

Chapitre III

LES FONCTIONS MONÉTAIRES

3.1 GÉNÉRALITÉS CONCERNANT L'ÉMISSION

Une fois terminée la synthèse des caractères structurels des banques centrales africaines, nous allons passer à l'étude de leur aspect fonctionnel, en commençant par l'une de leurs tâches principales, celle de «contrôler l'offre de moyens de paiement en circulation, afin qu'elle réponde aux besoins du marché, compte tenu des orientations de la politique économique adoptées au cours du temps par les pouvoirs publics » (1).

Le but du présent chapitre est d'exposer d'une manière générale l'expérience africaine se référant à l'émission de la monnaie et aux éléments quali-quantitatifs les plus caractéristiques des moyens de paiement en circulation. Ce n'est qu'au niveau de chaque pays ou de chacune des régions qu'il est possible d'effectuer une étude plus approfondie fournissant des indications utiles à l'activité opérationnelle des banques centrales: ce genre de recherche commence à se faire aussi en Afrique, basé sur des analyses sérieuses et minutieuses, ayant souvent une nature économétrique, et utilisant les

(1) Voir DELL'AMORE, *Le funzioni delle banche centrali*, op. cit., p. 43 et tout le paragraphe 6.

mêmes instruments conceptuels que ceux ayant servi à l'étude des économies plus avancées (1).

Comme on le sait, les éléments contribuant à former l'offre globale de monnaie sont constitués par ce qu'on appelle la base monétaire et les dépôts en compte courant du système bancaire (dans une plus large acception on inclut parfois aussi la quasi-monnaie, c'est-à-dire les dépôts d'épargne à vue et à terme).

La première composante, la base monétaire (2), se réduit presque exclusivement en Afrique à la monnaie fiduciaire dont l'émission est partout soumise à un régime de monopole réservé à la banque centrale. Le détachement des régimes coloniaux antérieurs a incité les Pays d'Afrique à adopter de nouvelles unités monétaires, portant des noms autochtones, et dont toutes sont définies conformément aux règles établies par le Fonds Monétaire International, dont font partie les Pays africains indépendants. C'est ainsi que toutes les nations ont aligné la parité de leur monnaie sur l'or et en ont maintenu inchangée la valeur externe, ou bien l'ont, au contraire, modifiée suivant leur appartenance à l'une ou l'autre zone d'après les évaluations jugées avantageuses pour elles.

Par contre, en ce qui concerne les aspects internes, on observe que dans les pays anglophones tous les pays sont passés du système britannique au système décimal, cette transformation ne s'est pas effectuée sans quelque difficulté, mais elle a bien réussi grâce aux

(1) Voir, par exemple, IYOKA, *An econometric analysis of the main determinants of Nigerian money supply, 1950-1954*, dans « The Nigerian Journal of Economic and Social Studies », University of Ibadan, novembre 1969, pp. 275-283. Nous nous référons plus loin à d'autres travaux de la même veine.

(2) « La base monétaire est constituée par l'ensemble des activités financières pouvant être utilisées par les banques comme réserves obligatoires, ou qui, sur demande des détenteurs, sont immédiatement transformées par les autorités monétaires en instruments susceptibles d'être mis en réserve ». BANCA D'ITALIA, résumé du Rapport annuel de 1967, Rome, 1968, p. 91.

efforts des banques centrales respectives. A l'heure actuelle, tous les états africains ont leur unité monétaire divisée en 100 ou 1000 sous-multiples, à l'exception, et le cas est assez étrange, de la Mauritanie qui, après la création récente d'un institut d'émission autonome, a adopté l'*ouguiya*, divisible en 5 *khoums* (1).

Le système d'émission des deux banques multinationales (2) présente quelques particularités, les deux systèmes sont absolument identiques, si l'on en excepte le Cameroun qui, bien que faisant partie de la zone et étant assujetti aux mêmes règles, émet une gamme complète de ses propres signes monétaires: il s'agit cependant de francs intégralement assimilables à ceux qui circulent dans les autres pays francophones de l'Afrique occidentale et équatoriale. Les filiales de la BCEAO ou de la BEAC de chacun des états émettent la monnaie avec leur contremarque, consistant en une lettre d'identification estampillée sur les billets, suivant les besoins de l'économie locale en numéraire. D'après les demandes de financement envoyées périodiquement par les établissements de crédit, ces filiales font une prévision sur six mois, et après avoir tenu compte de divers éléments, elles décident de la quantité de monnaie à émettre. C'est ainsi que les billets sont mis en circulation, non seulement dans le pays où ils ont été émis mais aussi dans toute la zone en question au moyen de transferts successifs. A ce stade, il n'est plus possible à la banque centrale de connaître avec le même degré de précision le volume de monnaie fiduciaire détenu par chaque état. Si l'on exclut la monnaie divisionnaire frappée de façon absolument identique pour tous les pays, on obtient cependant une

(1) Voir BCEAO, *L'Afrique des monnaies*, Notes d'information et statistiques, n. 208, juillet 1973, pp. 1-4.

(2) Voir BORTOLANI, *Le système bancaire du Niger*, *op. cit.*, et FREDIANI, *Le système bancaire du Gabon et la BCEAEC*, *op. cit.*

notion approximative de cette circulation à l'aide des statistiques sur les mouvements de billets d'un état à l'autre (1).

Revenons à la base monétaire. Des trois sources contribuant à sa création — l'étranger, le trésor, l'économie — celles qui, en Afrique, sont de très loin les plus importantes sont les deux premières: l'étranger, par suite de la dépendance, souvent rappelée, où se trouvent tous les pays vis-à-vis du reste du monde, dans leurs aspects commerciaux, financiers et monétaires; le trésor, parce que le secteur public exerce une action de propulsion du développement, soit en réalisant des ouvrages d'intérêt public, soit en se substituant à l'entreprise locale privée en attendant que cette dernière prenne une plus grande part aux initiatives d'investissement. De telle sorte, l'espace réservé à l'économie se trouve nécessairement réduit, si on comprend l'économie en tant qu'opérateur agissant par l'intermédiaire du système bancaire (la partie directement financée par l'institut central étant exclue). Dans les chapitres qui suivent, nous dirigerons précisément notre attention sur l'étude de ces rapports, et il sera alors possible de conclure en faisant le point sur les poussées inflationnistes susceptibles d'en dériver (2). Les exceptions à ce schéma d'ensemble sont représentées par le Libéria, d'une part, et par trois pays utilisant le rand sud-africain,

(1) De toutes manières les billets qui ne reviennent ni dans les banques, ni dans les caisses publiques restent impossibles à comptabiliser.

Les billets portant une lettre de contre-marque ne correspondant pas, à titre d'exemple, à celle du Niger, sont transférés effectivement par la filiale de la BCEAO à Niamey aux filiales intéressées des pays d'émission de la zone; un montant d'une valeur égale à celle des billets est crédité à l'état qui les cède sur un compte bilatéral spécial ouvert avec chacune des banques associées.

(2) Une lecture très enrichissante à ce sujet, se référant à l'Ouganda mais qui vaut certainement pour un plus grand nombre d'états est celle de l'étude de NEWLYN, *Finance for development*, East African Publishing House, Nairobi, 1968.

d'autre part: pour ceux-ci, en effet, l'unique moyen d'obtenir (ou de détruire) la monnaie est fourni par leurs relations avec l'étranger (1).

Un changement progressif dans trois directions a été fait en ce qui concerne la couverture garantissant l'émission, depuis les premiers temps de l'indépendance jusqu'à la période actuelle: en premier lieu, on a trouvé de plus en plus les titres d'état ou les autres certificats analogues qui ont pris place à côté des devises étrangères; en second lieu, la couverture en devises, qui était de 100%, ou plus, à l'époque coloniale, a été progressivement réduite pour faire face aux dépenses extérieures (dans divers statuts de banques centrales, le niveau de réserves considéré comme critique est rapporté à un nombre de mois d'importations déterminé, 4 ou 6 mois en général); on a vu, enfin, se manifester une tendance à diversifier le portefeuille des devises possédées, afin de ne pas être trop lié aux vicissitudes monétaires internes d'un seul pays (ceci ne s'applique pas toutefois à la zone franc pour la période ayant précédé les récentes modifications).

3.2 CARACTÈRES QUALI-QUANTITATIFS DE LA MONNAIE EN CIRCULATION

Lorsqu'on étudie les caractères des moyens de paiement en circulation, l'élément le plus marquant de la généralité des Pays africains dont l'économie est évoluée concerne le degré de monéta-

(1) Se référant au Lesotho, MUZOREWA écrit (p. 3): « Les billets et les monnaies en rands rentrent au Lesotho par les voies suivantes: les travailleurs émigrés du Basotho revenant chez eux ou les remises de fonds qu'ils adressent de leur lieu de travail en Afrique du Sud; les banques commerciales; les exportateurs de différents produits et services, agissant légalement ou non, et les résidents Sud-africains venant s'établir dans le pays ». (Voir MUZOREWA, *Money, financial institutions and economic development in Lesotho*, University of Botswana, Lesotho and Swaziland, Gaborone, juillet 1972).

risation atteint. La diffusion graduelle de la monnaie légale qui remplace le troc, et ensuite l'utilisation de la monnaie scripturale constituent, dans le domaine financier, les premiers pas faits pour surmonter le dualisme, mentionné dans l'introduction, ce dernier étant l'un des signes les plus évidents de sous-développement (1). C'est justement ce processus de monétarisation plus avancé dans certains états et moins dans d'autres, mais en tous les cas non encore terminé, qui a une incidence sur les trois paramètres habituellement utilisés dans les analyses monétaires: la composition des moyens de paiement en circulation, sa vitesse de circulation, et ses rapports quantitatifs (c'est-à-dire, le multiplicateur).

a) Pour étudier la composition des moyens de paiement en circulation on se sert du *currency ratio* (on appelle ainsi le *ratio* de devises), c'est-à-dire le rapport dans lequel la monnaie légale (hors des banques) figure au numérateur et la monnaie globale (monnaie légale plus dépôts en compte courant) figure au dénominateur (2). Ce rapport a une valeur plus élevée dans les pays en voie de développement que dans les nations industrialisées, du fait que l'emploi des billets prédomine et que de vastes couches de la

(1) Pour une analyse des stades successifs de la monétarisation, voir SAINT MARC, *La monétarisation, condition de la croissance en Afrique Occidentale*, Université de Montréal, 1971, document ronéotypé, pp. 1-6.

Pour YUCKER-FLEETWOOD, *Money and finance in Africa*, *op. cit.*, p. 200, la tendance à l'expansion à long terme de la monnaie en circulation est due à quatre causes:

- « 1) accroissement de la population utilisant la monnaie;
- 2) augmentation d'intensité de la monétarisation chez les usagers des zones périphériques;
- 3) modifications apportées aux prix des matières premières;
- 4) croissance normale de l'économie ».

(2) L'analyse la plus approfondie sur cette question est celle de KHAZZOM, *The currency ratio in developing countries*, Praeger, 1966, dont nous re prenons les principales conclusions (pp. 101-107).

population (1) sont relativement peu familiarisées avec les services bancaires. Bien que plus élevé l'indice en question présente une tendance décroissante à long terme (2). Observé statistiquement, ce phénomène apparaît aussi plutôt évident: la plus grande « maturité financière » du public et la diffusion des guichets bancaires font que la monnaie scripturale est de plus en plus employée tandis que la thésaurisation des billets diminue. Une autre circonstance agit sur cet ensemble de comportements mais en sens opposé bien qu'avec une force moindre: les individus, une fois qu'ils ont dépassé la phase de l'échange en nature, viennent s'insérer dans le secteur monétaire de l'économie, utilisant d'abord les billets et les monnaies métalliques, contribuant ainsi à augmenter le rapport en question. Il ressort de tout ce qui précède que le niveau de ce rapport est en corrélation inverse avec le degré de développement économique.

Se référant à un échantillonnage important sur 30 Pays africains un économiste nigérien (3) a calculé certains rapports que

(1) Nous ne sommes que partiellement d'accord avec KHAZZOM, *op. cit.*, pp. 3-4, sur l'avantage qu'auraient les autorités monétaires des pays en voie de développement à voir ce rapport s'augmenter, afin d'accélérer l'expansion économique en recourant à l'émission de la monnaie légale. L'auteur précise: « dans ces conditions, une banque centrale dans un pays sous-développé peut augmenter son passif monétaire pour financer un projet d'investissement — directement ou indirectement — sans courir le risque d'une expansion parallèle considérable de l'émission monétaire ». S'il n'y a rien à dire sur cette affirmation, il n'en est pas moins vrai que, même en présence d'un rapport plus faible, la banque centrale a toujours la possibilité d'exercer un contrôle marginal sur l'offre de monnaie.

(2) Dans des situations spéciales, on a une nette inversion de tendance, ce fut le cas en Egypte, au moment de la crise de Suez en 1956: le public retira précipitamment ses dépôts et les changea en espèces légales. Voir KARDOUCHE, *The UAR in development*, *op. cit.*, p. 99.

(3) Voir AROWOLO, *The development of capital markets in Africa, with particular reference to Kenya and Nigeria*, dans « IMF Staff Papers », juin 1971, p. 424, tableau 1.

nous reproduisons sur le tableau de la page suivante. Laissant de côté le premier rapport pour le moment, on observe, respectivement, dans les deux autres le pourcentage des dépôts à vue et celui de ces derniers plus les dépôts à terme et ceux d'épargne sur le total de la monnaie. Pris ensemble, les dépôts constituent dans deux pays (le Kenya et la Zambie) plus de 75% de la monnaie globale, dans 21 pays leur fraction est comprise entre 50 et 75% alors que dans les 7 autres ce pourcentage est inférieur à 50%. Une désagrégation des données fait ressortir à quel point la composante à vue est décidément la plus importante, même s'il faut s'attendre à voir la quasi-monnaie (1) augmenter son taux de croissance à l'avenir.

b) La vitesse de circulation de la monnaie comparée au revenu (*the income velocity of money*) évaluée suivant le rapport revenu national/monnaie globale, indique le coefficient de circulation annuelle de la masse monétaire globale en relation avec le revenu produit. Le calcul du rapport, effectué en général sur une base annuelle, ne tient pas compte de la nature fortement saisonnière de l'offre de monnaie dans les économies africaines, cette offre étant liée au cycle de la production, de la récolte et de la commercialisation des produits agricoles (2). En ce qui concerne la vitesse de circulation, les résultats empiriques fournis pour les pays africains pris séparément et pour des périodes de temps prolongées ne concordent pas toujours avec le schéma émanant des considéra-

(1) C'est ce que constate TAMAGNA, dans *La banca centrale nell'America Latina, op. cit.*, p. 14, au sujet de l'évolution monétaire dans la partie du monde étudiée par lui, évolution qui est en avance de deux ou trois décennies sur celle de l'Afrique.

(2) Cet aspect important de la variation monétaire n'a fait l'objet d'études approfondies que récemment, ainsi que le démontre l'ouvrage de GHOSH, *The quantification of seasonality of money supply in Ghana*, Legon University, Accra, 1972.

TABLEAU 7

DANS QUELQUES PAYS AFRICAINS: RAPPORT MONNAIE/REVENU ET POURCENTAGE DES DEPOTS A VUE PLUS LA QUASI-MONNAIE SUR LE TOTAL DE LA MONNAIE, AU COURS DES TOUTES DERNIERES ANNEES (1)

P a y s	Monnaie % PIB (2)	Pourcentage des dépôts à vue sur le total de la monnaie	Pourcentage des dépôts à vue plus la quasi-monnaie sur le total de la monnaie (3)
Burundi	11,6	32,7	35,5
Cameroun	13,6	41,5	50,7
Côte d'Ivoire	17,5	39,4	57,9
Dahomey	12,7	49,7	54,6
Egypte	28,3	25,8	57,4
Ethiopie	9,6	21,7	46,2
Gabon	15,1	55,6	64,7
Ghana	12,4	37,6	64,2
Haute-Volta	11,2	35,4	37,2
Kenya	17,5	49,1	77,8
Libye	15,3	42,8	65,6
Madagascar	18,5	43,8	54,0
Malawi	15,3	39,3	69,0
Maroc	30,7	55,8	63,8
Mauritanie	7,0	55,5	64,5
Niger	8,9	37,7	46,8
Nigeria	9,3	28,6	64,8
Ouganda	17,9	39,8	68,4
République Centrafricaine	11,4	38,1	45,6
Ruanda	10,1	34,2	36,2
Sénégal	13,0	54,5	58,8
Sierra Leone	8,0	22,9	53,2
Somalie	14,3	41,2	56,4
Soudan	13,9	32,5	51,8
Tanzanie	22,2	53,3	69,2
Tchad	12,4	36,8	38,3
Togo	10,7	44,8	56,1
Tunisie	29,2	48,6	71,4
Zaïre	18,8	55,7	66,1
Zambie	18,3	59,5	81,8

(1) Principalement les années 1966-1968.

(2) La monnaie est comparée au PIB (produit intérieur brut) et non au PNB (produit national brut) faute de statistiques sur le PNB de tous les pays considérés. On définit la monnaie comme étant la somme de la monnaie légale en circulation et des dépôts à vue.

(3) La monnaie globale est la somme de la monnaie légale hors des banques plus les dépôts à vue plus la quasi-monnaie. Les statistiques se réfèrent à 1968.

SOURCE: UNITED NATIONS STATISTICAL OFFICE, *Yearbook of National Accounts Statistics*, 1967 (New York, 1968); INTERNATIONAL MONETARY FUND, *International Financial Statistics*: données extraites des statistiques nationales.

tions d'ordre théorique, c'est-à-dire un niveau plus élevé de l'indice des pays en voie de développement par rapport à celui des pays industrialisés, et la tendance du premier à baisser, mais lentement.

La validité du premier *trend* est plus générale et se trouve confirmée par la comparaison entre les états africains: si l'on reprend la première colonne du tableau où se trouve indiqué l'inverse de la vitesse (qui peut être pris comme l'expression du degré de monétarisation), on observe les plus fortes valeurs, et donc les vitesses les plus faibles, dans certains des pays comptant parmi ceux les plus évolués financièrement, tels que le Maroc, l'Égypte, la Tunisie. Pour d'autres nations plus importantes, par contre, on ne peut faire la même constatation (1).

La tendance à la diminution pourrait trouver une explication, d'une part, dans la monétarisation progressive du secteur rural qui ferait augmenter la demande en monnaie par unité de revenu et, d'autre part, dans l'augmentation du revenu réel, qui aurait encore une incidence positive sur la demande de monnaie, spécialement de celle conservée à titre de précaution ou pour des motifs spéculatifs (2).

Il est hors de doute qu'à la longue la plupart des Pays africains dont l'expansion suivra son cours, se conformeront au *trend*

(1) La vitesse atteint environ 6-7 dans beaucoup de Pays africains et diminue à 3 environ dans ceux qui sont plus développés. Dans les nations industrialisées elle est, au contraire, de l'ordre de l'unité.

Pour SAINT MARC (p. 87), « on peut déduire de cette vitesse très élevée de la monnaie que l'étroitesse de l'espace économique provoque la faiblesse de la masse monétaire qui se répercute sur la vitesse de circulation de la monnaie, en l'accélérant ». Ceci est écrit au sujet des états francophones de l'Afrique Equatoriale. (Voir SAINT MARC, *Zone franc et décolonisation*, Sedes, Paris, 1964).

(2) Voir BRECHLING, *The public's preference for cash*, dans « Quarterly Review », Banca Nazionale del Lavoro, septembre 1958, pp. 380-384.

décrit; deux études spécifiques consultées par nous n'arrivent pas à cette conclusion qui nous paraît certaine. Dans un cas, il s'agit du Nigeria, où ce n'est qu'en employant des définitions différentes de la monnaie et deux calculs pour le revenu national (revenu global ou uniquement monétaire) que l'on parvient à observer une évolution décroissante (1); dans l'autre cas, on se réfère à l'Égypte laquelle n'a eu qu'une seule période de vitesse en diminution: celle de la crise de Suez, tandis que le reste du temps on a été jusqu'à enregistrer une tendance à l'augmentation (2). Tout ce qui précède devrait mettre en garde contre les généralisations faciles, et engager à faire une vérification directe, puisque les indices en question sont utilisés pour les analyses monétaires, afin d'éclairer les décisions des banques centrales.

c) En dernier lieu, les effets du processus de monétarisation sont confirmés par les valeurs du multiplicateur. Celui-ci exprime le rapport entre le total de la monnaie en circulation et le montant de la base monétaire. Comme on peut s'y attendre, le multiplicateur est, dans les Pays africains, généralement inférieur

(1) Voir ADEKUNLE, *Trends in income velocities*, dans « Economic and Financial Review », Banque centrale du Nigeria, juin 1970, pp. 5-15, qui conclut: « Pendant la période 1950-1966, on a observé que la vitesse de la monnaie, du revenu global, des dépôts à vue et de la monnaie courante n'avait pas des tendances significatives. Par ailleurs, les vitesses du revenu global des dépôts d'épargne, des dépôts à terme, de la monnaie plus les dépôts d'épargne, et de la monnaie plus les dépôts d'épargne et à terme, avaient des *trends* significatifs et négatifs. On est parvenu à ces mêmes conclusions en ce qui concerne les vitesses du revenu monétaire ».

(2) Voir KARDOUCHE, *The UAR in development*, *op. cit.*, pp. 104-114. Selon cet Auteur, le *trend* en augmentation a été provoqué par le fait que les deux forces indiquées dans le texte ne se sont pas exercées et par d'autres facteurs tels que l'inflation et son contrôle, les exodes de capitaux, la participation croissante du gouvernement à l'activité économique égyptienne.

à celui des économies évoluées (1) du fait que seule une fraction infime de la base monétaire arrive aux canaux bancaires et y demeure pour donner lieu à plusieurs transactions. En d'autres termes, les facteurs qui réduisent la valeur du multiplicateur dans les pays industrialisés (opérations au comptant, thésaurisation de billets, incapacité des banques de prêter tout ce qu'elles reçoivent, et divers autres) agissent au plus haut degré en Afrique où l'emploi de la monnaie scripturale est confiné dans les zones urbaines ou bien concerne les transactions des produits d'exportation.

En conclusion, les fonctions monétaires des banques centrales africaines sont assurément facilitées par l'emploi des instruments d'analyse qui viennent d'être décrits, et il est reconnu que dans de nombreux pays les techniques appropriées de collecte et d'élaboration des données statistiques sont en train de se perfectionner. Il conviendrait, cependant, que les renseignements fournis — pourcentage élevé de monnaie légale dans l'ensemble et faible multiplicateur du crédit — ne représentent pas une justification (erronée) pour que soit adoptée une politique d'expansion monétaire par trop facile.

(1) Voir les résultats d'une étude comparée faite sur 12 pays, évolués et non évolués, par AHRENSDORF-KANESATHASAN, *Variations in the money multiplier and their implications for central banking*, dans « IMF Staff Papers », novembre 1960, pp. 126-141 et tableau 1.

En ce qui concerne les pays de l'UMOA dans leur ensemble, Bhatia (p. 392, tab. 1) a calculé les valeurs suivantes:

currency ratio:	0,54
multiplicateur:	1,75

(Voir BHATIA, *Factors influencing changes in money supply in BCEAO countries*, dans « IMF Staff Papers », juillet 1971).