

# INDÉPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET INFLATION DANS LES PAYS AFRICAINS SUBSAHARIENS: EXISTE-T-IL UNE RELATION?

Séraphin Magloire Fouda

Université de Yaoundé II - Université Lille III

## 1. Introduction

Au cours de la période récente, des études empiriques entreprises dans les pays occidentaux industrialisés ont révélé l'existence d'une relation négative entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation<sup>1</sup>. Dans le même temps, certaines d'entre elles ont soutenu que les bénéfices liés à l'institution d'une Banque Centrale indépendante seraient relativement faibles dans les pays en développement<sup>2</sup>. Cet état des choses découlerait, d'après ces études, de l'étroitesse des marchés financiers dans la plupart de ces pays, d'une part. Il résulterait, d'autre part, de l'existence de conflits potentiels entre les objectifs de politique budgétaire et ceux de politique monétaire, ainsi que de problèmes liés à l'absence d'une opposition effective du secteur financier privé à l'inflation dans ces pays. Ces différentes raisons semblent expliquer, dans une large mesure, comme le note Mas (1995), pourquoi la plupart des travaux relatifs à l'indépendance de la Banque Centrale se sont limités jusqu'ici aux pays de l'OCDE, à l'exception notable de Cukierman (1992), Cukierman, Webb et Neyapti (1992), Cukierman et Webb (1995) et De Grégorio (1996).

Cette étude s'intéresse plus spécifiquement à l'indépendance des Banques Centrales dans les pays africains subsahariens. L'intérêt d'une telle analyse n'est pas purement académique. Tout d'abord, il découle de ce qu'il est de plus en plus établi qu'une Banque Centrale indépendante est susceptible d'isoler l'activité économique des cycles politico-économiques, en général, et des cycles politico-monétaires, en particulier. De tels cycles existent dans de nombreux pays africains, bien que leur étendue et tous les canaux de manipulation des agrégats monétaires par les gouvernants ne puissent pas encore être établis avec précision<sup>3</sup>. Ensuite, dans la mesure où une inflation élevée est source de distorsions, d'activité de capture de rente et/ou d'augmentation de la prime de risque sur les taux d'intérêt, on peut s'attendre à ce que l'action d'une Banque Centrale indépendante et ayant une aversion pour l'inflation améliore les performances économiques. Enfin, dans les unions monétaires, la présence d'une Banque Centrale indépendante est susceptible d'accélérer la mise en oeuvre de critères de convergence dans le domaine budgétaire. Cela peut s'avérer d'autant plus nécessaire que les pays traversent une période d'ajustement

1 Sur cette question, voir Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991); Cukierman (1992), Cukierman, Webb et Neyapti (1992); Alesina et Summers (1993); Varoudakis (1994). L'existence de cette relation négative est elle-même au centre de nombreux débats dont l'exposé sort du cadre de cette étude. Pour une brève revue de ces débats, voir, par exemple Mas (1995), mais aussi Forder (1996).

2 Sur ce point, voir Banaian, Laney et Willett (1983) ainsi que Mas (1995).

3 Sur cette question, voir Fouda (1997). Pour une vue plus générale des relations existant entre les cycles électoraux et la politique économique, voir Nordhaus (1989).

où la tentation est forte pour le gouvernants de différer les réformes, comme cela peut actuellement être observé dans de nombreux pays africains.

L'échantillon retenu dans cette analyse se compose de deux groupes de pays. Les pays à régime de taux de change fixe, s'une part, et les pays à régime de taux de change flexible, d'autre part. En ce qui concerne les pays à régime de taux de change fixe, il s'agit, pour l'essentiel, des pays africains de la Zone Franc (à l'exception des Comores), regroupés autour de deux banques centrales: la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)<sup>4</sup>. Et, en ce qui concerne les pays à régime de taux flexibles, il s'agit du Botswana, du Burundi, du Ghana, du Malawi, du Nigeria, de l'Ouganda, de la Tanzanie, du Zaïre, de la Zambie et du Zimbabwe.

La première partie de l'analyse propose une mesure du degré d'indépendance des Banques Centrales des pays retenus dans notre échantillon. La deuxième partie examine les relations entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation, et s'interroge sur le rôle des instruments de mesure utilisés au niveau des résultats obtenus.

## 2. L'indépendance des Banques Centrales africaines: une tentative de mesure

Stimulée par l'intérêt croissant des pouvoirs publics pour le maintien de la stabilité des prix, la mesure de l'indépendance de la Banque Centrale est l'objet de nombreux travaux depuis le début des années 1980. Il en a résulté un peu plus d'une dizaine d'études dont on s'accorde aujourd'hui à reconnaître que seules trois ou quatre peuvent être réellement qualifiées d'"originales". Il s'agit des travaux de Bade et Parkin (1982), Capite et Wood (1991), Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) et Cukierman (1992)<sup>5</sup>.

Des quatre méthodes issues de ces travaux, deux sont retenues pour mesurer l'indépendance de la Banque Centrale dans cette étude. La première méthode est

4 Les pays membres de la BCEAO sont notamment: le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. La BEAC regroupe, pour sa part, le Cameroun, le Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée Equatoriale et le Tchad.

5 Sur ce point, voir De Lis (1995). En effet, selon cet auteur, "...la classification établie par Alesina (1989) est sensiblement similaire à celle de Bade et Parkin (1988), sauf qu'elle intègre cinq pays supplémentaires et prend en compte un critère additionnel. La classification de Eijffinger et Schaling (1993) est également fondée (...) sur celle de Bade et Parkin. La catégorisation de Haan et Sturm (1992) est à son tour le fruit de deux classifications - l'une politique et l'autre économique - de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991); (...). Quant à l'indice élaboré par Alesina et Summers (1993), c'est aussi une simple moyenne obtenue à partir des données de Bade et Parkin, d'une part, et de Grilli, Masciandaro et Tabellini..."

empruntée à Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) et, la deuxième, à Cukierman (1992).<sup>6</sup> La méthode proposée par Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) repose sur la construction de trois indices: l'indice d'indépendance politique, l'indice d'indépendance économique et l'indice global. L'indice d'indépendance politique a pour objectif de mesurer la faculté de la Banque Centrale à sélectionner ses propres objectifs de politique, en minimisant une fonction de pertes qui ne se confond pas a priori avec celle du gouvernement. Concrètement, cet indice dépend de facteurs tels que la procédure de nomination du gouverneur et des membres du conseil d'administration, le caractère irrévocable et la plus ou moins grande durée de leur mandat, ainsi que le cadre légal spécifiant les responsabilités de la Banque Centrale. L'indice d'indépendance économique, pour sa part, tente de saisir la faculté de la Banque Centrale à mener la politique sélectionnée en ajustant de manière autonome les instruments dont elle dispose. Il dépend ainsi des dispositions en matière de monétisation de la dette publique, du contrôle par la Banque Centrale des instruments de politique monétaire et de ses attributions en matière de supervision bancaire. L'indice global est obtenu par addition des indices d'indépendance politique et d'indépendance économique. L'une des caractéristiques des indices proposés par la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) est l'application de la même pondération aux différents critères retenus. Ils utilisent, en effet, une échelle de 0 à 7 pour la classification relative à l'indépendance politique et une échelle de 0 à 8 pour la classification concernant l'indépendance économique. La note 1 est affectée à chaque critère.

La méthode proposée par Cukierman (1992) considère, pour sa part, quatre indices: l'indice d'indépendance légale, le taux de renouvellement des gouverneurs, l'indice basé sur la réponse à un questionnaire envoyé aux Banques Centrales et l'indice global d'indépendance de la Banque Centrale. Le premier indice vise à mesurer l'indépendance de droit (*legal independence*), i.e.: "*le degré d'indépendance que le législateur a voulu conférer à la Banque Centrale*". Il est calculé, comme l'indice d'indépendance politique de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991), sur la base des statuts des Banques Centrales. Les deux autres indices ont pour objectif l'évaluation de l'indépendance de fait ("*actual independence*"). Celle-ci correspond à l'indépendance concrète de la Banque Centrale, i.e. à la manière dont la Banque Centrale exerce en pratique, quotidiennement, l'indépendance que le législateur a bien voulu lui conférer à travers ses statuts. Outre la

6 Une revue des critères et des indices de mesure utilisés par différents auteurs pour évaluer l'indépendance des Banques Centrales est fournie par Eijffinger et Schaling (1995) et par De Lis (1995). Pour une critique de la méthode des indices et des critères retenus, voir Mas (1995) et Forder (1996).

pratique quotidienne, l'indépendance concrète dépend de facteurs tels que les traditions, la culture, la formation, la personnalité du gouverneur et des autres administrateurs de la Banque<sup>7</sup>, voire la qualité du département de recherches de la Banque.<sup>8</sup> L'indice basé sur les réponses au questionnaire envoyé aux Banques Centrales a pour objectif d'évaluer les divergences entre l'indépendance conférée à la banque par ses statuts et l'indépendance de fait. Enfin, le taux de renouvellement des gouverneurs est calculé sur la base de la durée moyenne annuelle du mandat des gouverneurs de Banque Centrale dans les différents pays. Plus précisément, selon Cukierman, "*au-dessus d'un certain seuil*"<sup>9</sup>, un taux de renouvellement élevé des gouverneurs de Banques Centrales tendrait à indiquer un niveau faible d'indépendance de la Banque Centrale. Cukierman (1992) pondère les différentes caractéristiques considérées, tant au niveau de l'indice légal que de l'indice fondé sur les questionnaires envoyés aux Banques Centrales<sup>10</sup>.

Les résultats obtenus à l'aide des deux méthodes sont présentés dans le tableau 1 cidessous. Les résultats obtenus sur la base de la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) confirment que les Banques Centrales en Afrique Subsaharienne sont au fond assez dépendantes. Aucun pays ne présente, en effet, un indice global supérieur à la moyenne (i.e. 7,5). Ces résultats font également apparaître que l'ensemble des Banques Centrales dispose d'une plus grande indépendance économique. La liberté de manoeuvre conférée aux Banques Centrales par les statuts et mesurée par l'indice d'indépendance politique est faible. Bien que plus grande, l'indépendance économique reste toutefois limitée. La plupart des statuts des Banques Centrales ne font pas explicitement mention de la stabilité des prix comme principal objectif de la Banque Centrale. Ceci est particulièrement le cas des Banques Centrales de la Zone Franc. En

7 Havrilesky (1991a, 1991b) montre ainsi par exemple, qu'aux Etats-Unis, les gouverneurs qui ont une formation d'économiste sont plus loyaux envers l'administration qui les a nommés que les gouverneurs qui ont un background de banquier ou de politicien. Les noms de S.F. Burns et P. Volcker sont souvent cités pour illustrer l'un et l'autre cas.  
8 La qualité du département de recherches de la Banque peut être évaluée, selon Cukierman, à l'aide de la qualité du rapport annuel publié par la Banque Centrale. D'autres facteurs peuvent également influencer, d'après cet auteur l'indépendance de la Banque Centrale. Il cite parmi ceux-ci le volume des opérations d'open market autorisé par un gouverneur de Banque Centrale, mais aussi dans un régime à changes fixes, les marges de fluctuations des taux de change.

9 Cukierman (1992) situe ce seuil entre 0.2 et 0.25. Le choix de ce seuil repose sur l'hypothèse que la durée moyenne du cycle électoral est d'au moins quatre ans dans la plupart des pays.

10 Pour les détails relatifs à la construction des indices de Cukierman, voir Cukierman (1992), chapitre 19. La prise en compte de tous les critères conduit à la construction d'un indice global d'indépendance. Celui-ci est, soit une moyenne simple des critères pondérés (LVAU), soit une moyenne pondérée (LVAV). Sa valeur varie de 0 (indépendance minimum) à 1 (indépendance maximum).



outre, l'ingérence des gouvernants reste élevée dans la définition et la conduite de la politique monétaire dans la plupart des pays.

**Tableau 1.** Mesure de l'indépendance de la Banque Centrale dans les pays africains subsahariens

Pays	Grilli Msciandaro Tabellini (1991)			méthode Cukierman (1992)	
	Indice d'indépendance politique	Indice d'indépendance économique	Indice Global	Indice d'indépendance légale	Taux de renouvellement des gouverneurs
1. BCEAO	1	4	5	0.34	0.14
2. BEAC	1	4	5	0.34	0.07
3. Botswana	0	4	4	0.36(*)	0.11(*)
4. Burundi	3	4	7	0.37(*)	0.34(*)
5. Ghana	1	2	3	0.28(*)	0.28(*)
6. Malawi	2	3	5	0.33(*)	0.36(*)
7. Nigeria	1	3	4	0.33(*)	0.19(*)
8. Ouganda	1	3	4	0.37(*)	0.34(*)
9. Tanzanie	1	3	4	0.48(*)	0.13(*)
10. Zaïre	1	3	4	0.41(*)	0.23(*)
11. Zambie	1	3	4	0.31(*)	0.38(*)
12. Zimbabwe	4	3	7	0.23(*)	0.15(*)

(Sources: calculs de l'auteur, Cukierman (1992) (\*))

Le financement monétaire du budget y est aussi, souvent, automatique. Enfin, il n'existe pas, dans la majorité des cas, de clause de résolution de conflit à l'avantage de la Banque Centrale. Le Ghana apparaît comme le pays dont la Banque Centrale est la moins indépendante. Cet état des choses est confirmé par l'indice d'indépendance légale de Cukierman. Le Burundi dispose d'une surprenante indépendance à la fois sur le plan politique et sur le plan économique, sur la base des deux groupes d'indices. Le Zimbabwe, le Zaïre et la Tanzanie offrent au contraire un paradoxe. L'indépendance du premier pays apparaît relativement élevé au regard de l'indice global Grilli, Masciandaro et Tabellini. Il s'avère, à l'inverse de celui des deux autres pays, relativement bas sur la base de l'indice d'indépendance légale de Cukierman. Cet état des choses semble résulter dans une certaine mesure de la méthode de pondération des critères adoptée dans la construction de chaque groupe d'indices.

En ce qui concerne les indices obtenus à l'aide de la méthode de Cukierman (1992), le taux de renouvellement des gouverneurs, les pays membres de la Zone Franc affichent

les taux les plus faibles de l'échantillon. Ceci tendrait théoriquement à faire croire que les Banques Centrales de ce groupe de pays sont les plus indépendantes. Il convient de relever, toutefois, qu'un taux de renouvellement des gouverneurs bas ne signifie pas toujours une plus grande indépendance de la Banque Centrale. En effet, comme le note Cukierman (1992), un taux de renouvellement des gouverneurs des Banques Centrales faible peut également traduire le fait que le gouverneur en poste est fidèle, docile, voire "servile" (*subservient*) vis-à-vis de ceux qui l'ont nommé. Un tel gouverneur a, en effet, plus de chance de rester en poste plus longtemps qu'un gouverneur qui a tendance à tenir tête ou à résister aux injonctions des gouvernants. La faiblesse du taux de renouvellement des gouverneurs de Banque Centrale dans les pays membres de la Zone Franc semble dépendre également dans une certaine mesure des procédures de nomination et de révocation des gouverneurs. Alors que dans les pays non membres de la Zone Franc, la nomination et la révocation sont à la discrétion du seul chef de l'Etat, du chef du gouvernement ou du ministre des finances, ces deux mesures font l'objet de procédures complexes qui requièrent l'accord de tous les pays membres de l'union dans les pays de la Zone Franc. Enfin, l'indice global d'indépendance (non pondéré) de Cukierman est égal à 0.33 pour l'ensemble des 68 pays de l'échantillon dans son étude de 1992. Il est à comparer avec l'indice médian des pays africains subsahariens de notre échantillon et de celui du groupe des pays développés de l'échantillon de Cukierman. En effet, dans le premier cas, il est égal à 0.34, et dans le second cas, à 0.33.

Une comparaison internationale des pays de l'échantillon avec ceux de l'OCDE, sur la base de l'indice obtenu à partir de la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini, montre que l'indépendance de la Banque Centrale du Burundi et du Zimbabwe se situerait au même niveau que celle de la France avant la réforme de 1992, et que les deux Banques Centrales de la Zone Franc jouiraient du même degré d'indépendance que celle de l'Italie. Dans le même ordre d'idées, le degré d'indépendance de la Banque Centrale du Ghana serait à rapprocher de celui du Portugal. Enfin, dans le groupe de pays à taux de change flottant, ceux qui ont choisi un système de taux de change fixes mais ajustables comme le Zimbabwe et le Burundi semblent jouir d'un indice d'indépendance de la Banque Centrale (cf. indice de Grilli, Masciandaro et Tabellini) plus élevé que ceux qui, comme le Ghana, le Malawi, le Nigeria, la Tanzanie, le Zaïre ou la Zambie, ont choisi des taux de change doubles ou multiples.

### 3. Indépendance de la Banque Centrale et inflation en Afrique Subsaharienne

La plupart des travaux qui se sont intéressés jusqu'ici à la relation entre l'indépendance

de la Banque Centrale et l'inflation<sup>11</sup> se sont surtout concentrés dans les pays de l'OCDE. Ils ont généralement établi l'existence d'une relation négative entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation dans l'ensemble de ces pays, traduisant l'idée que les pays qui ont les taux d'inflation les plus bas sont aussi généralement ceux dont les Banques Centrales sont les plus indépendantes. En ce qui concerne les pays en voie de développement, autant les résultats obtenus par l'étude de Cukierman (1992), Cukierman et Alii (1992) et Cukierman et Webb (1995) que celle de De Grégorio (1996) sont apparus mitigés et tendent même à conclure à l'inexistence d'une telle relation. En particulier, pour Cukierman (1992) et Cukierman et Webb (1995), le niveau d'inflation observé dans ces pays ne dépendrait pas de l'indépendance de la Banque Centrale (au sens légal) que du taux de renouvellement des gouverneurs dans ces pays. La relation entre le taux de renouvellement des gouverneurs et l'inflation serait positive. En d'autres termes, un taux de renouvellement élevé de gouverneurs de Banques Centrales serait associé à des niveaux d'inflation élevés.

La question que pose cette analyse est celle de savoir si les pays africains subsahariens obéissent au schéma d'ensemble des pays en voie de développement (PVD). Avant de répondre à cette question, il convient de souligner avant toute chose que l'inflation moyenne s'est élevée à 16,1% par an en Afrique Subsaharienne entre 1980 et 1993 contre 13,8% entre 1970 et 1980<sup>12</sup>. Cependant, cette moyenne cache de très fortes disparités. En particulier, depuis le début de la deuxième moitié des années 1970, l'inflation a été souvent bien plus faible dans les pays de la Zone Franc, où son évolution, conformément à ce que suggèrent Devarajan et Rodrik (1992) et Lowrey (1995), a suivi de près celle de la France. Par contre, elle a dépassé 100% dans au moins trois pays de l'échantillon (i.e. le Ghana, le Zaïre et l'Ouganda)<sup>13</sup>.

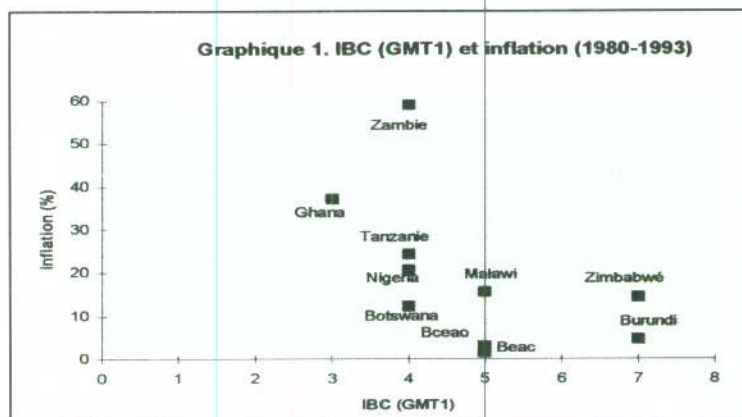
La relation entre le taux d'inflation et les indices d'indépendance de la Banque Centrale dans les pays africains subsahariens est présentée dans les graphiques 1 à 3 ci-dessous.

11 Cf. Bade et Parkin (1982), Alesina (1989), Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991), Cukierman (1992), Varoudakis (1994). Le point de départ de l'ensemble des travaux économétriques et empiriques sur cette question est un ensemble d'études théoriques que l'on doit à Kydland et Prescott (1997) et Rogoff (1985). D'après ces auteurs, la délégation de la politique monétaire à un agent ayant une forte aversion pour l'inflation peut servir de signal d'un engagement des autorités au maintien de taux d'inflation bas.

12 Entre 1980 et 1993, les taux d'inflation annuels moyens ont été respectivement de 24,5% pour l'Amérique Latine et les Caraïbes, 35,3% pour l'Europe et l'Asie Centrale, 8,6% pour l'Asie du Sud et 7,1% pour l'Asie de l'Est et les pays du Pacifique. Sur cette question, voir Banque Mondiale (1995).

13 Ainsi par exemple, le Ghana a enregistré un taux d'inflation maximum de 122,9% en 1983 et le Zaïre 105,3% en 1989.

De manière générale, elle apparaît assez contrastée.

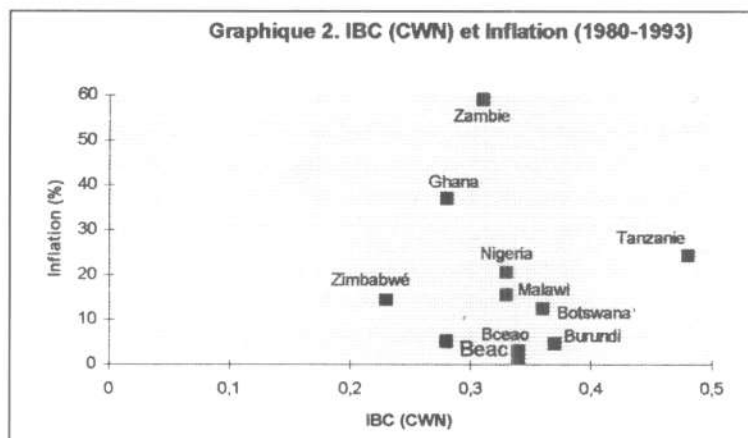
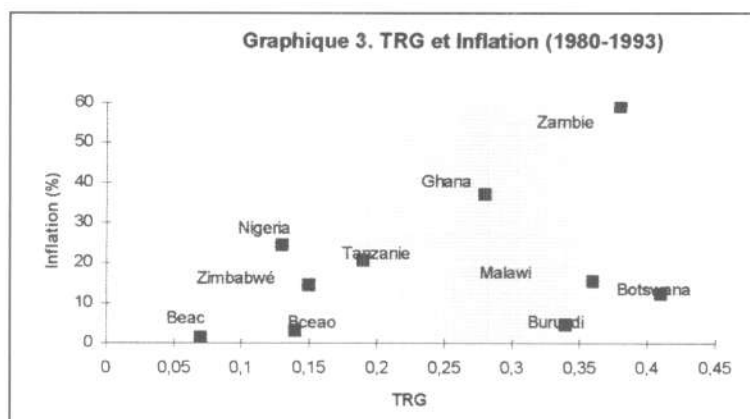


Ainsi, sur la base de l'indice obtenu à partir de la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini, le Ghana dont la Banque Centrale est la moins indépendante de l'échantillon a également l'un des taux d'inflation les plus élevés. Le Zimbabwe dont le degré d'indépendance de la Banque Centrale est l'un des plus élevés de l'échantillon affiche un taux d'inflation annuel moyen au cours de la période supérieur à celui des pays de la Zone Franc. En revanche, la Zambie dont le degré d'indépendance de la Banque Centrale est proche de celui de la Tanzanie a le taux d'inflation le plus élevé. Le retrait de la Zambie de l'échantillon, comme on peut le constater, permettrait de déceler clairement une relation négative entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation.

La prise en compte des indices Cukierman offre des résultats plus mitigés (cf. graphiques 2 et 3). De manière générale, il ne semble pas y avoir de corrélation entre l'indice d'indépendance légale (de Cukierman) et l'inflation (cf. graphique 2). En revanche, la relation entre le taux de renouvellement des gouverneurs et l'inflation, semble obéir au schéma général de comportement des PVD mis en évidence par Cukierman (1992) i.e., elle apparaît globalement positive (cf. graphique 3). En d'autres termes, les pays dont le taux de renouvellement des gouverneurs de Banque Centrale est le plus faible ont des taux d'inflation relativement bas. Tel est, en particulier, le cas des pays de la Zone Franc.

Ces tendances sont en général confirmées par les tests économétriques (cf. tableau



**Graphique 2. IBC (CWN) et Inflation (1980-1993)****Graphique 3. TRG et Inflation (1980-1993)**

2 en annexe) entrepris à l'aide du taux de dépréciation de la valeur réelle de la monnaie, considéré comme proxy du taux d'inflation<sup>14</sup>. En effet, les signes des paramètres sont, en général corrects (i.e. conformes à ceux prédits par la théorie). Toutefois, les résultats de ces tests apparaissent peu robustes au regard de l'échantillon utilisé (qui ne comprend que dix observations), des t-statistiques et del  $R^2$  qui sont relativement faibles. Au total, on ne peut faire d'inférence claire, sur la base de ces observations, quant à la nature et au sens de la relation existant entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation. En particulier, dans le cas de l'indice calculé sur la base de la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini, la relation négative décelée ne dépend que du retrait d'un "outlier" i.e. la Zambie. D'autre part, ces résultats ne manquent pas de susciter des interrogations, comme l'ensemble des travaux sur la question, sur le biais qu'introduit dans l'analyse le type d'indices utilisé (ici Cukierman ou Grilli) ainsi que la taille de l'échantillon.

Bien que l'absence d'indépendance de la Banque Centrale ne soit pas un élément négligeable, cet état des choses confirme globalement l'existence d'autres facteurs explicatifs susceptibles d'expliquer les disparités observées dans les niveaux d'inflation dans les pays africains subsahariens au cours de la période récente. Parmi ces facteurs, peuvent être cités: le régime de change, les déficits budgétaires, les dévaluations ou encore la libéralisation des prix et des taux d'intérêt<sup>15</sup>. L'influence de la croissance de la masse monétaire relevée par certains travaux récents sur la question, en Afrique Subsaharienne, dont notamment ceux d'Odedokun (1995), est susceptible d'attester du rôle de l'absence d'indépendance des Banques Centrales de cette partie du monde dans l'accélération de l'inflation observée au cours de cette dernière décennie. En effet, le recours fréquent à la planche à billets, souligné par cet auteur, est souvent symptomatique des pays à Banque Centrale fortement dépendantes.

#### 4. Conclusion

Cette étude avait pour objet la mesure de l'indépendance de la Banque Centrale, d'une part, et la recherche des conséquences de celle-ci sur les performances économiques des pays africains subsahariens dans le domaine de l'inflation entre 1980 et 1993, d'autre part. L'analyse révèle que les conclusions sur la question sont mitigées et dépendent dans une

14 Le taux de dépréciation de la valeur réelle de la monnaie est préconisée par Cukierman (1992) comme proxy du taux d'inflation. Il est égal à  $d = \text{taux d'inflation} / (1 + \text{taux d'inflation})$

15 Sur cette question, voir Chhibber (1991).

---

large mesure du type d'indice et de l'échantillon utilisés. Ainsi, contrairement aux résultats obtenus par Cukierman (1992), une relation négative semble se dégager, dans cette étude, entre l'indépendance légale de la Banque Centrale et l'inflation, sur la base de l'indice obtenu à l'aide de la méthode de Grilli, Masciandaro et Tabellini. De même l'analyse confirme, à la suite de Cukierman (1992) et de Cukierman et Webb (1955) pour l'ensemble des pays en voie de développement, l'existence d'une relation positive entre l'inflation et le taux de renouvellement des gouverneurs de Banque Centrale.

Ces différentes conclusions doivent cependant être tempérées. Tout d'abord, l'indépendance de la Banque Centrale ne peut pas suffire à expliquer à elle seule, à la fois, l'inflation des années 1980 dans ce groupe de pays et les résultats obtenus dans le domaine de la croissance. D'autre part, les résultats semblent dépendre dans une large mesure de l'échantillon utilisé. Ceci apparaît, en particulier en ce qui concerne l'analyse statistique de l'impact de l'indépendance de la Banque Centrale sur l'inflation. Ces problèmes conduisent à s'interroger, de manière plus générale, sur la validité de la relation entre l'indépendance de la Banque Centrale et l'inflation.

Malgré les résultats mitigés obtenus par l'analyse, il semble utile de souligner qu'il y a aujourd'hui, de manière générale, une demande croissante d'indépendance de la part des Banques Centrales africaines. En effet, au cours de ces deux dernières années, quelques Banques Centrales ont engagé des projets de réforme de leurs statuts visant à conférer aux gouverneurs plus d'indépendance sur le plan politique et sur le plan économique. C'est notamment le cas de la BEAC et de la Banque Centrale du Malawi. Dans les deux cas, la réforme vise à inscrire la stabilité des prix comme objectif principal, dans les statuts de la Banque Centrale. En ce qui concerne le Malawi, il est, en outre question de supprimer les avances automatiques à l'Etat. La réforme de la BEAC vise, pour sa part, à mettre en place un conseil d'administration essentiellement composé de technocrates. Le rôle des ministres chargés de l'économie et des finances sera limité et les pouvoirs du gouverneur plus accrus<sup>16</sup>. De manière plus générale, l'institution de Banques Centrales indépendantes apparaît comme étant souhaitable dans la plupart de ces pays actuellement engagés dans un double processus de démocratisation et d'ajustement structurel. En effet, elle est susceptible, conformément à la théorie économique, de rendre l'action des gouvernants plus crédible. En particulier, elle serait le signe, avec la mise en place de changements plus profonds des institutions politiques, de la volonté réelle de réforme, souvent mise en doute, des gouvernants des pays concernés. Le débat

---

16 Sur ce point, voir Fouda (1997).

---

pourrait se reporter alors seulement sur le degré d'*"accountability"*<sup>17</sup> des Banques Centrales dans cette partie du monde.

---

<sup>17</sup> L'*"accountability"* est un concept récent issu des discussions relatives à l'institution ou non de Banques Centrales Indépendantes. Il traduit l'idée que les dirigeants des Banques Centrales doivent être à mesure de rendre des comptes au public sur leurs agissements. Sur une présente rigoureuse de ce concept et de ses relations avec l'indépendance de la Banque Centrale, voir Nolan et Schaling (1996).



---

## Bibliographie

- Alesina Alberto, Summers Lawrence, "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 25, May, 1993, pp. 151-162.
- Bade Robin, Parkin Michael, "Central Bank Laws and Monetary Policy", *Unpublished Manuscript*, Department of Economics, University of Western Ontario, 1982-1988.
- Banaian King, Laney Leroy, Willet Thomas, "Central Bank Independence: An International Comparison", *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Dallas, March, 1983, pp. 1-13.
- Banque Mondiale, "Le monde du travail dans une économie sans frontières", *Rapport sur le développement dans le monde*, Washington D.C., 1995.
- Chhibber Ajay, "Inflation et réformes en Afrique", *Finances et développement*, mars, 1991, pp. 28-31.
- Cukierman Alex, "Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence", *The MIT Press*, Cambridge, Massachussets, 1992.
- Cukierman Alex, Webb Steven Neyapti Bilin, "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effects on Policy Outcome", *The World Bank Economic Review*, Vol. 6, N° 3, 1992, pp. 353-398.
- Cukierman Alex, Webb Steven, "Political Influence on Central Banking International Evidence", *The World Bank Economic Review*, Vol. 9, N° 3, 1995, pp. 397-423.
- De Grégorio José, "Inflation, Growth and Central banks: Theory and Evidence", *Policy Working Papers*, 1575, World Bank, February, 1996.
- De Lis Santiago-Fernandez, "La classification des banques centrales selon leur degré d'indépendance: un panorama critique de la littérature", *Información Comercial Española*, janvier, 1995, in *Problèmes économiques* n°2448, 29 novembre, pp. 11-19.
- Devarajan Shantayanan, Rodrik Dani, "Do the Benefits of Fixed Exchange Rates Outweigh Their Costs? The CFA Zone in Africa", dans Goldin, I. L. A. Winters (Eds), *Open economies: structural adjustment in agriculture*, OECD and CEPR, 1992, pp. 68-85.
- Eijffinger Sylvester, Schaling Eric, "Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, N° 184, March 1993, pp. 1-41.
- Eijffinger Sylvester, Schaling Eric, "Central Bank Independence: Criteria and Indices", *Kredit und Kapital*, Heft, 1995, pp. 185-218.
- Forder James, "On the Assessment and Implementation of Institutional Remedies", *Oxford Economic Papers* 48, January, 1996, p. 39-51.
- Fouda Sèraphin, "Political Monetary Cycles and Indipendence of the Central in a Monetary Union: A test for a BEAC Franc Zone Member Country", *journal of African Economies*, Vol. 6, N°1, 1997, pp. 112-132.
- Grilli Vittorio, Masciandaro Donato, Tabellini Guido, "Political Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", *Economic Policy*, 13, 1991, pp. 341-392.
-

- 
- Havrilesky Thomas, "Screening FOMC Members for their Biases and Dependability", *Economics and Politics*, 3, 1991a, pp. 139-149.
- Havrilesky Thomas, "The Frequency of Monetary Policy Signalling from the Administration to the Federal Reserve", *Journal of Money, Credit and Banking*, 23, 1991b, pp. 423-428.
- Kydland Finn, Prescott Edward, "Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, 85, June, 1977, pp. 473-490.
- Lowrey Michael, "France and the CFA: Price and Money Supply Growth Determination: 1969-88", *Journal of African Economies*, Vol. 4, N° 2, 1995, pp. 225-242.
- Mas Ignacio, "Central Bank Indipendence: A Critical View from a Developing Country Perspective", *World Development*, Vol. 23, N° 10 1995, pp. 1639-1652.
- Nolan Charles, Schaling Eric, "Monetary Policy Uncertainty and Central Bank Accountability", *Bank of England Bulletin*, 1996, pp. 1-45.
- Odedokun M. O., "An econometric Explanation of Inflation in Sub-Saharan Africa", *Journal of African Economies*, Vol. 4 (3), 1995, pp. 436-451.
- Rogoff Kenneth, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Target", *Quarterly Journal of Economic*, 110, November, 1985, pp. 1169-1190.
- Varoudakis Aristomène, *La politique macroéconomique*, Paris, Dunod, 1994.
-

# Annexe

Tableau 2. Résultats des régressions

Variable dépendante : $d = \pi / (1 + \pi)$				
Echantillon	Indice GMT	Indice CWN	TRG	R <sup>2</sup>
Tous les pays	-0.048** (-1.935)*	-	-	0.318
Tous les pays	-	-0.272*** (-0.450)*	-	0.025
Tous les pays	-	-	0.352*** (1.183)*	0.149
Tous les pays	-	-0.216*** (-0.359)*	0.342*** (1.082)*	0.164

Indice GMT : indice construit sur la base de la méthode de Grilli Masciandaro et Tabellini (1991). Indice CWN : indice construit sur la base de Cukierman, Webb et Neyapti (1992). TRG : taux de renouvellement des gouverneurs de Banque Centrale.

\* T de student entre parenthèses ; \*\* significatif au seuil de 10% \*\*\* non significatif.

---

## Résumé

*Cette étude propose une mesure de l'indépendance de Banques Centrales d'un groupe de pays africains subsahariens basée sur les méthodes utilisées respectivement par Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991) et par Cukierman (1992). Elle propose, d'autre part, une analyse des relations entre l'indépendance de la Banque Centrale et les performances économiques enregistrées par ce groupe de pays dans le domaine de l'inflation entre 1980 et 1993. Elle montre, en particulier, que les résultats obtenus, bien qu'encourageants, dépendent, dans une large mesure, du type d'indice et de l'échantillon retenus.*

## CENTRAL BANK INDEPENDENCE AND INFLATION IN SUB-SAHARAN AFRICAN COUNTRIES: IS THERE ANY RELATIONSHIP?

### Abstract

*This study attempts to measure the independence of the Central Banks of a group of sub-Saharan African countries using Grilli, Masciandaro and Tabellini (1991) method and comparing with Cukierman (1992) indexes. It also provides an analysis of the influence of the degree of Central Banks' independence on inflation performance recorded by this group from 1980 to 1993. Finally, it confirms that, although encouraging, results obtained on this field depend, to some extent, on the group of indexes and the sample used.*