*, Vol.LVIII.
- [54] Gali J., (1992), « How Well does the IS-LM Model Fit Postwar USData », *Quarterly Journal of Economics*, mai, 709-738.
- [55] Garcia, S. et Verdelhan, A. (2001), « Le policy-mix de la zone euro : une évaluation de l'impact des chocs monétaires et budgétaires », *La Documentation française, Economie et Prévision*, Paris, 2 - N°148.
- [56] Ghosh A., & Phillips S. (1998), « Inflation May Be Harmful to Your Growth », *IMF Staff Papers*, December 1998, pp. 672710.

- [57] Gillman, M., Kejak, M.(2002), «Modelling the Inflation-Growth Effect», working paper, Central European University Department of Economics.
- [58] González, A., Teräsvirta, T. et D. van Dijk (2005), « Panel Smooth Transition Regression Models», WP Series in Economics and Finance No. 604, Stockholm School of Economics.
- [59] Guihéry L. (1997), « Fédéralisme fiscal et redistribution : fondements et enseignements du fédéralisme allemand », thèse de doctorat en sciences économiques, Université Lumière, Lyon 2.
- [60] Guillaumont P. et Guillaumont Jeanneney S. (1984), Zone franc et développement africain, Paris, Economica, 1984, 337 p.
- [61] Guillaumont S., (2002), « Bilan de l'intégration monétaire dans l'UMOA », Communication au symposium du quarantième anniversaire de la BCEAO, Dakar, 13-14 mai 2002, 32p.
- [62] Guillaumont S. et Tapsoba J-A. (2009), « Pro-cyclicité de la politique budgétaire et surveillance multilatérale dans les unions monétaires africaines », CERDI, Etudes et Documents, E 2009.04.
- [63] Hansen B. (1996), « Inference when a Nuisance Parameter is not Identified under the Null Hypothesis », *Econometrica*, n° 64, pp. 413-430.
- [64] Hansen B. (1999), « Threshold effects in non dynamic panels : estimation, testing and inference », *Journal of Econometrics*, vol 93, pp 345-368.
- [65] Houssa, R. (2008), « Monetary union in West Africa and Asymmetric shocks : A Dynamic Structural Factor Model Approach», *Journal of Development Economics*, 85 (1-2), pp. 319- 347.
- [66] Hughes Hallett A.J. et Vines D. (1993), « On the Possible Costs of European Monetary Union », *The Manchester School*, 61 (1), mars.
- [67] Irons J., Bivens J. (2010), « Government Debt and growth : overreaching claims of debt threshold suffer from theoretical and empirical flaws », *Economic Policy Institute*, EPI briefing paper N°271.
- [68] Jensen S.E.H. (1997), « Wage Rigidity, Monetary Integration and Fiscal Stabilization in Europe », *Review of International Economics*, Special Supplement, 5 (4).
- [69] Judson R. and Orphanides (1996), « Inflation, volatility and growth », Board of governors of Federal Reserve System, Finance and Economics discussion papers, N°96-116.
- [70] Kamgnia, Dia B. (2009), « Growth Intensity Of Employment In Africa : A Panel Data Approach », *Applied Econometrics and International Development*, Euro-American Association of Economic Development, vol. 9(2).



- [71] Karras G. (2003), « The prospect of dollarization : are the Americas an optimum currency area? », in C. Tsoukis, G.M. Agiomirgianakis et T. Biswas (eds.) *Aspects of Globalisation : Macroeconomic and Capital Market Linkages in the Integrated World Economy*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, p.183-199.
- [72] Kearney P. and Chowdhury K. (1997), « Inflation and economic growth : a multi-country empirical analysis », *Applied Economics*, vol. 29, pp. 1387-1301.
- [73] Kenen, P.B. (1969), «The Theory of Optimal Currency Areas : An Eclectic View», *Monetary Problems of the International Economy*, p. 41-60, Chicago : University of Chicago Press.
- [74] Kenen, P. (2000), « Currency unions and policy domains », Princeton University, novembre.
- [75] Khan et Senhadji (2000), « Threshold effects in the relationship between inflation and growth » IMF Working paper, 00/110.
- [76] Kumar M., J. Woo (2010), « Public Debt and Growth », IMF Working Paper, 10/174.
- [77] Kydland F. et Prescott E. (1977), « Rules rather than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans » , *Journal of Political Economy* (85), pp.473-491.
- [78] Mac Dougall D. (1977), « Report of the Study group on the roel of public finance in Euopean Integration », Office des publications officielles des communautés européennes, Luxembourg.
- [79] Malla, S. (1997), « Inflation and Economic Growth : Evidence from a Growth Equation », mimeo, Department of Economics, University of Hawai'i at Monoa.
- [80] Mallik, G. and A. Chowdhury (2001), « Inflation and economic growth : evidence from four South asian countries», *Asia-Pacific developpement Journal*, vol 8, N°1, pp : 123-133.
- [81] Matei I, (2006), « Co mouvement des prix et des productions : une investigation empirique », Centre d'économie de la Sorbonne.
- [82] Mc. Kinnon R. I. (1963), « Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, September 1963, N°53, pp.717-725.
- [83] Minéa A., Parent A.(2012), « Is High Public Debt Always Harmful to Economic Growth? Reinhart and Rogoff and some complex non linearities », Document de Recherche CERDI.

- [84] Minéa A., Villieu P.(2008), « Un réexamen de la relation non linéaire entre déficits budgétaires et croissance économique », *Revue économique* 2008/3, vol 59, pp 561-570.
- [85] Minea A., Villieu P. (2009b) : « Investissement public et effets non-linéaires des déficits budgétaires », *Recherches Economiques de Louvain*, 3, 281-312.
- [86] Mubarik Y. A. (2005), « An Estimate of the Threshold level of Inflation in Pakistan », *SBP-Research Bulletin*, vol.1, N°1, State Bank of Pakistan, pp. 35-44.
- [87] Mundell, R. A. (1957), « Transport Costs in International Trade Theory », *Can. Jour. Econ.*, 23, 331-348 (Aug. 1957).
- [88] Mundell, R. A. (1961), « A Theory of Optimal Currency Areas », *American Economic Review*, 51 (4), pp. 667-665.
- [89] Musgrave R. (1959), « *The Theory of Public Finance* », Mac Graw Hill, New York.
- [90] Nell K. S. (2000), « Is low inflation a precondition for faster growth? The case of South Africa », *Studies in Economics 0011*, Department of Economics, University of Kent.
- [91] Oates W. (1972), « An Essay on Fiscal Federalism », *Journal of Economic Literature*, Vol. 37, No. 3. (Sep., 1999), pp. 1120-1149.
- [92] Ojo, O. et T. Oshikoya (1995), « Determinants of Long Term Growth : Some African Results », *Journal of African Economies*, Vol. 4, N°2, pp. 163-191.
- [93] Ould-Ahmed P. (1999), « Politiques monétaires, comportements bancaires et crises de financement en Russie : les vicissitudes des années 90 », *Revue d'Etudes Comparatives Est-Ouest*, n2-3, Vol. 30, pp. 89-121.
- [94] Pauly, Mark V. (1973), « Income Redistribution as a Local Public Good », *J. Pub. Econ.*, 2, pp. 35- 58.
- [95] Pelagidis, T. (1996), « Optimum currency area approach and the third stage of EMU : a review of recent evidence », *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, Vol. 43, Nr. 4, 1996, pp.759-789.
- [96] Pisani-Ferry J. (2000), « La Coordination des Politiques Economiques dans la Zone Euro : Bilan et Propositions », *Rapport du Conseil d'Analyse Economique n° 27*.
- [97] Poterba J.(1995), « Capital budgets, borrowing rules and state capital spending », *Journal of Public economics* 56 (2), P.165-187.
- [98] Reinhart C. M. , Rogoff K.S (2010), « Growth in a time of Debt », *NBER Working Paper*, N°15639.

- [99] Sala-i-Martin X. et Sachs J. (1991), « Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas : Evidence for Europe from the United States », NBER Working Paper n° 3855.
- [100] Samuelson P.(1954), « The Pure Theory of Public Expenditure », *Review of Economics and Statistics* (The MIT Press) 36 (4) : 387–389.
- [101] Sarr F.(2006), « La coordination des politiques macroéconomiques en union monétaire : le cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine », Thèse de Doctorat LEO Université d'Orléans.
- [102] Sarr F., N'kodia C.(2007), « Place et rôle des pactes de convergence face aux nouveaux dispositifs budgétaires et de financement du développement en zone Franc », *Afrique contemporaine*, 2007/3 n° 223-224, p. 113-131.
- [103] Sarr F., Ndiaye C.T.(2010), « Asymétrie et convergence des politiques et chocs budgétaires dans la zone UEMOA », BCEAO, Prix Abdoulaye Fadiga 2010.
- [104] Sarel M. (1996), « Nonlinear Effects of Inflation on Economic Growth », *IMF Staff Papers*, March 1996, pp. 199215.
- [105] Sargent, Th. (1983), « The Ends of Four Big Inflations » in *Inflation : Causes and Effects*, ed. by Robert E. Hall, University of Chicago Press, for the NBER, 1983, p. 41–97.
- [106] Sargent th, Wallace N. (1981), « Some Unpleasant Monetarist Arithmetic », *Federal Reserv Bank of Minneapolis Quaterly Review*, Automne, p 1-17.
- [107] Shanim A. and Md. Golam Mortazan (2005), « Inflation and economic growth in Bangladesh : 1981-2005 », PAU, working paper 0604.
- [108] Sims C., (1980), « Macroeconomics and Reality », *Econometrica*, N°48(1), 148.
- [109] Sims, C. A.(1994), « A Simple Model for the Study of the Determination of the Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy », *Economic Theory* No.4, pp. 381–399.
- [110] Sorensen P. (2000), « The Case for International Tax Coordination Reconsidered », *Economic Policy*, (31), p. 429- 461.
- [111] Stasavage D. (1997), « The CFA Franc Zone and Fiscal Discipline », *Journal of African Economies* (6), pp.132-167.
- [112] Sweidan, O. D. (2004), « Does Inflation Harm Economic Growth in Jordan? An Econometric Analysis for the Period 1970-2000 », *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, Vol.1, No. 2.

- [113] Tanimoune N. et Plane P. (2004), « Règles et mécanismes budgétaires dans le cadre du Pacte de Convergence, de Solidarité et de Croissance de l'Uemoa : une analyse empirique exploratoire », CERDI, 2004.
- [114] Tanimoune N. et Plane P. (2005), « Performance et convergence des politiques économiques en zone franc », *Revue Française d'Economie*, vol. n° 20, n° 1, pp. 235-268.
- [115] Tanimoune N.A., Plane P. et Combes J.L. (2005), « La politique budgétaire et ses effets de seuil sur l'activité en Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) », Document de Recherche CERDI.
- [116] Tanimoune N. (2010), « La convergence économique en zone UEMOA : une analyse empirique du critère budgétaire », *Revue Africaine d'Intégration*.
- [117] Tanimoune N., Combes J-L et Plane P. (2008), « Les effets non linéaires de la politique budgétaire en Union Économique et Monétaire Ouest Africaine », *Economie et Prévision*, 2008/5, n° 186, p. 145-162.
- [118] Thirwall A.P, Barton C. (1971), « Inflation and Growth : The international évidence », Septeber 1971.
- [119] Tinbergen J. (1952), *On the Theory of Economic Policy*, Amsterdam, North Holland, 1952.
- [120] Tiebout (1956), « A Pure Theory of Public Expenditure », *Journal of Political Economy*, No.5, vol.64.
- [121] Tobin, J. (1965), « Money and Economic Growth », *Econometrica*, Vol.33, pp. 671-684.
- [122] Tsangarides, C. G. et M.S. Qureshi (2006), « What is Fuzzy about Clustering in West Africa? », IMF Working Paper 06/90, International Monetary Fund. [123] Van der Ploeg, F. (1991), « Macroeconomic policy coordination issues during the various phases of economic and monetary integration in Europe », *European Economy - Special Edition* (1), 136-164.
- [124] Villieu P. (2000) , « Elargissement de l'Union monétaire et coordination des politiques budgétaires : un point de vue », *Annales d'Economie et de Statistique*, 59, septembre,138-163.
- [125] Villieu P. (2002), « Le pacte de stabilité : un outil optimal de gestion du policy mix? », Document de recherche, LEO, Université d'Orléans.
- [126] Villieu P. (2003), « Pacte de stabilité, crédibilité du Policy-mix et coordination des politiques budgétaires en union monétaire », *Revue économique* 2003/1Vol 54, pp 25-46.
- [127] Vito T. (1998), « International policy coordination policies », dans Blommestein H.J. (ed), *The reality of international economic policy coordination*, North Holland.

- [128] Von Hagen, J., Hammond, G.W. (1998), « Regional insurance against asymmetric shocks : an empirical study for the European Community », *The Manchester School* 66 (3), juin.
- [129] Wai U. T. (1959), «The relation between inflation and economic development : A statistical inductive study », *IMF Working Papers* , Vol.7, pp 302- 317.
- [130] Wane A. (2004), « Growth and convergence in WAEMU countries », *IMF Working Paper*, 04/198.
- [131] Weber, A. (1990), « Asymmetries and adjustment problems : some empirical evidence », *European Economy* 1990.
- [132] Wickens, M. et Motto, R., (2001), « Estimating shocks and impulse response functions », *Journal of Applied Econometrics*, 371-387.
- [133] Wijnbergen S. (1983a), « Credit Policy, Inflation and Growth in a Financially Repressed Economy », *Journal of Development Economics*, vol.13, N12August, pp.45.
- [134] Wijnbergen S., (1983b), « Interest Rate Management in LDCs », *Journal of Monetary Economics*, Vol.12, N3, September, pp.433-452.
- [135] Woodford M., (1995), « Price-Level Determinacy Without Control of a Monetary Aggregate », *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*.
- [136] Woodford M., (1996) « Control of the Public Debt : a Requirement for Price Stability? », *NBER Working Paper n° 5684*, juillet Press).
- [137] Wyplosz, Charles (1991), «Monetary Union and Fiscal Policy Discipline », *CEPR Discussion Papers*, n° 488, janvier.
- [138] Wyplosz C. (1992), « La France et sa politique économique en UEM? », *Economie prospective internationale*, 52, 4e trimestre.
- [139] Zumer F. (1998), « Stabilisation et redistribution budgétaire entre régions : Etat centralisé, Etat fédéral », *Revue de l'OFCE*, n°65, Avril.
- [140] Zumer, F. (1999), « Fédéralisme budgétaire et partage du risque en union monétaire », *Espace Europe*, cahier du CUREI 13, avril.