

## Des objectifs évolutifs

**L'**HISTOIRE des négociations sur la dévaluation du F CFA montre que les objectifs de la dévaluation ont sensiblement évolué au cours des dernières années et que la dévaluation effectuée en 1994 a un contenu et un sens assez différents de ce qui était prévu il y a quelques années.

Un champ privilégié d'observation de cette évolution est l'histoire des thèmes théoriques qui ont successivement polarisé les négociations. Cette histoire reflète, outre la dynamique endogène de ces théories, l'histoire politique des visions de la dévaluation par les différents partenaires. Elle montre que la diplomatie de la dévaluation a créé, par la persuasion ou par la force, une interdépendance entre ces représentations qui les a fait évoluer soit par imprégnation mutuelle (scientifique ou idéologique), soit par exacerbation conflictuelle des différences soit, à l'inverse, par une soumission tactique aux représentations de l'autre. Il y a même eu des manipulations des mots et des thèmes pour faire accepter, au nom de la dévaluation, des stratégies beaucoup plus complexes. On est ainsi parvenu à un glissement sensible d'objectifs de la dévaluation.

### **De l'objectif de rééquilibrage commercial à l'objectif de remise en ordre financière**

---

#### ***Les objectifs commerciaux initiaux de la dévaluation du F CFA***

A l'origine, la dévaluation du F CFA a été préconisée en conformité avec la théorie conventionnelle de la dévaluation. Celle-ci, on le sait, fait d'abord de la dévaluation un instrument de rééquilibrage de la balance commerciale. Elle la définit même comme l'ins-

trument de premier rang de ce rééquilibrage et l'oppose, sur ce point, à la déflation dont l'action sur l'équilibre extérieur n'est qu'indirecte et implique donc plus de coûts économiques et politiques (réciproquement la dévaluation est, par rapport à la déflation, un instrument de second rang pour un rééquilibrage interne). Par ailleurs, la dévaluation peut attirer des capitaux privés extérieurs, mais cet effet varie selon que la dévaluation a accru ou réduit la crédibilité de la nouvelle parité et qu'elle a accru ou réduit les coûts relatifs de production. En revanche, la théorie conventionnelle de la dévaluation ne prévoit pas d'effets particuliers sur les transferts sans contrepartie.

Au début de la discussion sur la dévaluation du F CFA, c'est bien cette théorie conventionnelle qui servait de grille à l'évaluation des coûts et avantages de la dévaluation :

— le premier thème de la discussion était la capacité de la dévaluation à rééquilibrer la balance commerciale des pays de la Zone franc. L'objet essentiel du débat a donc été la mesure des élasticités d'exportations et d'importations. Les très nombreuses estimations qui ont été faites ont été et sont encore divergentes (1) ;

— le deuxième thème de la discussion était l'opposition entre dévaluation et déflation, qui a pris la forme, en cette période d'ajustement, d'un débat entre « ajustement monétaire » et « ajustement réel ». Les partisans de l'ajustement monétaire reprenaient la démonstration selon laquelle la dévaluation réduit les coûts de l'ajustement en utilisant les possibilités d'accroissement des exportations et de substitution de productions internes aux importations. De leur côté, les partisans de l'ajustement réel espéraient qu'une déflation interne aurait, en contrepartie de ses coûts plus élevés, l'avantage de contraindre les entreprises à rechercher la compétitivité par un effort de productivité : l'espoir des pays de la Zone franc était de procéder à une restructuration des filières nationales ;

— enfin, les effets sur les capitaux privés étaient très discutés. Les partisans de la dévaluation attendaient une relance des investissements étrangers dans la Zone franc par l'amélioration de la compétitivité de celle-ci. Les adversaires de la dévaluation craignaient, à l'inverse, que celle-ci fasse perdre, à la Zone franc, sa crédibilité monétaire et puisse même décourager des investisseurs déjà installés en menaçant la rentabilité d'entreprises venues dans la Zone franc produire pour le marché intérieur avec des inputs importés.

(1) P. Jacquemot et E. Assidon (dirs), Politiques de change et ajustement en Afrique, *Études et Documents*, Paris, Ministère de la Coopération et du Développement, 1989.

CEA, *Simulation dynamique des effets macro-économiques de la dévaluation du CFA*, Addis-Abeba, mimeo, 1994.

### **Le glissement du débat vers les problèmes de financement extérieur**

Progressivement, le débat conventionnel sur l'impact commercial de la dévaluation est devenu secondaire par rapport aux attentes sur l'impact financier de la dévaluation et, particulièrement sur le financement extérieur d'origine publique ou caritative.

— La balance des paiements de pays de la Zone franc est déséquilibrée beaucoup plus par l'endettement que par le déficit commercial. Personne n'estime sérieusement, quelle que soit son estimation des élasticités du commerce extérieur, qu'elles permettent l'apparition d'un solde commercial suffisant pour assurer le service de la dette. Ceci n'a pas arrêté tout débat sur les élasticités (2) mais ce débat a perdu de son importance et il est même assez fréquent que les prévisions sur les effets de rééquilibrage commercial ne soient plus précisées : des textes favorables à la dévaluation affirment qu'il y aura des exportations croissantes mais ne cherchent pas à les identifier (3) ; et des textes qui sont, à l'inverse, pessimistes sur le rééquilibrage commercial estiment que ceci ne doit pas les détourner d'adhérer à une politique dont ils espèrent un impact positif sur les transferts en contrepartie.

— Les exemples de dévaluations réussies dans les pays africains non Zone franc ont montré que, le plus souvent (et notamment dans l'exemple si souvent cité du Ghana), cette réussite a été, pour une bonne part, due à l'afflux de capitaux d'aide (4). Il est vite devenu patent que certains États recherchent, par la dévaluation, à obtenir un financement extérieur et que la création d'un solde commercial positif tend à devenir un objectif second (tout au moins dans le court terme). Ce financement extérieur est essentiellement attendu, dans l'immédiat, de rééchelonnements de la dette, d'une reprise des aides multilatérales et de la relance de transferts publics ou privés. La dévaluation devient d'abord, quels que soient ses effets sur le commerce, un argument dans la négociation avec les bailleurs de fonds.

De ce fait, la capacité de la dévaluation à rééquilibrer les paiements extérieurs résulte non plus tant de mécanismes économiques que d'un jeu de relations psychologiques. Il s'agit de démontrer non pas que la dépréciation a les effets espérés par les bailleurs de fonds mais que l'on a adopté une politique conforme à leur représentation, juste ou non, de la stratégie optimale. Ce rééquilibrage se fait non par la balance commerciale mais par celle des

(2) CEA, *op. cit.*

(3) Banque mondiale, *Adjustment in Africa*, Oxford, Oxford University Press, 1994.

(4) B. Leenhardt et M.F. L'Héritier, *Situation économique et monétaire du Ghana*, Paris, Caisse centrale de coopération économique, 1989.

capitaux (et c'est pourquoi il serait impropre de dire que les anticipations des bailleurs de fonds sont autoréalisatrices).

En refusant explicitement de consentir des avances aux pays de la Zone franc tant qu'ils n'auraient pas procédé à une dévaluation, les organisations de Washington ont institutionnalisé la relation entre dévaluation et financement extérieur. Cette relation n'est plus seulement de fait ; elle devient de droit. La dévaluation n'est plus seulement un essai de conformité à des représentations ; elle est l'obéissance à une injonction.

A dater de cette décision de non assistance aux pays qui ne dévalueraient pas, le but de la dévaluation devient explicitement, pour les pays de la Zone franc, d'obtenir le retour des aides multilatérales, puis, après l'alignement français, d'obtenir le maintien de l'aide bilatérale. Les pays de la Zone ont procédé à la dévaluation, quelles que soient leurs anticipations sur l'impact commercial de la dévaluation. Il est probable que, tôt ou tard, on leur reprochera, une fois de plus, de ne pas avoir « intériorisé » ce discours.

Cet objectif de maximisation de l'aide par l'acceptation de la dévaluation est devenu patent dans les derniers jours qui ont précédé la dévaluation. Si l'on examine les estimations des « gains » de la dévaluation citées au dernier moment, par des chefs d'État, par des journalistes et, ce qui est encore plus significatif, dans certains plaidoyers des plus hauts responsables de Washington, on s'aperçoit que ces gains, que l'on aurait pu croire calculés à partir d'estimations des rééquilibrages et de leur impact sur le PIB et la croissance, ne sont que les chiffres des aides prévues dans les mesures d'accompagnement.

## **De l'accompagnement de la dévaluation à la redéfinition des conditionnalités de l'aide**

---

### ***Mesures d'accompagnement de la dévaluation ou nouvelles conditionnalités de l'aide ?***

Historiquement, la notion de mesures d'accompagnement de la dévaluation est née (outre du besoin d'indemniser certains « perdants » de la dévaluation) du constat que l'opposition théorique entre dévaluation et déflation s'avérait trop simpliste dans la pratique : la dévaluation, même lorsqu'elle permet un ajustement par rééquilibrage extérieur, crée des tensions inflationnistes par les coûts (hausse des prix des produits importés) qui doivent être freinées par des mesures de déflation interne.

A partir du moment où la dévaluation du F CFA a aussi pour but d'accroître les aides extérieures, elle provoque, par ces aides,

une demande supplémentaire. Celle-ci peut avoir des effets inflationnistes si elle porte sur des produits non importables à offre inélastique. Elle risque surtout, comme tout financement extérieur, de freiner l'ajustement que l'on se proposait de réaliser puisqu'elle tend à accroître l'absorption de pays dont l'ajustement se proposait de réduire les dépenses, à maintenir un déséquilibre commercial que l'on entendait réduire et à augmenter les dépenses publiques dont la réduction était un des objectifs premiers de l'ajustement. La crainte de ces effets pervers d'une dévaluation génératrice d'aide a eu deux conséquences :

— d'une part, elle a incité à multiplier les conditionnalités des aides obtenues en contrepartie de la dévaluation. Les longues négociations entre les pays de la Zone et les bailleurs de fonds n'ont en définitive que peu porté sur le taux de dévaluation (ce qui est significatif du désintérêt de fait à l'égard des effets commerciaux de la dévaluation). Elles ont, à l'inverse, été minutieuses et conflictuelles (et elles durent encore) sur les conditionnalités des aides ;

— d'autre part, elles ont fait dénommer « mesures d'accompagnement de la dévaluation » des mesures qui sont, simplement, des « conditionnalités de l'aide ». Ce glissement sémantique a permis d'accroître considérablement le nombre et la variété des mesures d'accompagnement. Et il a permis de présenter comme des techniques de bonne gestion de la dévaluation un ensemble de conditionnalités auxquelles les bailleurs de fonds subordonnaient la reprise ou même, pour la France, la continuation de leur aide. En définitive, la dévaluation, qui était devenue elle-même une conditionnalité de l'aide dès lors que les organisations de Washington en avaient décidé ainsi, est également devenue une occasion de renforcer, sous le terme de mesures d'accompagnement, les autres conditionnalités.

### ***La dévaluation comme signal d'une mutation de l'aide***

La multiplication des conditionnalités de l'aide sous la dénomination de mesures d'accompagnement de la dévaluation est d'autant plus marquée que la dévaluation du F CFA s'est produite à un moment où, chez tous les bailleurs de fonds, se manifestait la volonté d'accroître la rigueur de la gestion de l'aide.

Cette simultanéité de la dévaluation et de la redéfinition des conditionnalités n'est évidemment pas le fait du hasard. C'est, on l'a vu, parce que les organisations de Washington avaient établi une relation entre la relance de leur aide et la dévaluation que celle-ci a eu lieu. C'est parce que les responsables français étaient inquiets de la croissance et de l'inefficacité de leur aide qu'ils se sont rangés sur les positions de Washington.

En particulier, les administrations françaises ressentaient de plus en plus les relations financières au sein de la Zone franc comme

un cercle vicieux, devenu non maîtrisable, de financements d'urgence, de paiements d'arriérés des États et d'acceptations d'infractions aux disciplines monétaires et financières de la Zone (5). Les media français amplifiaient, avec plus ou moins d'exactitude, ces critiques de l'aide.

Or ces difficultés venaient pour une bonne part de ce que tous les partenaires considéraient cette aide comme une contrepartie du choix français de soutenir la parité du F CFA. Il semblait logique que l'abandon de la parité soit l'occasion d'une refonte des conditionnalités de l'aide (justement dénommées, dans ce cas, mesures d'accompagnement de la dévaluation). Alors que, pour bien des monnaies, le changement de parité n'est qu'une mesure technique, elle s'est inscrite, pour le F CFA, dans une redéfinition profonde des relations financières.

C'est d'ailleurs pour cette raison que la redéfinition de la politique d'aide s'est voulue solennelle (réunion avec les organisations internationales, déclaration d'E. Balladur, conférence de Dakar). Et l'on a consciemment utilisé le traumatisme et la mise en scène de la dévaluation pour faire des effets d'annonce sur la révision du volume de l'aide, de ses affectations et de ses conditionnalités. La dévaluation a été volontairement présentée comme un moment historique où les pays africains de la Zone se sont vu proposer le maintien d'une certaine aide et une redéfinition de ses conditionnalités. Il serait à peine exagéré de dire que plutôt qu'à une dévaluation accompagnée de mesures d'accompagnement, on a assisté à une redéfinition de l'aide et de ses conditionnalités et que la dévaluation n'est que la plus spectaculaire de ces conditionnalités.

### ***La dévaluation comme occasion de renégocier l'aide***

L'annonce solennelle d'une discontinuité dans l'histoire de l'aide a suscité une concertation systématique entre les principaux bailleurs de fonds de la Zone franc. Elle a fait l'objet de réunions multiples au sein de la Zone. Un accord a été conclu entre les différents bailleurs de fonds. Il se veut implicitement incontournable par les partenaires. Il résulte d'un accord de principe sur la nécessité d'une plus grande rigueur dans le suivi des conditionnalités. Tous les partenaires se sont en principe livrés en commun, à l'occasion ou sous le prétexte de la dévaluation, à un réexamen de tous les aspects nationaux et même de certains aspects régionaux (dans l'Union économique monétaire ouest africaine) de la politique économique et sociale des pays africains. On a même construit un

(5) S. Michailoff (dir.), *La France et l'Afrique : vade-mecum pour un nouveau voyage*, Paris, Karthala, 1993, 510 p.

cadre macro-économique commun des projections (malheureusement non disponible), mais cette concertation s'est faite dans le cadre de négociations qui ont déjà mis en évidence les difficultés d'une rénovation des politiques d'aide :

— en premier lieu, la liaison établie entre changement de parité et redéfinition de l'aide française a transformé ce qui aurait pu être une simple mesure technique de changement de parité (ce qu'elle est en bien des pays non africains) en un essai de mutation des relations financières et diplomatiques. Ceci n'a pu que renforcer les inquiétudes des pays de la Zone franc à qui il aurait été vain de présenter la dévaluation comme un simple instrument de rééquilibrage commercial (en utilisant le vocabulaire des manuels) alors qu'on ne leur cachait pas la volonté d'utiliser cette dévaluation pour réduire certaines formes d'aide. On sait que cette annonce a même créé une impression d'abandon qui pèsera longtemps sur les relations futures (ne serait-ce qu'en contraignant parfois l'administration à répondre aux soupçons de « lâchage » en maintenant ou en reprenant des formes d'aide inefficaces) ;

— en deuxième lieu, les pays africains de la Zone franc ont entendu le terme de mesures d'accompagnement dans le sens originel de mesures de compensation des coûts de la dévaluation. Les négociations sur les mesures d'accompagnement ne sont donc pas seulement des débats techniques sur les moyens d'optimiser les résultats de la dévaluation. Elles sont aussi et peut-être surtout une nouvelle forme de la confrontation, qui dure depuis plus de trente ans, entre les demandes et les offres d'aide. La nouveauté est que cette confrontation tente de s'inscrire dans un cadre diplomatique élargi et dans un cadre intellectuel qui se veut cohérent et commun ;

— en troisième lieu, la conférence de Dakar a été la première occasion, pour les pays de la Zone franc, de demander de nouvelles aides en compensation des « coûts de la dévaluation ». Ces demandes avaient parfois pour but d'indemniser des « perdants » à la dévaluation (dont les États) et parfois pour but de financer des dépenses sans aucun rapport avec la dévaluation (telles que le règlement d'arriérés de paiement). Ces « rentes de la dévaluation » ont montré que l'on est encore loin de la transformation des relations d'aide. Et elles n'ont pas peu fait pour renforcer, dans l'opinion et les media, l'idée que la dévaluation n'est pas une politique choisie par les pays en fonction de leurs intérêts propres mais une décision coûteuse qu'ils n'acceptent qu'en contrepartie de concessions financières.

Il est encore trop tôt pour dire si ces concessions seront les dernières de ce genre ou si elles seront suivies d'autres décisions reproduisant les relations franco-africaines antérieures. Les occasions de tester la réalité du changement ne manqueront pas avec les négociations sur le volume et l'affectation du Fonds social de dévelop-

pement, sur les rééchelonnements des dettes restantes, sur les subventions rendues brusquement nécessaires par des troubles sociaux, sur la nécessité de liquider de nouveaux arriérés de paiement, etc.

### **Des conditionnalités déflationnistes à une politique d'inflation sélective**

---

Les débats préparatoires de la dévaluation du F CFA ont insisté sur la nécessité d'accompagner cette dévaluation de mesures anti-inflationnistes, mais celles-ci ont été progressivement intégrées dans une stratégie d'inflation sélective.

#### ***Stérilisation de l'aide et conditionnalités déflationnistes***

L'affectation de l'aide qui risque le moins de créer des effets pervers (inflation et/ou détournements) est évidemment l'affectation au service de la dette. C'est le choix qu'a fait la France en lui affectant l'essentiel de son aide à la dévaluation. Cette « stérilisation » du financement extérieur (au sens technique d'affectation non génératrice d'inflation) est parfaitement dans la logique financière qui sous-tend toute l'opération de dévaluation : si la principale cause du déséquilibre extérieur des pays africains de la Zone est leur endettement et si le but immédiat de la dévaluation est moins de créer des exportations que d'accroître les aides, il est cohérent d'affecter cette aide au service de la dette.

Toutes les aides accordées à l'occasion de la dévaluation ne sont cependant pas stérilisées. Mais elles sont toutes assorties de conditionnalités qui veillent à ne pas créer certaines dépenses estimées nuisibles à l'allocation des ressources, à la hiérarchie optimale des revenus ou à l'équilibre des finances publiques. L'obtention de l'aide est même parfois subordonnée à la réduction de certaines dépenses et à des déflations localisées des revenus et des prix. On est très loin de l'opposition conventionnelle entre dévaluation et déflation mais ceci ne signifie pas, ou ne signifie plus, que les conditionnalités soient systématiquement anti-inflationnistes.

#### ***L'espoir de « réussir » la dévaluation grâce à l'illusion monétaire***

Au cours des débats préparatoires à la dévaluation du F CFA, les partisans de la dévaluation ont, on le sait, repris l'hypothèse keynésienne d'une « illusion monétaire » qui fait davantage accepter une réduction de leurs revenus réels si elle résulte de la hausse des prix que si elle résulte d'une baisse de revenus nominaux. Dans ce cas, l'ajustement monétaire du F CFA créerait moins de résistances que l'ajustement réel tenté jusqu'à présent dans la Zone franc.



La dévaluation du F CFA pourrait même, en cas d'illusion monétaire, entraîner, par la hausse des prix des biens exportables et importables, une réduction des revenus réels qui ne provoquerait pas les réactions de défense enregistrées dans la Zone pendant la période d'ajustement réel. On pourrait ainsi obtenir la réduction, provisoire, des revenus globaux de pays estimés vivre au-dessus de leurs moyens et une redistribution, définitive, au détriment des fonctionnaires, du secteur formel et des consommateurs urbains.

Inversement, les adversaires de la dévaluation du F CFA mettaient en doute l'existence de l'illusion monétaire. Ils pouvaient montrer que, pendant un temps, les pays africains qui avaient dévalué avant la Zone franc avaient connu une propagation de la hausse des prix et des revenus telle que le taux de change réel s'était plus élevé, pendant cette période, que celui du F CFA et que les prix au producteur s'y étaient relativement moins valorisés que dans la Zone franc (6).

Ainsi le débat sur l'existence d'une illusion monétaire, s'il présentait le danger d'euphémiser la description des conflits sociaux en les désignant par un vocabulaire psychologique, a eu le mérite de montrer que les objectifs d'une dévaluation du F CFA (rééquilibrage extérieur et redistribution des revenus) demandaient une gestion complexe de l'équilibre interne. A la technique traditionnelle de déflation de la demande, qui, nous l'avons vu, était inscrite dans les conditionnalités de l'aide, les partisans de la dévaluation avaient ajouté la recommandation d'utiliser une inflation modérée et sectorielle.

### ***Une stratégie sélective d'inflation dirigée***

En définitive, on le voit, la dévaluation du F CFA s'est vue, pour atteindre ses objectifs, adjoindre un ensemble de mesures d'accompagnement qui avait pour but de provoquer, à côté de la déflation de certaines demandes, une inflation modérée et sectorielle. La dévaluation qui était présentée, à l'origine, comme une politique externe et globale s'est vue recommander pour ses effets internes et inégaux.

Cette stratégie montre que le FMI ne poursuit pas tous ses objectifs avec le dogmatisme dont il est souvent accusé. On savait déjà que, créé pour assurer la fixité des taux de change, il est devenu depuis longtemps l'avocat, en Afrique comme ailleurs, des taux de change flexibles et que c'est le sens essentiel de ses pressions sur la Zone franc. On doit nuancer, désormais, son image

(6) P. Guillaumont, S. Guillaumont et P. Plane, « Comparaisons de l'efficacité des politiques d'ajustement en Afrique. Zone franc et hors Zone franc », *Notes et études*, n° 41, Paris, 1991.

traditionnelle d'ennemi de l'inflation en le voyant aujourd'hui conseiller aux pays de la Zone franc, naguère félicités pour leur stabilité, une inflation assez forte pour réduire très fortement les salaires réels. De même sa longue lutte passée contre l'utilisation, en Amérique latine, de l'inflation à des stratégies de développement ne lui interdit pas de faire de l'inflation un instrument de croissance par redistribution des revenus. Enfin son aversion déclarée pour les interventions sélectives ne lui interdit pas d'espérer pouvoir guider l'inflation à des fins de restructuration.

Ces évolutions ne traduisent pas nécessairement, chez les experts du FMI, un défaut de cohérence théorique ou un changement de leur analyse fondamentale : la restructuration recherchée a pour but non de créer des distorsions du marché mais de supprimer les distorsions existantes : rentes créées par le maintien de taux de change fixes surévalués, traitements publics qualifiés de rentiers, salaires du secteur formel créés par un marché du travail imparfait, revenus des agriculteurs réduits par des prélèvements étatiques...

Mais, quelles que soient ses motivations, toute politique sélective entraîne un accroissement du nombre des décisions publiques. Il y faudra même, dans ce cas précis, des décisions très fermes pour aller à contre-courant des tendances « spontanées » (par le marché et les conflits sociaux) de la redistribution. Le but est, on l'a dit, de réduire le niveau relatif des revenus des groupes qui ont joui, jusqu'à présent, de la capacité d'information et du pouvoir de négociation les plus élevés et, en l'absence d'une politique très volontariste de l'État et très interventionniste des bailleurs de fonds, la redistribution par l'inflation risquerait de s'effectuer non pas contre mais en faveur de ces groupes sociaux.

Ce retour d'un interventionnisme volontariste a été très visible dans les premiers jours qui ont suivi la dévaluation. On a vu réapparaître des contrôles de prix, des détaxations douanières sélectives, des mesures contre le stockage. Ces contrôles ont été essentiellement, dans un premier temps, antispéculatifs et ils devront certainement être relâchés, à la fois en raison de leurs effets pervers (fraudes et pénuries) et parce qu'ils étaient orientés vers la défense du pouvoir d'achat des groupes urbains dont les revenus réels sont estimés excessifs par les bailleurs de fonds.

Mais même si les interventions de l'État sont peut-être différentes dans les mois qui viennent, la redistribution par l'inflation continuera à susciter des décisions administratives sur les prix et les revenus. Même si l'objectif restera le « retour au marché », il aura pour instrument une gestion rigoureuse et méticuleuse, par l'État, de prix et de revenus qui resteront longtemps administrés : il y aura répartition (déjà variable selon les États) des « plus-values » nominales des filières d'exportation ; il faudra fixer les taux d'augmentation de salaires (des maxima étant, jusqu'à présent, annon-

cés de façon très volontariste) ; il est peu probable qu'il n'y ait pas des interventions, par détaxations ou subventions, sur les prix des produits de première nécessité, etc. Il ne semble pas, en revanche, qu'il y ait de prévisions très précises sur les politiques qui seront mises en œuvre pour lutter contre les rentes d'inflation au profit des détenteurs d'actifs réels, des intermédiaires, de toute activité permettant la constitution de stocks, des activités financières spéculatives, etc. Des réactions de politique économique à ces dérapages possibles de la redistribution par inflation sont cependant probables à terme. Déjà, lorsque les banques centrales de la Zone créent des obstacles ponctuels mais nouveaux à la convertibilité des billets et à la liberté d'emploi des liquidités bancaires, on peut se demander s'il ne s'agit pas, implicitement, de réponses préventives, au risque de voir se créer une dynamique de spéculation monétaire et financière.

### *Une illusion monétaire inversée*

S'il est évidemment prématuré de chercher si la dévaluation va parvenir à provoquer les réallocations de ressources et les redistributions de revenus qui lui sont demandées, on peut déjà noter que les premiers mois ont montré deux déceptions des anticipations des politiques reposant sur l'hypothèse d'une illusion monétaire.

D'une part, la dévaluation du F CFA avait été annoncée depuis plusieurs années en insistant sur le fait qu'un de ses objectifs principaux serait la baisse des revenus réels, ou tout au moins de certains revenus réels tels que ceux des fonctionnaires, des salariés du secteur public, des boursiers de l'enseignement et, généralement, des urbains. A toutes ces couches sociales qui sont à la fois les plus facilement mobilisables et les mieux informés des projets des bailleurs de fonds. Il était, en somme annoncé, plusieurs mois à l'avance, que la dévaluation serait une opération contre leur niveau de vie. Et quand le taux de dévaluation a été fixé à 50 %, il était impossible qu'une hausse des prix importés de 100 % passe inaperçue. L'affrontement entre les bailleurs de fonds et les syndicats (ou les mouvements sociaux non organisés) était explicite, annoncé et brutal. On était très loin de la problématique de l'illusion monétaire.

En second lieu, la dévaluation a pris, de ce fait, la forme d'une décision étrangère brutale sur le niveau de vie. Cette présentation n'a pas été seulement le fait d'États utilisant, comme il est usuel, le bouc émissaire de l'étranger. Les étrangers eux-mêmes ont tenu à rendre publique leur pression sur les gouvernements en affichant explicitement les seuils de hausse des salaires (d'environ 15 %) à ne pas dépasser sous peine de mettre en danger le succès de la dévaluation. La non-prise en compte originelle des conflits sociaux

a débouché, comme il est fréquent, sur une définition simpliste de la politique sociale.

L'absence d'illusion monétaire ne signifie évidemment pas que l'étude de la psychologie de la perception des revenus réels est inutile. On a bien assisté, notamment dans les premiers jours qui ont suivi la dévaluation, à des évaluations erratiques de la hausse des prix, mais il s'agissait de perceptions non pas insuffisantes mais excessives de cette hausse (souvent identifiée à la hausse de 100 % des prix des produits importés). Si les revenus nominaux suivaient les perceptions des acteurs il y aurait eu une annulation immédiate de la baisse du taux de change réel comme le montrent les revendications des syndicats de salariés, s'il est peu probable que la revendication d'une hausse de 100 % soit satisfaite, ce ne sera nullement le fait d'une illusion monétaire mais du fait que le jeu des perceptions et des anticipations va se heurter aux rapports de force créés par les bailleurs de fonds et, progressivement, au rôle stabilisateur de la réduction du volume de la demande.

Ainsi, l'objectif commercial de la dévaluation a, au cours des derniers mois, tendu à s'effacer derrière son objectif d'attraction de transferts extérieurs sans contrepartie. L'objectif de rééquilibrage extérieur a été réintégré dans une stratégie de rééquilibrage macroéconomique qui a imposé une politique de déflation. Mais, simultanément à ces éléments de déflation, s'est introduite une politique d'inflation régulée par l'État à des fins de redistribution.

Ces glissements d'objectifs de la dévaluation en ont profondément modifié le sens pour chacun des partenaires. Pour les pays africains, la dévaluation n'a pas pour but immédiat de réduire les déséquilibres extérieurs (ce qui ne leur semble ni atteignable ni souhaitable) mais d'obtenir le financement extérieur de ces déséquilibres. Pour les organismes de Washington, les buts à long terme restent les mêmes (compétitivité extérieure et réduction des déficits internes et externes) mais l'objectif à court terme est d'obtenir l'adhésion des pays de la Zone franc à une politique d'abandon de la parité et de restructuration des revenus. Enfin, pour les responsables français, longtemps dubitatifs sur les élasticités du commerce extérieur et sur l'existence d'une illusion monétaire, il n'est pas certain qu'ils aient modifié leurs opinions, mais leur objectif est devenu, outre une diversification des sources d'aide, de rétablir la crédibilité de la Zone en rétablissant ses disciplines financières et monétaires et en évitant que l'inflation ne dépasse le seuil qui menacerait la nouvelle parité.

Il est d'ailleurs notable que les critères d'évaluation actuellement utilisés pour juger du succès ou de l'échec des dévaluations portent moins sur le commerce extérieur, sur les productions et sur les reconversions d'activité que sur le volume des aides obtenues, le respect des conditionnalités et le comportement des prix

et des revenus. Sans doute ceci résulte-t-il, en partie, de ce que les évolutions des quantités sont moins faciles à connaître en courte période. Mais il y a un certain désintérêt évident pour ce qui constitue d'ordinaire l'objet du suivi des dévaluations.

Il ne faut pas s'y méprendre : ce relatif désintérêt provisoire n'indique nullement que les effets de la dévaluation sur l'équilibre commercial et sur les productions domestiques sont jusqu'à présent négatifs ou même faibles. Des données sectorielles (sur les commerces frontaliers, sur les productions locales de l'agriculture et de l'élevage, sur la protection par le change et sur les échanges entre pays africains de la Zone franc) montrent même que les réactions de l'offre et de la demande sont peut-être plus rapides que prévu.

Mais le fait même que ceci ne soit guère souligné confirme que, dans beaucoup d'esprits, l'opération en cours est d'abord une phase de remise en ordre financière, de refonte de l'aide et de ses conditionnalités et de politique sélective et volontariste des prix et des revenus menée par un ensemble volontairement complexe d'interventions inflationnistes et d'interventions déflationnistes.

*Jean Coussy*  
*EHESS*