

GENEVA  
GRADUATE  
INSTITUTE

INTERNATIONAL  
ECONOMICS

# Union monétaire élargie de l'UEMOA à la CEDEAO: Socle pour le futur, ou source de fragilités?

Cédric Tille

*Graduate Institute, Genève, et CEPR*

3<sup>ème</sup> panel de la série *Du Franc CFA à l'ECO, monnaies d'échange et d'intégration économique ou «servitude volontaire »?*, 20 septembre 2022

- Régime de change flexible / fixé / zone monétaire: rappel des avantages et inconvénients.
  - La structure bien particulière de l'UEMOA.
- L'Afrique de l'Ouest est-elle indiquée pour être une union monétaire?
  - Une appréciation sceptique.
- Ne pas se limiter à la dimension macroéconomique.
  - Prendre en compte l'intégration et la supervision des intermédiaires financiers.

# Quel régime de change choisir?

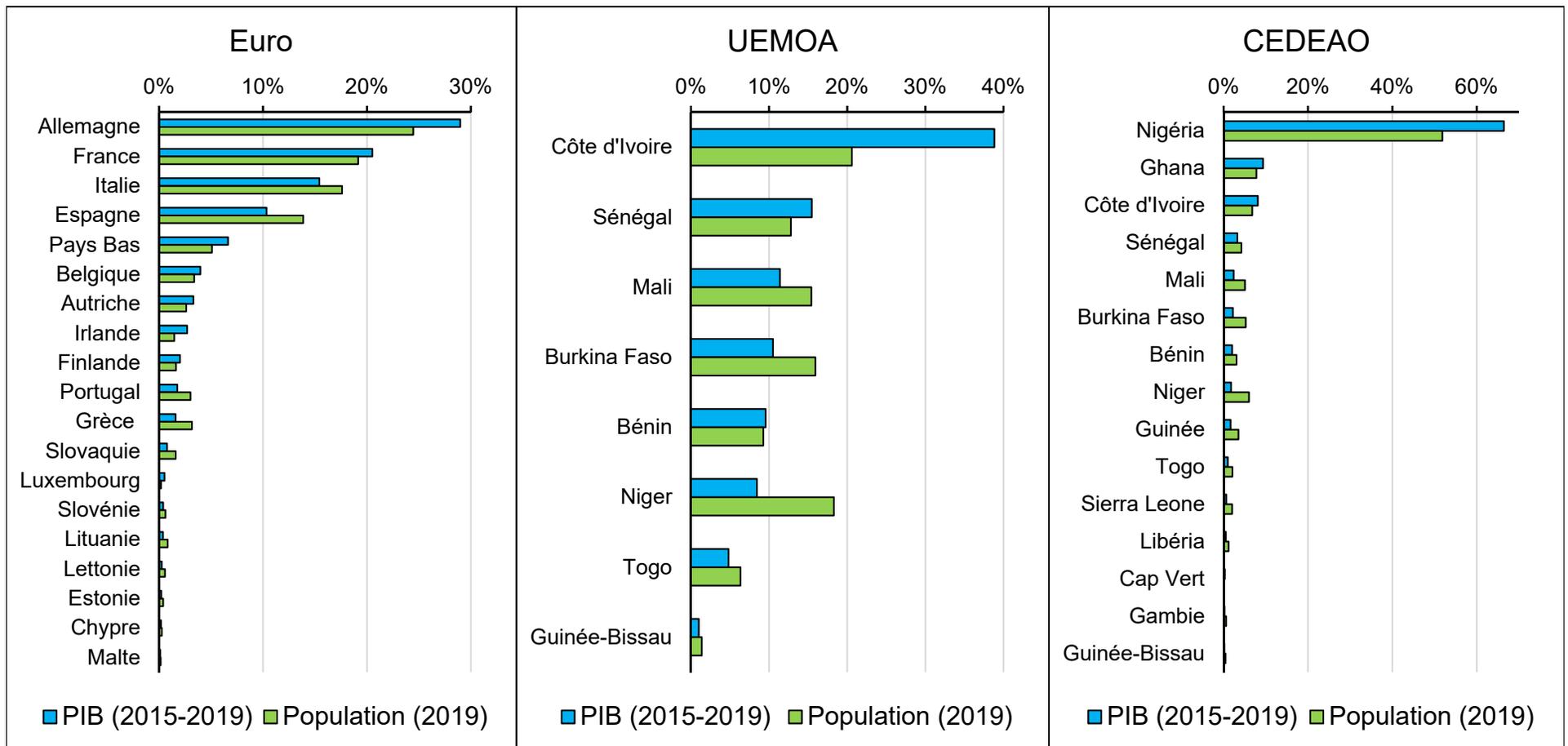
- Change fixe.
  - Politique monétaire déléguée au pays de référence.
  - Implique une perte d'autonomie.
  - Acceptable si les deux pays sont similaires...
  - ...ou qu'il y a un mécanisme de redistribution.
- Union monétaire.
  - Comme le change fixe, mais avec un droit de vote.
- Change flottant.
  - Liberté de choisir sa politique monétaire.
  - Importance d'une banque centrale indépendante avec un mandat clair.

# Le cas de l'UEMOA

- Structure particulière à deux niveaux.
  1. Union monétaire entre 8 pays d'Afrique, avec une banque centrale.
  2. Change fixe avec l'euro (franc français).
- Fondamentalement différent de la zone euro.
- Niveau 2 problématique à cause de fortes différences entre Afrique et Europe:
  - Structures et cycles économiques différents.
  - Différents niveaux de PIB par habitant → tendance de convergence, avec une appréciation des monnaies africaines en termes réels («Balassa-Samuelson»).

# Union élargie?

- Poids dominant de certains pays, plus qu'en zone euro.
- Encore plus marqué dans la CEDEAO.
  - Taille dominante du Nigéria.



# Problème d'hétérogénéité

- Une taille dominante est gérable si les cycles conjoncturels des pays sont similaires.
- Corrélation des taux de croissance (1990-2021).
  - Pays de l'UEOMA: 14%.
  - Entre pays de l'UEMOA et les autres CEDEAO (sans le Nigéria): 10%.
  - Entre pays de l'UEMOA et le Nigéria: – 3%.
  - Pour rappel, pays de la zone euro: 64%.
- Union monétaire CEDEAO très déséquilibrée.
- Privilégier d'autres mesures d'intégration: moins d'entraves au commerce, réglementations similaires.
  - Une monnaie commune ne les amènera pas.

# Marchés financiers

- L'analyse macroéconomique n'est pas le seul élément.
- Globalisation financière depuis 1995: forte hausse des flux transfrontaliers.
  - En particulier les flux bancaires dans la zone euro.
- Les capacités des régulateurs doivent suivre.
  - Coordination des règles prudentielles et de faillite.
  - Etablissement d'un régulateur pour l'ensemble de la zone.
- Coordination nécessaire au-delà de la politique monétaire.
  - Politiques «macroprudentielles» pour la résilience.
  - Politiques de gestion / limitation des flux financiers.