

Dévaluation du franc CFA et profitabilité à l'exportation

Pierre Villa¹

Résumé

La dévaluation du franc CFA fut une mesure controversée. Outre le débat sur la surévaluation du franc CFA, la spécificité des économies africaines fait que la dévaluation n'aura pas tous les effets favorables qu'on pourrait attendre. En effet comme les pays de la zone franc sont endettés en devises, la dévaluation provoquera un alourdissement de leurs charges d'intérêt. De plus ils exportent surtout des denrées dont les cours sont fixés en dollars. Ainsi n'ayant pas la maîtrise des prix de leur commerce extérieur, ils ne peuvent bénéficier de l'effet de la dévaluation sur leur compétitivité-prix. Enfin le taux de change réel au sens de la PPA reflète essentiellement le prix relatif des matières premières par rapport aux prix des produits industriels.

Ainsi le franc CFA ne paraissait pas surévalué si l'on retient les critères habituels de la balance courante, de la compétitivité et de la parité de pouvoir d'achat. Cette constatation amène à considérer que la dévaluation dans ces pays ne prend son sens que si l'on introduit la notion de profitabilité à l'exportation due à l'incertitude sur la demande et les prix mondiaux. Un modèle simple de développement à trois secteurs (exportateur, moderne, traditionnel) montre que les pays africains sont confrontés à un piège du sous-développement lié à la profitabilité. Les subventions à l'investissement des producteurs nationaux devraient être le moyen le plus efficace de le contourner en suscitant des progrès de productivité dans les secteurs exportateurs.

1. Pierre Villa est conseiller scientifique au CEPIL.

La dévaluation du franc CFA est une mesure controversée. L'article de Collange & Plane² a le mérite de poser une double question : la première est maintenant un peu formelle : la dévaluation du franc CFA se justifiait-elle ? La seconde est plus concrète : quelles en seront les conséquences ?

A la suite de cet article, je tenterai d'éclairer la première question qui soulève des problèmes curieux. Il est difficile, à la vue des statistiques, de justifier la dévaluation du franc CFA à l'aide des critères habituels et celle-ci ne prend son sens que si l'on introduit la notion de profitabilité. Dans la seconde partie, je présente une méthode générale pour aborder le problème. La modélisation stylisée qui est proposée a l'avantage de souligner les effets sectoriels de la dévaluation en prenant en considération la structure économique des pays africains de la zone.

Le franc CFA était-il surévalué ?

Il est évidemment difficile de répondre à cette question sans avoir un modèle sous-jacent du fonctionnement des économies de la zone CFA. Le débat mené avant la dévaluation³ n'a pas dégagé de conclusion claire pour deux raisons essentielles : d'une part les indicateurs utilisés usuellement ne conduisaient pas à une réponse affirmative, ce qui gênait les institutions de Bretton Woods favorables à la dévaluation ; d'autre part les arguments s'appuyaient sur les effets traditionnels de la dévaluation qui ne nous paraissent pas adaptés à la situation des pays concernés, ou en tout cas de deuxième ordre. Pour justifier cette position, nous procéderons tout d'abord à un bref rappel historique de la crise en Côte d'Ivoire qui devrait permettre de mieux situer la responsabilité de la valeur de la monnaie dans les problèmes économiques de la zone dans la mesure où ce pays présente les caractéristiques communes aux autres économies :

– une forte spécialisation basée sur des avantages comparatifs : en Côte d'Ivoire : café et cacao, bois, conserverie de fruits tropicaux ; au Sénégal et au Bénin : phosphates et huiles végétales ; au Gabon, au Congo et au Cameroun : pétrole, manganèse, bois, café, cacao ; au Bourkina : coton ; en Mauritanie (hors zone) : fer, etc.

2. Collange G. & P. Plane (1994), « Dévaluation des francs CFA : le cas de la Côte d'Ivoire », *Economie internationale* n° 58, 2^{ème} trimestre.

3. Voir les références de l'article de G. Collange & P. Plane, dans ce numéro ; l'article de S. Jeanneney, « Dévaluer en Afrique », *Observations et diagnostics économiques*, revue de L'OFCE n° 25, octobre 1985 et les références à la fin de cet article ; S. Lambert & A. Suwa : « un modèle d'équilibre général calculable appliqué à la Côte d'Ivoire », *Economie et Prévision*, ministère de l'Economie.

- un développement économique basé sur l'investissement public et privé en totalité importé et financé par les recettes d'exportations et des crédits extérieurs, en devise, ce qui en accroît la dépendance ;
- un secteur public financé par les taxes à l'exportation (caisse de compensation en Côte d'Ivoire) et les droits de douane à l'exclusion des autres formes de fiscalité.

La crise ivoirienne peut se lire sur la balance des paiements (tableau 1).

TABLEAU 1

Balance des paiements de la Côte d'Ivoire*En millions de dollars courants*

	1967	1970	1975	1980	1986	1990	1991
PIB	1079	1449	3894	10514	9368	9937	9755
Solde commercial	69	122	227	399	1547	1419	1162
Solde des services	- 48	- 95	-307	- 903	- 841	-1144	-1071
Solde des biens et services	21	27	- 80	- 504	706	275	91
Transfert de revenus	- 30	- 64	-298	-1322	-1004	-1479	-1542
Balance courante	- 9	- 37	-378	-1826	- 298	-1204	-1451
<i>Charge d'intérêt</i>							
public	-4	0	-12	-193	-523	- 851	-1007
privé	-3	-5	-27	-134	- 86	- 173	- 113
total	-7	-5	-39	-327	-609	-1024	-1120
Profits et dividendes rapatriés	-30	-48	-107	-198	-71	-92	-99
Solde des B. et S./PIB (en %)	1,9	1,9	-2,1	- 4,8	7,5	2,8	0,9
Balance courante/PIB (en %)	-0,8	-2,6	-9,7	-17,4	-3,2	-12,1	-14,9
Charges d'intérêt/PIB (en %)	0,6	0,3	1,0	3,1	6,5	10,3	11,5
Dette/PIB en %	18,5	20	28,2	55,3	94,6	133,6	138,8
Taux d'intérêt apparent de la dette (en points)	3,5	1,7	3,5	5,6	6,9	7,7	8,3
Dette	200	290	1100	5820	8862	13274	13541

Source : CEPPI-Banque de données Chelem et calculs de l'auteur.

La hausse du prix en dollar des matières premières (ici agricoles), amorcée en 1973, a autorisé une croissance considérable des importations de biens de consommation et d'investissement au point que le solde des biens et services se détériore de 1975 à 1980 et que l'excédent commercial de marchandises se réduit, passant de 5,5 % du PIB en 1975 à 3,8 % en 1980, malgré la hausse du prix relatif des exportations. Dans la même période, l'endettement net total public et privé⁴ du pays passe de 28,2 % à 55,3 % du PIB. On peut se demander pourquoi les créanciers extérieurs ont accordé autant de crédits à la Côte d'Ivoire à un moment où la balance

4. Endettement net des devises et de l'or.

des paiements se détériorait : sans doute anticipaient-ils une hausse du prix des matières premières ou est-ce seulement une question d'aléa moral.

Dès 1981, la Côte d'Ivoire s'est engagée dans une politique d'ajustement structurel visant à rétablir l'équilibre de la balance des paiements par le truchement d'une réduction du déficit budgétaire opérée à travers une diminution des dépenses publiques. Celle-ci provoque une récession. Malheureusement, au début des années quatre-vingt, la baisse du prix des matières premières agricoles n'est pas compensée par la hausse du dollar. Il en résulte une diminution des recettes d'exportations et des rentrées fiscales liées au commerce extérieur qui empêche l'assainissement financier. La récession provoque donc une amélioration de la balance commerciale en volume et en valeur par diminution des importations, malgré la baisse du prix des exportations, mais les transferts de revenus du capital et surtout les charges d'intérêt de la dette maintiennent un déficit élevé des paiements courants (tableau 1, 1986). En 1991, la Côte d'Ivoire est exportatrice nette de biens, importatrice de services, mais les charges d'intérêt et le taux nominal apparent ne cessent de croître en raison de la montée des taux nominaux en France (les crédits en francs sont majoritaires). Comme l'inflation se réduit considérablement en France comme en Côte d'Ivoire (4,6 % entre 1984-1986 par exemple), les taux d'intérêt réels s'accroissent et la dette fait boule de neige. En 1991, l'excédent commercial ne permet pas de payer les intérêts de la dette (11,5 % du PIB). La crise est donc surtout financière et l'on peut se demander pourquoi, après avoir lancé le processus d'endettement à la fin des années soixante-dix, les créanciers sont devenus aussi exigeants en terme de rémunération en comparaison du passé (voir taux d'intérêt apparents, tableau 1).

Dans un tel contexte la dévaluation était-elle nécessaire ?

La compétitivité

Le premier argument en sa faveur est celui de la compétitivité : elle permettrait de dégager un excédent commercial en volume à production nationale inchangée grâce à la baisse des prix de production nationaux. En fait cet argument qui repose sur la modification de la structure des demandes intérieures et extérieures par un effet de prix relatif ne s'applique guère aux pays africains fortement spécialisés. Un indice de cette spécialisation peut être obtenu en observant le commerce extérieur de la Côte d'Ivoire : l'agriculture représente 73,6 % des exportations (tableau 2). Si l'on considère que l'essentiel de ces exportations est vendu au cours mondial (fixé en dollar) et que les importations sont achetées à un prix, fixé par les pays industrialisés, qui ne dépend pas du marché intérieur (parce qu'il n'y a pas de produits de substitution) mais seulement de la concurrence que se livrent les pays développés entre eux, il n'y a pas de gains de compétitivité à attendre sur ces produits. Il en est de même pour une grande partie des autres marchandises qui font l'objet d'échanges avec les pays limitrophes qui appartiennent à la zone.

TABLEAU 2

Structure du commerce extérieur de la Côte d'Ivoire en 1988

En %

	Exportations	Importations
Café, cacao	17,6	0,0
Huiles, coton, bois	17,1	0,0
Reste de l'agriculture (fruits, conserveries et agriculture traditionnelle)	38,9	25,2
Fuel	10,7	13,8
Biens intermédiaires et de consommation	11,7	40,0
Biens d'équipement	4,0	21,0
Total	100	100

Source : *Annuaire statistique du commerce international*.

En conséquence, les seuls effets significatifs de compétitivité devraient porter sur trois types de produits :

- les consommations alimentaires : à revenu inchangé, les produits vivriers (maïs, mil, sorgho, tubercules...) se substituent aux produits importés (blé, riz) ;
- les biens intermédiaires : le renchérissement du prix des consommations intermédiaires importées, dans les branches abritées qui ne vendent pas aux prix mondiaux, devrait provoquer, à production donnée, une baisse des coefficients de consommation intermédiaires et substituer à ces dernières du travail ;
- l'investissement : la hausse du coût du capital qui est importé devrait, à production inchangée, diminuer le coefficient de capital et substituer à ce dernier du travail.

Le premier effet peut être rapide mais il ne porte que sur les consommations urbaines alimentaires. L'importance des deux autres effets est incertaine car elle dépend de l'élasticité de substitution, c'est-à-dire de la capacité à modifier le choix des techniques qui sont malheureusement en grande partie fixées par les équipements importés et donc qui ne dépendent pas des pays. En outre la substitution est lente à venir (accumulation du capital) et pourrait s'annuler lorsque les salaires auront augmenté. Au total les effets de compétitivité devraient être négligeables.

La balance courante

Selon le deuxième argument, la dévaluation permettrait de rétablir la balance courante. C'est une question de court terme autant que de long terme, examinons la point par point. Tout d'abord, comme nous l'avons vu, les effets volume liés à la compétitivité ne sont pas à la dimension du problème financier. Ensuite, comme les échanges se font essentiellement aux prix mondiaux ou avec les pays de la zone, les effets prix sont négligeables et dépendent surtout du niveau de la balance

commerciale avant la dévaluation : ils sont positifs si la balance est excédentaire avant la dévaluation, négatifs dans le cas contraire. On a donc l'avantage de ne pas avoir d'effet négatif du type courbe en J comme dans les pays développés. Au total l'effet direct sur la balance commerciale serait faible. Toutefois des effets indirects proviennent de l'impact sur le pouvoir d'achat des revenus :

- la dévaluation a un effet récessionniste sur le revenu réel et la demande si la part des revenus tirés du secteur exportateur qui vend au prix mondial est inférieure à la part des dépenses de consommation et d'investissement en produits importés. Elle aura alors un effet positif sur la balance commerciale ;
- en outre, l'impact dépend du partage des revenus entre salaires et profits, la dévaluation favorisant les derniers. Si la propension à consommer en biens étranger les salaires, est inférieure à la propension à investir les profits, la dévaluation aura un effet négatif sur la balance commerciale.

Comme on le voit ces effets n'ont pas de signe assuré, la résultante au niveau global sera donc faible.

Enfin la dévaluation accroît la charge de la dette libellée en devises ; elle provoque ainsi une détérioration de la balance des paiements ⁵ et une récession par effet de richesse.

La dévaluation ne semble donc pas un moyen de rétablir l'équilibre de la balance des paiements en raison de la taille des intérêts versés, sauf si elle est accompagnée d'un rééchelonnement de la dette.

La surévaluation du taux de change réel

Reste le troisième argument évoqué en faveur de la dévaluation : le taux de change serait surévalué en terme de parité de pouvoir d'achat (PPA). Cet argument est basé sur la loi du prix unique et la substituabilité parfaite des biens nationaux et étrangers. Deux facteurs peuvent jouer, mettant en défaut cette règle.

D'une part les produits échangés ne sont pas les mêmes. La hausse du prix relatif de production d'un pays peut provenir d'une bonne spécialisation, le taux de change paraît surévalué alors qu'il s'agit d'un phénomène de terme de l'échange : en France le prix relatif des départements ruraux s'est détérioré sans qu'on y voit une sous évaluation de la monnaie de ces régions. Une dévaluation provoque simultanément une hausse du prix des matières premières et des produits industriels sans modifier le prix relatif dont les déterminants ne sont pas monétaires.

D'autre part, il peut y avoir un « effet Balassa ». En Afrique, la productivité du travail du secteur industriel ou exportateur par rapport au secteur tertiaire est plus faible que dans un pays développé. Si les échanges égalisent les prix des biens

5. Pour la Côte d'Ivoire, la charge de la dette est égale à l'excédent commercial en 1991.

échangés, le taux de change réel en terme de PPA des pays africains est sous-évalué non pas pour des raisons monétaires mais parce que ceux-ci sont en retard dans le développement ce qui accroît la productivité du secteur exposé.

Nous avons mesuré le taux de change réel vis-à-vis du dollar des pays africains de la zone et, à titre de comparaison, celui de la France, du Nigeria et du Zaïre qui ont suivi une politique monétaire « différente » ainsi que celui des NPI d'Asie, « Dragons » et « Tigres » qui sont pris en général comme les modèles de développement. Les calculs sont menés à l'aide des prix des PIB ; les niveaux de prix et la structure des productions sont fournis par les enquêtes ONU de 1980 pour les PVD et de 1985 pour les pays de l'OCDE. Les résultats sont donnés dans le tableau 3 et les graphiques 1 et 2 qui fournissent les enseignements suivants :

- le taux de change réel des pays de la zone est à un niveau proche de celui des années soixante ;
- son évolution dépend du prix relatif des matières premières par rapport aux prix industriels mondiaux, et du taux de change franc-dollar. La hausse du prix des matières (commencée en 1973) l'emporte sur la baisse du dollar en 1980, de même la baisse du prix des matières premières l'emporte sur la hausse du dollar en 1986. Le taux de change réel de la Côte d'Ivoire suit les prix des matières premières agricoles, celui du Congo et du Cameroun, ceux du pétrole et des matières premières industrielles, celui du Bourkina est plat parce que son commerce extérieur est négligeable ;
- les périodes de forte croissance correspondent aux taux de change réels élevés (fin des années soixante-dix par exemple) ;
- les pays hors zone (Nigeria, Zaïre) ont connu la même évolution mais le taux de change réel a chuté depuis 1980 en raison de la dévalorisation de leur monnaie ;
- les pays de la zone n'ont pas connu l'appréciation du taux de change réel de la France depuis 1986, cela montre qu'il s'agit d'un phénomène de prix relatif et non pas monétaire ;
- les NPI d'Asie n'ont pas connu de pic en 1980 parce qu'ils ne sont pas spécialisés dans les matières premières. Les anciens NPI (Dragons) voient leur taux de change réel s'apprécier sur longue période (effet Balassa) tandis que les nouveaux (Tigres) voient le leur se déprécier (stratégie de développement ?).

En conclusion, le taux de change du franc CFA ne semblait guère surévalué en fonction des critères habituels et une dévaluation a peu de chance de rétablir l'équilibre de la balance des paiements par des effets compétitivité, des effets sur les prix relatifs ou des effets de richesse.

Cependant l'analyse traditionnelle que nous avons reprise présente le défaut de ne pas prendre en compte un effet majeur attendu : l'extension des capacités dans le secteur exportateur traditionnel et la création de nouveaux secteurs exportateurs. Dans la partie suivante, nous allons évaluer dans quelle mesure une politique conjoncturelle (la dévaluation) pourrait avoir un tel effet structurel.

TABLEAU 3

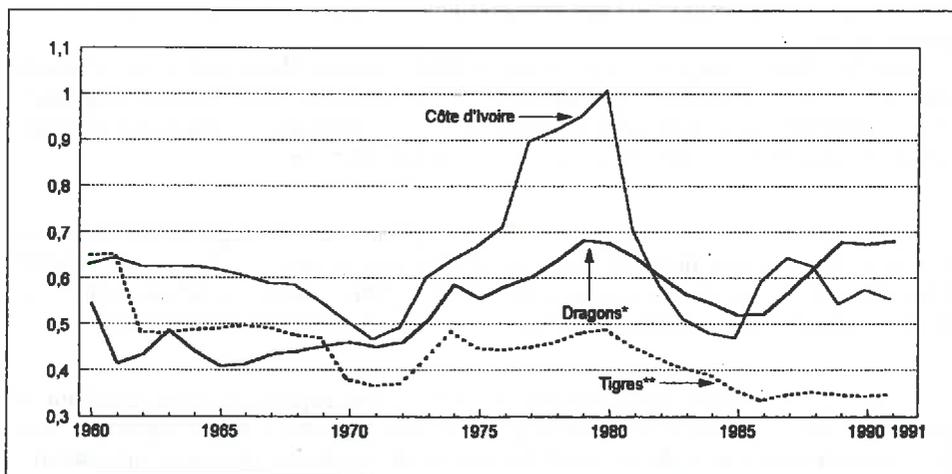
Taux de change effectifs réels vis-à-vis du dollar en niveau absolu

Pays	1960	1970	1975	1980	1986	1991
Bénin	0,58	0,47	0,65	0,75	0,41	0,46
Burkina	0,64	0,50	0,62	0,72	0,46	0,57
Cameroun	0,56	0,65	0,94	0,98	0,76	0,79
Centrafrique	0,43	0,41	0,54	0,76	0,62	0,62
Congo	0,55	0,57	0,74	0,88	0,46	0,52
Côte d'Ivoire	0,62	0,50	0,66	1,00	0,59	0,55
Mali	0,38	0,41	0,58	0,64	0,35	0,37
Niger	0,60	0,49	0,64	0,77	0,47	0,46
Sénégal	0,71	0,57	0,78	0,80	0,61	0,67
Tchad	0,42	0,42	0,54	0,57	0,30	0,34
Togo	0,70	0,50	0,72	0,72	0,49	0,56
Nigeria	0,32	0,52	0,84	1,19	0,44	0,24
Zaire	0,69	0,51	0,68	0,71	0,26	0,19
Dragons	0,54	0,46	0,55	0,67	0,52	0,68
Tigres	0,64	0,38	0,44	0,48	0,33	0,34
France	0,84	0,85	1,24	1,41	1,04	1,23

Source : CEPII-Banque de données Chelem ; le taux de change réel vaut $ex = ep/p *$ où e est le cours de la monnaie en dollars, p et $p *$ les niveaux des prix des PIB des pays et des Etats-Unis calculés à partir de deux enquêtes de l'ONU, faites en 1980 pour les PVD et en 1985 pour les pays de l'OCDE, qui fournissent les niveaux de prix et les structures de production.

GRAPHIQUE 1

Taux de change réel vis-à-vis du dollar



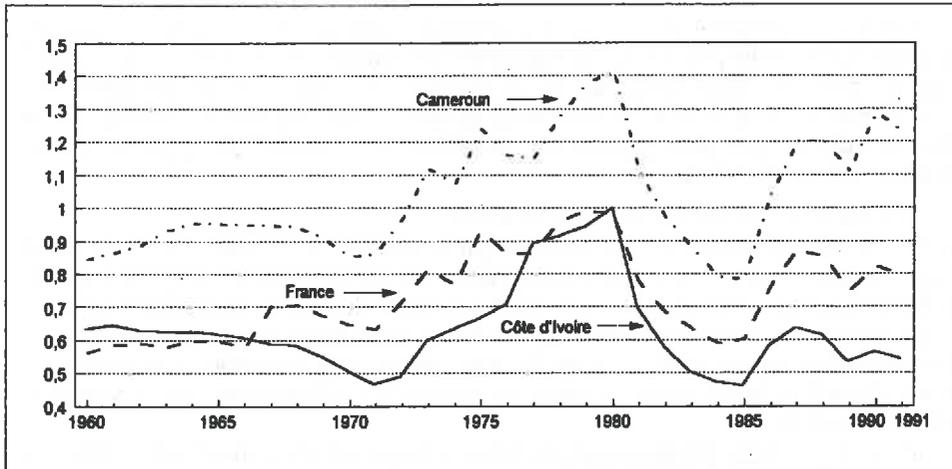
* Dragons : Corée du Sud, Hong Kong, Singapour, Taïwan

** Tigres : Malaisie, Philippines, Thaïlande

Source : CEPII, base de données CHELEM

GRAPHIQUE 2

Taux de change réel vis-à-vis du dollar



Source : CEPIL, base de données CHELEM

Profitabilité et effet structurel

Nous partons du constat que les producteurs africains font face à une demande et un prix sur le marché mondial dont ils ne maîtrisent ni les niveaux ni les variations, mais qu'ils peuvent toujours écouler leur production au prix du marché mondial. Ils sont donc confrontés à une double incertitude qui influence leur rentabilité d'autant plus que leur aversion pour le risque est importante.

Lorsque l'incertitude porte sur les prix, la maximisation de leur fonction objectif, qui est une fonction croissante de l'espérance des profits et décroissante de leur variance, conduit les producteurs à arbitrer entre les gains à l'exportation et les risques attachés à cette exportation. Les premiers dépendent de l'excédent de l'espérance des prix de vente qui sont incertains sur les coûts qui sont certains et que nous appelons *profitabilité espérée à l'exportation*, tandis que les seconds sont proportionnels à la variance des prix mondiaux qui est une donnée. On montre alors que l'offre d'exportations est une fonction croissante de la profitabilité espérée et décroissante de la variance des prix.

Lorsque l'incertitude porte sur les quantités que les producteurs pourront vendre au prix mondial, ces derniers vont installer des capacités de production et satisferont la demande si celle-ci est inférieure à la capacité ; ils vendront une production égale

à cette dernière dans le cas contraire. L'arbitrage entre les gains à l'exportation qui sont proportionnels à la production d'une part, et les coûts d'installation qui sont proportionnels à la capacité de production ainsi que les coûts associés au risque lié à cette exportation (s'ils ont de l'aversion pour le risque) d'autre part, les conduit à installer une capacité qui est fonction croissante de la profitabilité espérée et décroissante de la variance de la demande mondiale.

Ces comportements, basés sur l'incertitude, sont une des caractéristiques des pays de faible taille *price taker* et fortement spécialisés. Ils devraient jouer un rôle crucial pour les pays africains et ils amènent à concevoir des modèles plus spécifiques pour la zone CFA dont nous proposons ici une version stylisée qu'on pourrait développer pour prendre en considération la totalité des aspects : substitutions, effets de richesse etc.

L'économie est divisée en trois secteurs :

- un secteur spécialisé à l'exportation qui ne maîtrise ni les prix, ni la demande (agriculture, matières premières industrielles, nouveaux secteurs de biens de consommation encore à venir) dont le développement dépend de la profitabilité ;
- un secteur industriel moderne qui fournit le marché intérieur, qui fixe ses prix en fonction des coûts et dont la production s'adapte à la demande ; son développement dépend de la croissance globale du pays et des substitutions à l'importation : effet compétitivité ;
- un secteur abrité (traditionnel ou informel) qui est déterminé par l'offre, qui produit en fonction des facteurs disponibles et qui valorise sa production aux conditions du marché : les prix s'ajustent au coût marginal des facteurs et équilibrent l'offre et la demande.

Pour préciser le modèle, tout en en gardant la simplicité, nous négligerons les consommations intermédiaires et le capital importé. Leur introduction modifierait les fonctions de coûts et introduirait des substitutions avec le travail. Ici le seul facteur de production est le travail. *Le modèle est écrit en écart par rapport à une situation de référence.* Les productions, demandes et les encours de la dette, sont en part du PIB, les prix, les salaires et le taux de change sont en logarithme.

Le secteur exportateur

Toute production est exportée, l'offre est déterminée par la profitabilité. La fonction de production est :

$$\text{offre : } y_1 = \beta_1(p_1 - t_1 - c)$$

$$\text{prix de vente : } p_1 = e + p_1^* \quad p_1^* = 0$$

p_1^* est le prix mondial en devises.

e est le taux de change.

t_1 est le taux de fiscalité sur les produits exportés (prélèvement sur les profits, par exemple à travers la Caisse de compensation, ou tout prélèvement sur les ventes : pétrole, manganèse).

c est le coût unitaire.

On supposera que les salaires du secteur sont les mêmes que ceux du secteur abrité, soit : $c = w_3$.

Les rendements d'échelle sont constants, de sorte que la demande d'emploi correspondante est : $n_1 = y_1$.

La profitabilité $p_1 - t_1 - c$ représente un *surprofit*. Elle mesure l'écart entre les gains des travailleurs dans le secteur exportateur et dans le secteur traditionnel. Le secteur pourrait vendre au prix c ⁶.

Le secteur moderne

Le salaire est exogène et fixé comme une variable de politique économique. Comme les rendements d'échelle sont constants, les prix sont fixés à : $p_2 = w$.

La production s'ajuste à la demande à ce prix tandis que la demande d'importations dépend de la compétitivité : $m_2 = -m\beta_2(e + t_2 - p_2)$.

t_2 : taux de droit de douane.

m : propension à importer.

La demande : $y_2 = d_2 + g_2 - m_2$.

d_2 : demande privée.

g_2 : demande publique.

La demande d'emploi pour satisfaire la demande est : $n_2 = y_2$.

Le secteur traditionnel

La production est fixée selon l'offre de travail :

$$n_3 = \bar{n} - n_1 - n_2$$

$$y_3 = \alpha n_3 \quad 0 < \alpha < 1 \quad (\text{Cobb-Douglas})$$

\bar{n} est la population active disponible.

Le développement des secteurs modernes s'opère en prélevant au secteur traditionnel les travailleurs *les moins productifs* ce qui contribue à accroître la rémunération des travailleurs restant dans le secteur traditionnel.

La demande : $d_3 = y_3$.

Les prix sont fixés aux coûts marginaux : $p_3 = w_3 + \frac{1-\alpha}{\alpha} y_3$.

6. Le surprofit est approprié par les travailleurs nationaux. Le raisonnement reste le même s'il y a du capital national ou si les surprofits des capitaux étrangers sont en partie redistribués.

La demande

On suppose que la demande globale dépend du pouvoir d'achat du revenu. Les prix à la consommation valent :

$$p_c = me + (1 - m)\gamma_2 p_2 + (1 - m)\gamma_3 p_3$$

d'où :

$$d = c[y_1 + y_2 + y_3 + (\alpha_1 - m)(e - p_2) + (\alpha_3 - \gamma_3(1 - m))(p_3 - p_2) - \alpha_1 t_1 - m t_2 - t_0]$$

α_1 , α_2 et α_3 sont les parts initiales des productions de chaque secteur, m est la part importée, γ_2 et γ_3 sont les parts initiales consommées en produits modernes et traditionnels ($\gamma_2 + \gamma_3 = 1$). Une substitution est possible entre les deux types de produits :

$$d_2 = \gamma_2 d - k(p_2 - p_3),$$

$$d_3 = (1 - \gamma_2)d + k(p_2 - p_3).$$

La contrainte budgétaire

Pour des raisons de simplicité, nous consolidons les comptes de l'Etat et ceux de l'extérieur. Cette hypothèse peut se justifier dans la mesure où les Etats africains s'endettent en leur nom quitte à redistribuer les crédits au secteur privé ou bien à financer le secteur privé par des achats. D'autre part, ils cautionnent les crédits privés d'origine étrangère lors des projets d'investissement. En dernière instance, c'est eux qui supportent l'endettement et les risques de faillite des entrepreneurs privés lorsque ceux-ci sont endettés en devises.

Dans ce cas l'évolution de l'endettement est donnée par la contrainte budgétaire de l'Etat et du pays selon l'équation suivante :

$$\dot{h} + \dot{f} = g[1 + (m - \alpha_1)(e - p_2) + \alpha_3(p_2 - p_3)] - \alpha_1 t_1 - t_2 m - t_0 + r^* f (1 - \alpha_1)(e - p_2) - y_1 + m_2,$$

où :

t_1 est la fiscalité sur le secteur exportateur.

t_2 est la fiscalité sur les importations.

t_0 est la fiscalité sur les revenus (embryonnaire).

g est la part des dépenses publiques totales dans le PIB en volume.

h est la part du financement monétaire de l'Etat dans le PIB en valeur et f , la part de l'endettement extérieur net du pays rapportée au PIB en valeur. \dot{h} et \dot{f} sont les variations au cours du temps de h et de f , r^* est le taux d'intérêt étranger. Cette

équation est écrite en écart par rapport au sentier de référence de la dynamique de la dette.

Nous supposons que, à la différence des dépenses privées, les dépenses publiques ne sont jamais effectuées en produits traditionnels mais se partagent en une proportion m de produits importés achetés au prix e et $(1-m)$ de produit nationaux du secteur moderne (secteur 2) achetés au prix p_2 .

Nous aurions pu envisager aussi des paiements de salaires. Comme le salaire dans la fonction publique est une variable de politique économique, on peut considérer que les salaires sont inclus dans les consommations (non marchandes) des administrations.

α_1 est la part des revenus tirés du secteur exportateur qui vend aux prix internationaux.

m est la part des importations.

h est la part de l'endettement de l'Etat auprès de la Banque centrale (BCEAO ou BEAC)⁷ en monnaie nationale rapporté au PIB en valeur.

Nous avons supposé qu'il n'y avait pas d'effet-prix du commerce extérieur parce que l'on partait de l'équilibre de la balance commerciale et que les importations et les exportations étaient valorisées aux prix mondiaux.

A ce stade de nombreuses politiques monétaires peuvent être envisagées.

Soit la Banque centrale gère l'offre de monnaie « en nominal », de sorte qu'une dévaluation provoque une baisse de $h = \frac{\text{financement monétaire de l'Etat}}{\text{PIB}}$ à cause de la hausse des prix. \dot{h} est donc négatif, tout au moins dans la période transitoire. La politique monétaire est restrictive et le pays doit s'endetter à l'étranger.

Soit la Banque centrale redistribue les plus-values sur les réserves en devises à l'Etat, de sorte qu'après une dévaluation h augmente.

Enfin, la Banque centrale gère l'offre de monnaie à l'Etat de manière « accommodante » en fonction du PIB en valeur de sorte que h est constant.

Nous adopterons ici la règle de la « zone CFA », c'est-à-dire que le financement monétaire de l'Etat doit être proportionnel aux recettes fiscales des Etats. Il s'agit d'une relation flux-stocks. Le coefficient de proportionnalité est $\theta = 20\%$.

Nous posons donc :

$$h = \theta t = \theta(\alpha_1 + mt_2 + t_0)$$

t est la somme des taxes à l'exportation et à l'importation et de l'impôt sur le revenu.

7. Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest et Banque des Etats de l'Afrique centrale.

d'où à fiscalité constante :

$$\dot{h} = 0.$$

Le financement monétaire de l'Etat doit évoluer comme le PIB en valeur. La règle de fonctionnement de la zone est donc neutre du point de vue monétaire. Enfin nous nous intéresserons aux problèmes de long terme, c'est-à-dire à des situations où la balance des paiements et les comptes de l'Etat sont équilibrés. La variation de l'endettement en devises rapportée au PIB doit donc être nulle : $\dot{f} = 0$. De plus, $r * f(1 - \alpha_1)(e - p_2)$ représente la revalorisation de la dette extérieure à la suite de la dévaluation.

A long terme, si le pays est endetté, si $m = \alpha_1$, c'est-à-dire si la part des importations est égale à celle du secteur exportateur, et si les dépenses publiques sont constantes, toute dévaluation doit se traduire par une hausse de la fiscalité pour financer le service de la dette.

C'est avec ce modèle de base que nous voulons étudier les conséquences de la dévaluation et éventuellement de la *fiscalité d'accompagnement*, tout en gardant en mémoire que la masse des impôts collectée provient du commerce extérieur et non pas de l'impôt sur le revenu t_0 .

La résolution du modèle permet de comprendre le fonctionnement de l'économie. En supposant que les salaires des secteurs modernes sont une variable de politique économique, que les dépenses publiques ne varient pas et que la balance courante est équilibrée par les impôts, on obtient :

$$(1) \quad y_2 = \gamma_2 [c(1 - \alpha)(y_1 + y_2) - t] + kp_3 + m\beta_2(e + t_2) - kw$$

$$(2) \quad y_3 = (1 - \gamma_2) [c(1 - \alpha)(y_1 + y_2) - t] - kp_3 + kw$$

$$(3) \quad y_3 = -\alpha(y_1 + y_2) + B$$

$$(4) \quad y_1 = \beta_1(e - t_1 - p_3 + \frac{1 - \alpha}{\alpha} y_3)$$

$$(5) \quad t = Ae - y_1 + m_2$$

$$\text{où } A = r * f(1 - \alpha_1)$$

$$(6) \quad w_3 = p_3 - \frac{1 - \alpha}{\alpha} y_3 \quad p_2 = \omega$$

B est un choc de productivité du secteur exportateur, w est le salaire du secteur moderne et w_3 est le salaire du secteur traditionnel.

Le développement du secteur exportateur par hausse de la rentabilité (équation 4) ou du secteur moderne par hausse de la compétitivité (équation 1) se fait en

prélevant des ressources sur le secteur traditionnel (équation 3). Cela provoque une hausse du prix relatif ($p_3 - e$) du secteur traditionnel (effet Balassa lié au développement et donné par l'équation (2)) et donc une hausse de la rémunération w_3 dans ce secteur qui s'oppose ainsi au développement du secteur exportateur en diminuant sa profitabilité (équation 4) mais il s'agit d'un effet de « second tour ». Enfin l'amélioration du solde extérieur permet une baisse de la fiscalité (équation 5) qui accroît la demande pour les productions internes ce qui augmente les salaires et donc réduit la profitabilité et les exportations. A l'inverse, la dévaluation accroît la charge de la dette et donc la fiscalité.

Les effets directs d'une augmentation de la fiscalité sont immédiats :

- la fiscalité à l'exportation réduit l'offre du secteur exportateur ;
- les droits de douane accroissent la demande adressée au secteur moderne ;
- l'impôt sur les revenus réduit la demande adressée aux secteurs moderne et traditionnel et donc accroît la profitabilité à l'exportation mais diminue la production du secteur moderne.

Il est alors possible de calculer les effets des différentes politiques économiques lorsque le déficit extérieur est financé par l'impôt sur le revenu.

La dévaluation accompagnée d'une hausse de la fiscalité sur les revenus pour financer l'accroissement des charges d'intérêt de la dette a les effets suivants :

Secteur 1 :

- hausse de la production par effet de profitabilité ;
- hausse de la production car les impôts sur le revenu réduisent la demande adressée au secteur traditionnel ;
- baisse de la production parce que la substitution aux importations accroît l'excès de demande adressée au secteur traditionnel.

Secteur 2 :

- hausse de la production par substitution aux importations ;
- hausse de la production par substitution de la demande de consommations modernes aux consommations traditionnelles ;
- baisse de la production car la fiscalité sur les revenus réduit la demande.

La baisse des impôts à l'exportation financée par une hausse de l'impôt sur les revenus a les effets suivants :

Secteur 1 :

- hausse de la production par effet de profitabilité ;
- hausse de la production par baisse de la demande adressée au secteur traditionnel : effet impôt sur le revenu.

Secteur 2 :

- hausse de la production par accroissement de la demande liée à la croissance des revenus du secteurs exportateur et la substitution des consommations modernes aux consommations traditionnelles.

La hausse des droits de douanes financée par une baisse de l'impôt sur les revenus a les effets suivants :

Secteur 1 :

– baisse de la production : la hausse de la demande adressée au secteur traditionnel (impôt sur le revenu) par rapport à l'offre provoque une hausse des salaires et réduit la profitabilité.

Secteur 2 :

– hausse de la production : la substitution de la demande en produits nationaux aux importations s'ajoute à l'accroissement des revenus lié à la baisse de l'impôt sur les revenus.

Numériquement, on obtient pour un pays proche de la structure de la Côte d'Ivoire en 1986 :

$$c = 0,6, m = 0,3, \quad \alpha_1 = 0,4, \quad \beta_1 = 0,5, \quad \beta_2 = 0,4, \quad A = 0,08,$$

$$k = 0,5, \quad \alpha = 0,5,^8 \quad \gamma_2 = 0,5.$$

Le tableau 4 montre que les mesures envisagées ont des effets structurels beaucoup plus importants que les effets macro-économiques⁹.

TABLEAU 4

Résultat des simulations

Chocs de 1 point	y ₁	y ₂	y ₃	y	b	BC
Dévaluation financée par IR (1)	0,00	0,59	-0,30	0,30	0,12	0
Dévaluation financée par IR (2)	0,02	0,27	-0,15	0,15	0,08	0
Dévaluation financée par IR (3)	0,04	-0,04	0,00	0,00	0,00	0
Baisse des impôts à l'exportation financée par IR (changes fixes)	0,06	0,41	-0,23	0,24	0,04	0
Hausse des droits de douanes financée par IR (changes fixes)	-0,11	0,22	-0,05	0,05	0,01	0
Hausse du prix du secteur moderne (changes fixes)	0,04	-0,63	+0,30	-0,30	-0,08	0

(1) Salaires fixes : $p_1 = w = 0$.

(2) Salaires à moitié indexés : $p_1 = w = e/2$.

(3) Salaires totalement indexés : $p_1 = w = e$.

Les résultats sont en écarts relatifs par rapport au PIB de référence. Une dévaluation de 1 % augmente la part de la production du secteur 2 de 0,59 %. Une baisse de 1 point du taux de prélèvement à l'exportation augmente la part du secteur 1 de 0,06 %. Une hausse des droits de douane de 1 point augmente le PIB de 0,05 %. b est la balance commerciale et BC la balance courante.

8. Le coefficient $\alpha = 0,5$ correspond à une compensation de productivité de 50 % dans le secteur traditionnel, chiffre retenu par Denison pour la baisse de la durée du travail dans les pays développés au début du siècle.

9. Remarquons que les multiplicateurs du tableau 4 seraient plus faibles si l'on avait tenu compte des importations complémentaires ou des investissements. Si l'on admet que la propension à importer est de 0,3 et la propension à investir de 0,1, les résultats devraient être multipliés par le facteur 0,9.

La hausse des salaires dans le secteur moderne (et donc des prix dans ce secteur) a l'effet inverse d'une dévaluation, aux charges d'intérêt de la dette extérieure près. Il est donc normal qu'une indexation de moitié des salaires réduise de moitié l'effet de la dévaluation. Si l'indexation est totale, la dévaluation favorise de manière résiduelle le secteur exportateur parce que les charges de la dette réduisent la demande adressée au secteur moderne.

La dévaluation et la détaxation des exportations ont un effet de faible ampleur sur le secteur exportateur en raison de la montée des salaires dans le secteur traditionnel. On obtient un résultat négatif en cas de hausse des droits de douane en raison de la baisse de l'impôt sur le revenu qui accroît la demande adressée au secteur traditionnel, ce qui réduit la profitabilité du secteur exportateur. Là encore une indexation des salaires sur les prix à la consommation, y compris droit de douane, annulerait les effets de cette mesure. En revanche, on obtient toujours des effets positifs importants sur le secteur moderne tant que les salaires n'y sont pas indexés sur le prix à l'importation en raison de la substitution aux importations. Cela montre la difficulté à produire des effets structurels car la substitution à l'importation peut très bien ne représenter que des substitutions alimentaires (jazz et vin de palme contre musique traditionnelle et eau d'Evian).

Si l'on veut développer le secteur exportateur, il faut diminuer les droits de douane, augmenter l'impôt sur les revenus et réduire la fiscalité à l'exportation, mais les effets structurels resteront faibles.

Le fait crucial est l'insensibilité des résultats au paramètre d'offre d'exportation. La faiblesse des élasticités d'offre des économies africaines n'est donc pas l'entrave majeure au développement d'un secteur exportateur. En fait un autre mécanisme est à l'œuvre : le développement du secteur exportateur se heurte au secteur traditionnel dont la régression obtenue en prélevant les travailleurs les moins productifs accroît la rémunération des travailleurs restants et donc réduit la profitabilité à l'exportation. Les pays sont pris dans un *piège du sous-développement*.

Plusieurs critiques peuvent être faites à notre approche.

Le développement du secteur exportateur pourrait se faire en attirant les travailleurs les plus productifs de sorte que la *productivité moyenne* du secteur traditionnel baisserait. Dans ce cas, on n'observerait pas de hausse du salaire dans ce secteur et la profitabilité du secteur exportateur serait augmentée d'autant (baisse de α).

Le secteur exportateur se développerait en prélevant des chômeurs. Il n'y aurait plus alors conflit avec le secteur traditionnel, ni hausse de salaire dans ce secteur et la profitabilité resterait élevée dans le cas de la dévaluation ou de la détaxation des exportations.

Enfin la hausse de la profitabilité dans le secteur exportateur attirerait des capitaux, modifiant les techniques de production et provoquant une hausse de la

productivité moyenne : effet du progrès technique incorporé aux équipements (effet B).

Il n'en reste pas moins vrai qu'il est difficile de lancer une stratégie de développement axée sur les exportations de nouveaux produits par une mesure conjoncturelle comme la dévaluation ou la fiscalité. En revanche de telles politiques économiques développent le secteur moderne non spécialisé à l'exportation essentiellement par le mécanisme de substitution aux importations.

La contrainte financière extérieure et le « *piège du sous-développement* » nous amènent donc à penser qu'il n'y a guère de solution au développement à attendre des conséquences « techniques » de la dévaluation ou de la fiscalité. En revanche l'ampleur du choc devrait être l'occasion de promouvoir une stratégie à l'exportation et de développer une fiscalité moderne accroissant la crédibilité des Etats.

Conclusion

La dévaluation du franc CFA et les mesures fiscales d'accompagnement ne peuvent pas en elles-mêmes promouvoir une stratégie de développement basée sur la création de nouveaux secteurs exportateurs en raison de la spécificité des économies africaines :

- absence d'influence sur la demande mondiale et les prix ;
- rôle de la profitabilité en raison de l'incertitude sur les marchés à l'exportation ;
- existence d'un secteur traditionnel important créant un piège du sous-développement.

Ces résultats dépendent peu de l'élasticité de l'offre qui est faible pour les pays africains de la zone, en particulier parce qu'on ne voit pas les entreprises étrangères modifier leur production de pétrole ou de matières premières à la suite d'une dévaluation qui ne change pas les prix en dollar.

Or la dévaluation a un coût sous forme de perte de crédibilité du système monétaire et de risque inflationniste. Une inflation très forte peut faire naître des profits d'arbitrage en raison des différences artificielles de prix entre des régions sans que cela corresponde à des coûts de transport. Ces profits n'incitent pas à développer la production. En outre la perte de crédibilité monétaire peut encourager les fuites de capitaux au détriment de l'investissement direct matériel. Ces coûts sont apparents au Nigeria et au Zaïre. Le maintien de la zone monétaire et le contrôle des prix devraient être les moyens de les éviter.

Dans ces conditions la dévaluation, qui était une clause *sine qua non* de l'apport de financements de l'extérieur, par son ampleur, devrait être l'occasion d'aborder des questions structurelles :

- création d'une fiscalité moderne qui assurerait le contrat social entre les agents privés et l'Etat ainsi que la crédibilité de ce dernier alors même qu'il n'a pas à se concentrer sur la crédibilité monétaire ;
- aide aux producteurs *nationaux* à la création d'entreprises industrielles exportatrices, c'est-à-dire subventions à l'investissement, malgré l'absence d'avantages comparatifs dans ce domaine afin de provoquer des chocs de productivité. Cela aurait l'intérêt de réduire le risque associé à la modification des prix relatifs internationaux malgré l'accroissement du caractère extraverti des économies de la zone et de contourner le piège du sous-développement créé par le secteur traditionnel.

