



Politique Fiscale et Intégration Monétaire au Sein de la Cedeao

*Kenneth Onye et
Okon J. Umoh*

Août 2021 / No.762

Résumé

Ceux qui ont des opinions dissidentes concernant la structure de l'arrangement de l'union monétaire dans la CEDEAO soutiennent souvent que les critères de convergence macroéconomique ont entravé la capacité des pays de la région à stabiliser leurs économies avec une politique fiscale contracyclique appropriée. Nous avons testé le bien-fondé empirique de cette affirmation et n'avons trouvé aucun soutien pour ce point de vue. Au contraire, la politique fiscale discrétionnaire est devenue contracyclique dans la CEDEAO après l'introduction des critères de convergence. Plus précisément, nous avons constaté un passage

de l'élaboration d'une politique fiscale pro-cyclique dans la période pré-convergence (1995-2002) à une politique fiscale contra-cyclique dans la période de convergence (2003-2018) dans la CEDEAO, et que les décideurs politiques de la région répondent aux conditions initiales - apparemment en s'inspirant des indices de la dette (initiale) passée et du déficit passé. L'importance politique de notre résultat est la nécessité : (i) d'introduire plus de flexibilité dans l'élaboration de la politique fiscale par le biais d'une politique fiscale discrétionnaire qui équilibre le budget (par rapport aux contraintes imposées par les règles de convergence) au cours du cycle économique ; et (ii) d'adopter le « déficit fiscal discrétionnaire » pour surveiller la conformité (plutôt que le déficit brut) car il représente l'effort fait pour corriger le déficit excessif.

Introduction

L'appareil fiscal des critères de convergence dans la sous-région de la CEDEAO - calqué sur les règles de politique fiscale de Maastricht et le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) - est de plus en plus considéré comme un carcan inutile sur la politique fiscale nationale qui pourrait affaiblir la capacité et/ou la motivation des pays de la CEDEAO à stabiliser leurs économies par une politique fiscale contracyclique active. Le problème ici est que si cette présomption du point de vue dissident est vraie, elle pourrait avoir des conséquences à long terme sur l'investissement et le potentiel de croissance de ces économies qui vont bien au-delà de leurs implications pour les propriétés cycliques de la politique fiscale. L'argument semble avoir pris de l'ampleur après qu'il soit devenu évident que de nombreuses économies de la ZMAO et de l'UEMOA ont été plutôt incapables de satisfaire et de maintenir les critères de convergence malgré des tentatives claires de mise en œuvre des règles dans les économies respectives. Le raisonnement est que la satisfaction des critères de convergence - une indication de la synchronisation des chocs dans le cadre d'une politique monétaire commune - est une condition préalable au lancement réussi d'une monnaie commune.

Au cours des quinze dernières années (2004-2018), il n'y a pas eu une seule année pour laquelle l'ensemble des pays de la ZMAO (six) ou de l'UEMOA (huit) ont pu satisfaire au critère du déficit budgétaire (total)¹. Si l'on considère les 14 pays de la CEDEAO en tant que groupe, l'année la plus performante sur la période de 15 ans (2004-2018) a été 2007, lorsque sept des 14 pays de la CEDEAO ont réussi à satisfaire ce critère. Cette situation est plus inquiétante, en particulier pour les

1 Alors que le déficit budgétaire est le montant par lequel les dépenses publiques dépassent les recettes publiques, le terme de déficit discrétionnaire (également appelé déficit structurel ou déficit corrigé des variations cycliques dans le jargon de la surveillance budgétaire) n'est pas synonyme de déficit total. Par plus de clarté, nous nous en tenons au terme de déficit discrétionnaire qui désigne la composante du déficit budgétaire total qui est due à une décision politique délibérée du gouvernement (voir Mourre et al., 2013).

pays de la ZMAO où tous les États membres ont constamment échoué à satisfaire ce critère au cours des quatre années consécutives précédentes (2014-2018). Si ces évolutions ont donné lieu à des opinions divergentes et au report récurrent du lancement de la monnaie unique proposée dans la région, plusieurs chercheurs contemporains ont plaidé en faveur d'une flexibilité de la politique budgétaire liée aux cycles économiques (voir, par exemple, Wyplosz, 2005 ; Debrun et al., 2005 ; Wyplosz, 2002).

Ceux qui ont des opinions divergentes concernant la structure de l'arrangement de l'union monétaire dans la CEDEAO sont prompts à souligner deux problèmes majeurs connexes. Premièrement, ils affirment que les critères de convergence pourraient restreindre l'utilisation de la politique budgétaire dans la future union monétaire précisément lorsque les pays de la région en ont le plus besoin, ayant perdu leur politique monétaire autonome (Voir, par exemple, Alby 2018 ; Gali et al., 2003 ; Allsopp & Vine, 1996 pour l'expérience de l'UEM).² Si cette présomption est vraie, cela signifie simplement que les objectifs de politique budgétaire fondés sur des règles, tels que ceux imposés par les critères de convergence, peuvent potentiellement restreindre la capacité des pays de la CEDEAO à mettre en œuvre des politiques budgétaires contracycliques lors du lancement d'une monnaie commune dans la région. Le problème semble encore plus aggravé par le fait que les règles budgétaires ne tiennent pas compte des conditions cycliques de l'économie.

2 La recherche académique a mis en exergue les limites du pouvoir discrétionnaire et des règles en matière de politique. Le problème de l'incohérence temporelle, dû à Kydland et Prescott (1977), a traditionnellement créé un *biais de déficit* dans la politique budgétaire, ainsi qu'un *biais d'inflation* dans la politique monétaire. Pour éliminer l'incohérence temporelle, l'accent est désormais mis sur les *incitations et les institutions* (par exemple, le comité de politique monétaire pour mettre en œuvre un ciblage flexible de l'inflation et le comité de politique budgétaire proposé pour atteindre la discipline budgétaire, c'est-à-dire la viabilité de la dette). Cette approche a donné de bons résultats dans le domaine de la politique monétaire grâce au ciblage flexible de l'inflation, dans lequel le comité de politique monétaire reçoit un mandat clair de stabilité des prix comme objectif à long terme, tout en exerçant sa discrétion pour stabiliser la production à court terme. Parmi les réussites en matière de ciblage flexible de l'inflation, on peut citer la Banque fédérale de réserve de Nouvelle-Zélande, la Réserve fédérale américaine, la Banque du Japon et la Banque centrale européenne (voir Svensson, 2003). Cette approche, lorsqu'elle est appliquée à la politique budgétaire - comme le suggèrent Debrun et al. (2005) et Wyplosz (2005 : 65), entre autres - impliquerait un comité de politique budgétaire indépendant et responsable (conseil budgétaire) chargé d'atteindre les objectifs en matière d'endettement et ayant le pouvoir de recommander un déficit annuel afin d'éliminer le biais de déficit ; mais cette idée n'a pas encore retenu l'attention du cercle politique. Le phénomène d'incohérence temporelle présente également le risque que les règles budgétaires limitent la capacité des pays à mettre en œuvre des politiques discrétionnaires anticycliques.

Un deuxième argument connexe souvent avancé, comme le démontrent Gali et al. (2003), est que la récession peut être aggravée par des efforts d'augmentation des impôts et de réduction des dépenses lorsque les ralentissements cycliques font augmenter les déficits vers les repères fixés par les critères de convergence. Par conséquent, la nécessité d'équilibrer le budget par rapport aux contraintes imposées par les règles de convergence sur le cycle économique peut impliquer une politique fiscale pro-cyclique qui pourrait plutôt amplifier les fluctuations économiques dans une future union monétaire des économies de la ZMAO et de l'UEMOA. À cet égard, une notion généralement répandue est que les unions monétaires en devenir doivent être guidées par les leçons de l'UEM - telles que la crise financière et de la dette souveraine en Grèce, en Espagne, au Portugal, en Irlande et en Italie ; l'échec du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) ; et, plus récemment, la sortie de la Grande-Bretagne de l'Union européenne, le fameux Brexit³ (Sissoho et al., 2015). Bien que ces arguments puissent faire partie de la sagesse reçue, il existe très peu de preuves empiriques pour les étayer.

Ce document cherche à étudier dans quelle mesure les contraintes associées aux critères de convergence ont pu avoir un impact sur la capacité des gouvernements des pays de la CEDEAO à mener une politique fiscale contracyclique et à comprendre comment les pays membres ont utilisé la politique fiscale discrétionnaire comme outil de stabilisation au cours des deux dernières décennies. L'étude de la façon dont les gouvernements nationaux de la sous-région de la CEDEAO ont utilisé la politique budgétaire discrétionnaire comme outil de stabilisation est unique pour plusieurs raisons. Premièrement, étant donné que des règles fiscales correctement conçues et mises en œuvre pourraient contribuer à renforcer la crédibilité de l'engagement du gouvernement en matière de convergence macroéconomique et à favoriser une politique fiscale contracyclique saine, la compréhension du rôle de la politique discrétionnaire dans la stabilisation économique devient impérative et pertinente pour les pays de la sous-région.

Deuxièmement, étant donné l'incapacité de la plupart des pays de la ZMAO et de l'UEMOA à satisfaire et à maintenir les critères de convergence, la compréhension de l'impact des repères liés à la convergence sur leur capacité à mener une politique contracyclique permettra d'éclairer la politique des pays de la sous-région de la CEDEAO et de tirer des leçons pour la future union monétaire de l'UEMOA et de la ZMAO. Troisièmement, bien qu'il y ait une certaine connaissance de la manière dont les contraintes imposées par les règles budgétaires pourraient affecter la capacité et/ou la motivation des pays à mettre en œuvre des politiques fiscales contracycliques actives (Voir, par exemple, Gali et al., 2003 ; Allsopp & Vines, 1996 pour les pays de

3 Le PSC a échoué en raison du non-respect par les États membres des principes du MT lors de l'introduction ex post de l'euro, qui a résulté d'une mauvaise supervision de la politique budgétaire (Sissoho et al., 2015). La Grande-Bretagne a quitté l'UE avec succès en 2020.

l'UEM, et Chang et al., 2002 pour les pays d'Asie), il n'y a guère de preuves empiriques solides à ce sujet pour les pays de la CEDEAO.

On sait peu ou pas du tout comment les repères liés à la convergence ont eu un impact sur la capacité des économies nationales de la sous-région de la CEDEAO à maintenir et à accroître les investissements publics et à augmenter le stock de capital. On sait également peu de choses sur la façon dont les contraintes liées à la convergence sur la politique fiscale ont pu avoir un impact sur la capacité des pays de la zone à utiliser la politique fiscale pour la stabilisation économique. Par conséquent, étant donné que toute restriction induite par la convergence sur l'élaboration d'une politique budgétaire contracyclique pourrait avoir un effet à long terme sur les potentiels de croissance des pays, il devient important d'examiner en profondeur si et comment les critères de convergence ont pu rendre la politique budgétaire procyclique.

Nous nous appuyons sur des faits stylisés et des équations d'estimation de régression soigneusement spécifiées pour étudier la réaction de la politique budgétaire discrétionnaire à l'écart de production, à l'investissement et au déficit discrétionnaire décalé, ainsi qu'à un motif de stabilisation de la dette, parmi d'autres moteurs de la condition cyclique. Nous estimons un modèle à effet fixe et tenons compte de la rupture structurelle (en 2002) dans la spécification de l'année complète en utilisant une variable muette interactive d'écart de production pour 14 pays de la CEDEAO sur la période 1995-2018. Les données extraites du suivi budgétaire du FMI sur la dette et le solde budgétaire sont utilisées dans l'analyse, tandis que les données sur les autres indicateurs macroéconomiques sont collectées à partir des indicateurs de développement dans le monde (IDM) et de la CNUCED. Les principaux résultats de l'étude montrent que, contre la présomption du point de vue dissident, la politique budgétaire est plutôt devenue contracyclique dans la CEDEAO après l'introduction des critères de convergence.

Dans l'ensemble, nous trouvons un large soutien indiquant que les critères de convergence n'ont pas rendu la politique budgétaire moins contracyclique dans l'ère de convergence de la CEDEAO. Il existe des preuves d'un passage de l'élaboration d'une politique budgétaire pro-cyclique dans la période pré-convergence (1995-2002) à une politique budgétaire contracyclique dans la période de convergence (2003-2018). La politique fiscale discrétionnaire répond également négativement à la dette initiale et au déficit initial, ce qui suggère que l'élaboration de la politique fiscale dans l'ère pré-convergence pourrait être une politique qui prend en compte la dette initiale et le déficit initial plutôt qu'une politique qui se concentre explicitement sur la réalisation d'un repère/cible budgétaire basé sur des règles, tel que celui établi par les critères de convergence.

Pour être clair, une déclaration de ce que notre résultat implique – ou n'implique pas – est de mise. Nous ne prétendons pas que les pays qui utilisent une politique budgétaire discrétionnaire le font en raison des contraintes imposées par les critères de convergence. Notre résultat montre clairement que les contraintes liées aux critères de convergence n'ont pas rendu la politique budgétaire pro-cyclique. Nous avons trouvé plutôt des preuves du contraire, à savoir, la politique budgétaire a été plus contracyclique pendant la période de convergence dans la CEDEAO. Le résultat de base survit généralement bien sous différents contrôles de robustesse. Le coefficient de l'écart d'exrant reste contracyclique à la fois pour la spécification de la période de convergence (2003-2018) et pour le modèle sur une année pleine (1995-2018) qui tient compte de la rupture structurelle. Une implication clé de notre résultat pour la politique est que les gouvernements nationaux devraient envisager une plus grande flexibilité dans l'élaboration de la politique budgétaire - contre les contraintes imposées par les règles de convergence - par le biais d'une politique budgétaire discrétionnaire qui équilibre le budget sur le cycle économique, plutôt qu'annuellement. Il est aussi clairement nécessaire que le Conseil de convergence de la CEDEAO adopte un « déficit budgétaire discrétionnaire » qui représente un effort réel fait pour corriger le déficit excédentaire dans son évaluation de la conformité des pays membres avec les critères de convergence.

Notre article est lié, au sens large, à trois différents courants de la littérature : la littérature abondante sur la politique budgétaire discrétionnaire et le stabilisateur automatique (Alagidede & Tweneboah, 2015 ; Arai, 2011 ; Afonso & Rault, 2010 ; Prohl & Westerlund, 2009 ; Alesina et al, 2008 ; Auerbach, 2002 ; Lane, 2002 ; Afonso, 2000 ; Hercowitz & Straweznski, 1999 ; Areaza et al., 1999) ; la littérature sur la convergence macroéconomique et le cycle économique politique (et économique) (Tarawalie et al, 2013 ; Sissoho et al., 2015) ; et plus étroitement, la littérature qui étudie la réponse discrétionnaire (et cyclique) de la politique budgétaire aux facteurs de conditions cycliques tels que la croissance du produit intérieur brut (PIB), la production, ou certaines variantes de ses mesures - telles que l'écart d'exrant (Gali et al., 2003 ; Chang et al., 2002 ; Wyplosz, 2002, Fatas & Mihov, 2002 ; Ballabriga et Martinez-Mongay, 2002 ; Lee & Sung, 2007 ; Afonso, 2000). Notre étude est une amélioration et une extension de certaines de ces études à quelques égards. Premièrement, en suivant la procédure standard du Fonds monétaire international (FMI) [identique à celle de l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE)] pour décomposer le déficit budgétaire total en ses composantes discrétionnaires et automatiques, nous nous écartons de nombreuses contributions antérieures qui utilisent le déficit non-corrigé des variations cycliques (déficit budgétaire total). Ainsi, nous pouvons saisir et identifier de manière précise et plus complète les réactions discrétionnaires de la politique budgétaire aux conditions économiques (à partir des réponses cycliques ou automatiques) dans notre règle de politique budgétaire empirique estimée.

Deuxièmement, en incorporant également la dette (et non pas en exprimant simplement le déficit discrétionnaire en fonction de l'écart de production ou du déficit discrétionnaire décalé comme dans Afonso et al. [2010]), nous sommes mieux à même de rendre compte d'un motif de stabilisation de la dette de l'autorité budgétaire. Enfin, notre méthodologie va un peu plus loin en tenant compte d'une rupture structurelle dans le modèle à effet fixe en raison de l'introduction des critères de convergence en 2002. En incorporant un factice interactif pour une rupture structurelle, nous pouvons éviter le biais de spécification en contrôlant les différences en inclinaison (pente) et à l'intercept de notre modèle de régression dans les périodes de pré-convergence et de convergence dans la CEDEAO.

La CEDEAO et l'économie politique de la faible convergence

Pour mieux comprendre l'expérience contemporaine de convergence de la CEDEAO, nous commençons par l'examen du Programme de coopération monétaire de la CEDEAO (PCMC) qui fournit le cadre juridique nécessaire à l'adoption des critères de convergence et à la création d'un conseil de convergence chargé de surveiller le respect de ces critères.

Depuis la création de la CEDEAO en 1975, sa vision majeure est restée de créer un espace économique régional doté d'un marché unique et d'une monnaie commune (l'éco proposé) qui accélérerait le rythme de son développement économique (Saka, 2015 ; Qureshi & Tsangarides, 2006 ; Jebuni et al., 1999). À cet égard, la CEDEAO a adopté en juillet 1987 le Programme de coopération monétaire de la CEDEAO (PCMC) avec les objectifs spécifiques suivants : (i) renforcer et améliorer les systèmes de paiement sous-régionaux sous l'égide de la Chambre de compensation de l'Afrique de l'Ouest (aujourd'hui Agence monétaire de l'Afrique de l'Ouest - AMAO), qui est nécessaire pour le bon fonctionnement du marché unique ; et (ii) établir une zone monétaire unique, une banque centrale commune et ensuite une monnaie commune.

Le PCMC contenait un ensemble de critères de convergence macroéconomique que les pays membres étaient censés observer avant l'émergence de l'union monétaire. La raison d'être de l'adoption des critères de convergence est d'assurer la convergence et la synchronisation des politiques économiques et des fondamentaux parmi les futurs États membres afin de pouvoir gérer les défis perçus de la future union monétaire des pays de la ZMAO et de l'UEMOA - notamment les différences de performance des fondamentaux macroéconomiques et la disparité dans des chocs affectant les économies. Le tableau 1 présente les ensembles de critères de convergence primaires et secondaires pour la sous-région de la CEDEAO, la ZMAO et les zones de l'UEMOA.

Tableau 1 : Critères de convergence dans la CEDEAO, la ZMAO et l'UEMOA

CEDEAO	
Critères primaires	Critères secondaires
1. Taux d'inflation annuel moyen $\leq 5\%$.	1. Non-accumulation d'arriérés intérieurs et extérieurs et règlement de tous les encours des arriérés
2. Déficit budgétaire global, y compris le ratio subventions/PIB $\leq 3\%$.	2. Ratio recettes fiscales/PIB $\geq 20\%$.
3. Financement du déficit budgétaire par la Banque centrale $\leq 10\%$ des recettes fiscales de l'année précédente.	3. Masse salariale/recettes fiscales $\leq 35\%$.
4. Réserves brutes ≥ 6 mois de couverture des importations	4. Investissement public financé en interne/recettes fiscales $\geq 20\%$.
	5. Taux d'intérêt réel positif
	6. Taux de croissance du PIB réel ≥ 7
ZMAO	
Critères primaires	Critères secondaires
1. Taux d'inflation annuel moyen $\leq 10\%$.	1. Non-accumulation d'arriérés intérieurs et extérieurs et règlement de tous les encours des arriérés.
2. Déficit budgétaire global, y compris le ratio subventions/PIB $\leq 3\%$. (ou déficit budgétaire global hors subventions/ratio PIB [ou déficit budgétaire hors subventions] $\leq 4\%$).	2. Ratio recettes fiscales/PIB $\geq 20\%$.
3. Financement du déficit budgétaire par la Banque centrale $< 10\%$ des recettes fiscales de l'année précédente.	3. Masse salariale/recettes fiscales $\leq 35\%$.
	4. Investissement public financé en interne/recettes fiscales $\geq 20\%$.
	5. Taux d'intérêt réel positif
	6. Taux de croissance du PIB réel $\geq 7\%$.
UEMOA	
Critères primaires	Critères secondaires
1. Taux d'inflation annuel moyen $\leq 3\%$.	1. Arriérés de paiement : non accumulation d'arriérés de paiement dans la gestion de la période en cours.
2. Ratio solde budgétaire de base/PIB nominal ≥ 0 .	2. Ratio recettes fiscales/PIB $\geq 17\%$.
3. Encours de la dette intérieure et extérieure/PIB $\leq 70\%$.	3. Masse salariale/recettes fiscales $\leq 35\%$.
4. Taux d'inflation annuel moyen $\leq 3\%$.	4. Investissements publics financés en interne/recettes fiscales $> 20\%$.

Source : Extrait du rapport de la CEDEAO sur la convergence macroéconomique (2010, 2011) ; Saka et al. (2015).

Ainsi, en 2000, les six États membres de la ZMAO ont adopté les deux séries de critères de convergence (primaires et secondaires) qui visent à assurer la convergence des variables macroéconomiques critiques des économies.⁴ Les pays de l'UEMOA sont également censés observer ces séries de critères de convergence critiques - étant signataires du Programme de coopération monétaire de la CEDEAO (PCMC).

Tableau 2 : Mise en évidence du niveau de conformité de la CEDEAO sur le pendule des critères de convergence

S/No	Critères de convergence	Résumé des performances	Nombre de pays de la ZMAO satisfaisant aux critères (années)	Nombre de pays de l'UEMOA satisfaisant aux critères (années)
1	Critère de déficit fiscal.	La CEDEAO, en tant que sous-région, a obtenu de très mauvais résultats en matière de déficit budgétaire.	4 (2007)	4 (2005)
2	Critère des mois d'importation	L'UEMOA a dépassé le critère de référence de manière constante sur l'ensemble de la période d'examen (1995-2018), tandis que la ZMAO a constamment échoué à remplir ce critère. La situation de l'UEMOA est évidente étant donné que l'élimination du risque de change (via l'ancrage CFA-euro) élimine également ou, du moins, réduit le risque de crise de la balance des paiements. Cela a permis aux économies de l'UEMOA de constituer des réserves de change suffisantes pour répondre à ce critère de convergence.	4 (2014)	8 (2002-18)

continued next page

4 La capacité à respecter les critères de convergence (CC) - un ensemble de limites ou d'objectifs inférieurs et/ou supérieurs - est devenue la base de l'admission dans un bloc économique régional (Egwaikhibe & Ogunleye, 2010). L'IMAO a été créée en 2001 avec pour mandat général d'entreprendre la préparation technique du lancement d'une monnaie commune. Aucune institution similaire n'existe dans la région de l'UEMOA pour assurer le respect des critères de convergence. En fait, comme le note Alby (2018), les critères de convergence ont été adoptés, mais ne sont apparemment pas contraignants pour les pays de l'UEMOA bien qu'ils soient signataires du Programme de coopération monétaire de la CEDEAO en 1987)

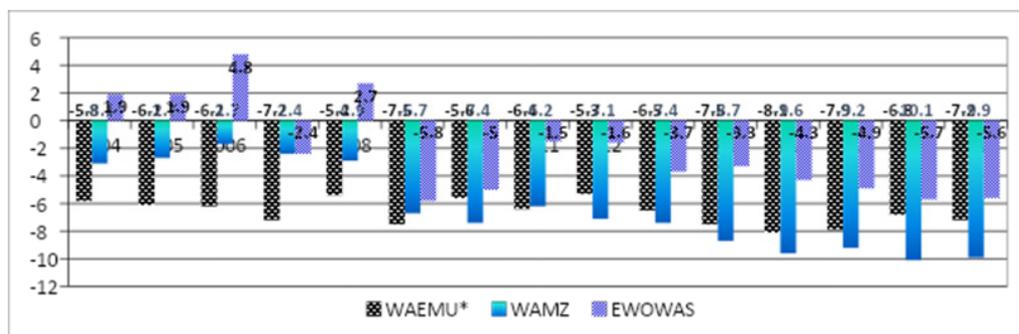
Tableau 2 Continued

S/No	Critères de convergence	Résumé des performances	Nombre de pays de la ZMAO satisfaisant aux critères (années)	Nombre de pays de l'UEMOA satisfaisant aux critères (années)
3	Critère du taux de croissance	L'UEMOA n'a jamais été en mesure de respecter le critère de croissance de 7 %, malgré le récent score impressionnant de la Côte d'Ivoire. La ZMAO n'a réussi à respecter ce critère que deux fois, en 2012 et 2013. Avant 2014, la ZMAO a dépassé l'UEMOA sur le critère du taux de croissance, principalement grâce à la forte croissance du Nigeria et de la Sierra Leone.	3 (2012, 2013)	1 (2013-18)
4	Critère d'inflation	L'absence de risque de change (rendue possible par l'ancrage CFA-euro) est associée à une faible inflation dans l'UEMOA. Ainsi, sur l'ensemble de la période de 10 ans, les huit pays de l'UEMOA ont satisfait et maintenu le critère d'inflation. En revanche, les pays de la ZMAO n'ont jamais satisfait à ce critère en tant que groupe depuis l'adoption des critères de convergence en 2002.	0 (2005-18)	8 (2005-18)
5	Dette : encours de la dette intérieure et extérieure/PIB.	La CEDEAO n'a pas non plus obtenu de bons résultats sur le critère de la dette.	-	-

Source : Auteur

Dans la zone ZMAO, cependant, un examen stylisé perspicace des opérations de surveillance multilatérale menées par l'IMAO pour évaluer le respect des critères de convergence par les États membres de la ZMAO révèle que la plupart des pays de la zone éprouvent des difficultés à satisfaire et à maintenir leurs performances sur l'échelle de convergence. Cela a conduit au report du lancement de la monnaie commune à plus de quatre reprises, de la date initiale de 2003 à 2005, puis à 2009, 2015 et 2020. En zoomant sur le profil de conformité des pays de l'UEMOA, nous observons également un récit décevant similaire.

Figure 1: Solde budgétaire, hors dons (% PIB) dans les zones CEDEAO, ZMAO et UEMOA (2004-2018) Source: IDM (2019).



Note : Le solde régional est basé sur le solde moyen de chaque région.

En ce qui concerne le critère des mois d'importation, l'UEMOA a obtenu des résultats impressionnants en dépassant continuellement le repère « *réserve extérieure > 3 mois d'importation* », mais ce n'est pas trop surprenant étant donné qu'en tant que membre de la zone CFA, le risque de crise de la balance des paiements est éliminé de facto si la garantie par le Trésor français de la convertibilité illimitée du franc CFA (Communauté financière africaine) est assurée. Selon Seck (2013) et comme récemment évoqué dans Alby (2018), c'est un grand avantage pour ces pays qui sont essentiellement des exportateurs de produits primaires. Si l'on considère le cas du Ghana et de la Côte d'Ivoire, par exemple, qui ont une structure économique similaire en tant qu'exportateurs de matières primaires (cacao), ce scénario est succinctement démontré par la détérioration spectaculaire de la situation macro-financière du Ghana au cours d'une période où la Côte d'Ivoire est restée résiliente, même pendant sa crise postélectorale de fin 2010 et début 2011.⁵ Si l'on considère les pays de la ZMAO, le Nigeria a particulièrement bénéficié de la prolongation des prix favorables du pétrole brut, avec un pic de financement de plus de 12 mois d'importations en 2008. En revanche, la mauvaise performance de la Guinée sur ce critère, surtout ces derniers temps, est due particulièrement à la faiblesse macroéconomique prolongée de l'économie.

Il est intéressant de noter qu'un compte rendu stylisé minutieux de la performance de la croissance régionale pourrait fournir des indications importantes pour l'évaluation de la convergence. Le taux de croissance du PIB dans la zone ZMAO a constamment

5 Cependant, les expériences des pays de l'UEMOA ont montré que l'ancrage monétaire a également produit un certain nombre de conséquences indésirables - les "mauvais" aspects économiques. Par exemple, (i) le commerce intra et inter régional (entre l'UEMOA et la CEMAC) est faible et ne dépasse guère 10 % des flux commerciaux totaux malgré l'ancrage monétaire et l'absence de barrières tarifaires entre les pays, (ii) les entrées d'IDE sont également faibles malgré la visibilité offerte par l'absence de risque de change que procure l'ancrage monétaire (voir Alby, 2018).

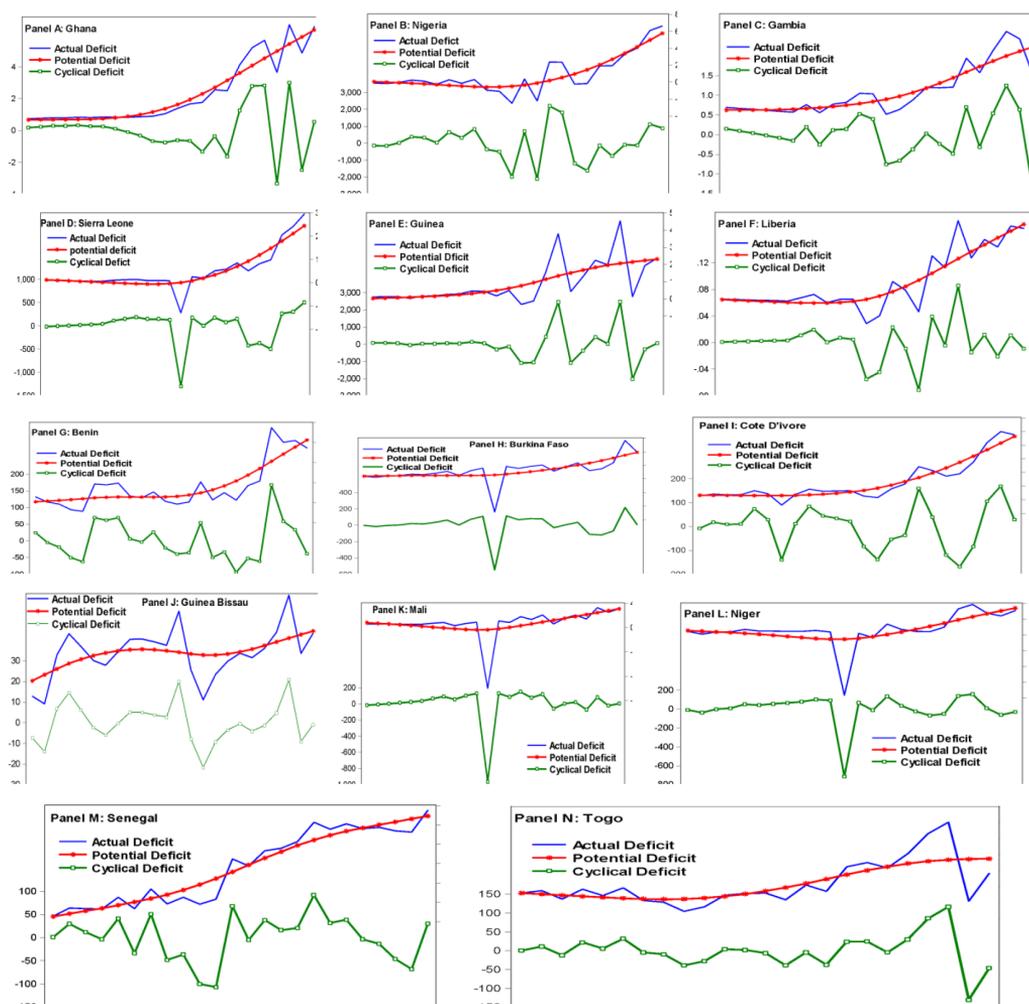
dépassé celui de la zone UEMOA au cours de la période précédant l'année 2014, c'est-à-dire entre 2006 et 2013. Et ceci a été mené principalement par le taux de croissance du Libéria, du Nigeria et de la Sierra Leone durant cette période de 8 ans. Toutefois, un renversement de tendance s'est amorcé en 2014 lorsque le taux de croissance moyen du PIB de l'UEMOA - principalement tiré par le taux de croissance de la Côte d'Ivoire - a commencé à dépasser celui de la ZMAO. Au cours de la dernière demi-décennie (2014-2018), le taux de croissance du PIB de l'UEMOA a continuellement dépassé le taux de croissance moyen du PIB de la zone ZMAO. Le taux de croissance du PIB régional le plus élevé a été enregistré en 2013, à 8,5 %. Plus récemment, la région ZMAO a connu des performances de croissance plutôt peu impressionnantes, puisque le taux de croissance de la zone a plongé à -1,0 % (principalement en raison des ralentissements en Sierra Leone) et 3,2 % en 2015 et 2016, respectivement, contre une moyenne de 8,0 % et 8,5 % en 2012 et 2013, respectivement. En 2018 et 2017, le taux de croissance de la ZMAO s'est établi à 4,2 % et 4,6 %, respectivement, par rapport au taux de croissance du PIB plus élevé de 6,1 % et 5,7 % sur les mêmes périodes dans la zone UEMOA.

Si l'on tient compte des expériences propres à chaque pays, il est évident que les États membres ont enregistré des résultats médiocres au cours des cinquante dernières années. Cela a généralement été attribué à l'effet persistant de la baisse des prix des produits de base. Le taux de croissance du PIB réel s'est modéré en Gambie, passant à 2,2 % en 2016 contre 4,3 % en 2015 et 4,8 % en 2013. Cela s'explique par des conditions météorologiques défavorables, la baisse des réserves de change résultant de la chute des exportations, et l'incertitude qui entourait les élections générales de 2016 en Gambie (Sissoho, et al., [2015]). De même, le taux de croissance a été faible au Ghana sur la période 2014-2016 ; une exception a été faite en 2017 et 2018, lorsque la croissance au Ghana a dépassé celle de toutes les autres économies de la ZMAO. Cela s'explique principalement par une augmentation de la production d'or, de pétrole et de gaz dans l'histoire récente du Ghana. Au cours des quatre dernières années, le taux de croissance du Nigeria n'a pas été impressionnant, l'économie ayant connu un déclin persistant de la croissance, passant de 6,3 % en 2015 à un taux de croissance négatif de -1,6 % en 2016, lorsque le pays a plongé dans la récession. La récession économique de 2016 au Nigeria a été orchestrée par l'effondrement du prix du pétrole brut (la principale source de devises étrangères) qui a entraîné une ponction drastique sur les réserves de change du pays. Des reprises modestes ont été enregistrées, le Nigeria affichant un taux de croissance de 0,8 % et de 1,9 % en 2017 et 2018, respectivement.

Dans l'ensemble, le taux de croissance modeste enregistré récemment dans la zone UEMOA a été principalement mené par la Côte d'Ivoire, dont le taux de croissance a constamment dépassé le seuil du "*PIB réel* $\geq 7\%$ " pendant sept années consécutives. Nonobstant l'impressionnant tableau de bord de la croissance réelle de la Côte d'Ivoire sur la période de six ans (2013 - 18), le tableau de bord de la croissance de la région CEDEAO a été exécrable.

La situation pour le critère d'inflation n'est pas différente. En raison de l'absence de risque de change qu'implique l'arrimage du franc CFA à l'euro et de la faible inflation qui en résulte, associée à cette stabilité du taux de change, le critère d'inflation s'est vu attribuer des repères différents pour la zone UEMOA et la ZMAO, notamment parce que les pays de cette dernière zone appliquent généralement des systèmes de taux de change flottants (inflation annuelle $\leq 10\%$ pour la ZMAO et $\leq 3\%$ pour l'UEMOA). Alors que la région de l'UEMOA a pu satisfaire au critère d'inflation de l'UEMOA au cours de la dernière décennie (2009-2018), la zone ZMAO n'a jamais satisfait au critère d'inflation de la ZMAO en tant que groupe.

Figure 2 : Tendance du déficit fiscal total, du déficit cyclique et du déficit potentiel dans la CEDEAO (1995-2018)



Source : Base de données PEM du FMI (2018).

Notes : Alors que la composante cyclique du déficit budgétaire total est mise à l'échelle sur l'axe vertical de gauche, la composante potentielle et le déficit budgétaire effectif sont mis à l'échelle sur l'axe vertical de droite. Le déficit budgétaire total est mesuré en milliards d'unités monétaires locales (UML).

Cela fait clairement allusion à la prépondérance des soldes budgétaires négatifs signalés précédemment et explique également l'importance et l'augmentation du stock de la dette (en \$US). Comme on pouvait s'y attendre, il en est ainsi parce que la dette représente simplement l'accumulation des déficits annuels.

Conclusions et enseignements pour les politiques

Les critères de convergence macroéconomique ont été décrits comme un carcan inutile qui peut entraver la capacité et la motivation des pays de la CEDEAO à stabiliser leurs économies grâce à une politique budgétaire contracyclique active.⁶ Cette étude teste le mérite empirique de cette affirmation. Plus précisément, nous étudions si et comment les contraintes liées à la convergence ont pu rendre la politique budgétaire procyclique dans la CEDEAO et comment les pays de la région ont pu utiliser la politique budgétaire discrétionnaire comme outil de stabilisation au cours des deux dernières décennies.

L'étude s'appuie sur le modèle à effet fixe (EF) estimé séparément pour la période de pré-convergence (1995-2002), l'ère de convergence (2003-2018) et la période d'un an (1995-2008) pour les 14 économies de la CEDEAO dans notre échantillon. Nous testons l'existence d'une rupture structurelle dans notre modèle de données de panel et en tenons compte dans la spécification de l'année complète à l'aide d'un mannequin interactif d'écart de production. Comme nous sommes intéressés à tester si la contrainte sur la politique budgétaire associée aux critères de convergence (CC) a effectivement contraint l'élaboration de politiques contracycliques dans les pays de la CEDEAO, nous cherchons à savoir s'il y a un changement significatif dans le coefficient de l'écart de production (α_1) dans la période de convergence (2003-2018) par rapport à l'ère pré-convergence (1995-2002) dans les pays de la CEDEAO.

Les principaux résultats sont les suivants : (i) nous avons constaté un passage de l'élaboration d'une politique budgétaire pro-cyclique dans l'ère pré-convergence (1995-2002) à une politique budgétaire contracyclique dans l'ère de convergence (2003-2018) dans la CEDEAO. Ce résultat semble s'aligner sur la tendance passée dans l'Union européenne où la politique fiscale s'est avérée être légèrement procyclique dans la période précédant l'UEM de Maastricht (1980-1991) mais s'est avérée être contracyclique dans la période suivant l'UEM de Maastricht (1992-2002) ; (ii) la taille et la signification du coefficient représentant l'écart de production (α_1)

6 La décision A/DEC.2/7/87 de 1987 du Programme de coopération monétaire de la CEDEAO (PCMC) contient un ensemble de critères de convergence macroéconomique que les pays membres sont censés respecter (Rapport de la Commission de la CEDEAO, 2010).

ont diminué (pour le résultat de l'année entière), ce qui suggère que le caractère contracyclique sur l'ensemble de l'année a pu être atténué par notre constat antérieur d'un caractère procyclique dans la période de pré-convergence ; (iii) la politique budgétaire discrétionnaire a réagi négativement à la dette initiale et au déficit initial, ce qui suggère que l'élaboration de la politique budgétaire dans la période de pré-convergence pourrait être une politique qui prend simplement en compte la dette initiale et le déficit initial plutôt qu'une politique qui se concentre explicitement sur la réalisation d'un repère/cible budgétaire basé sur des règles, tel que celui établi par les critères de convergence.

En conclusion, nous ne prétendons pas que les pays qui utilisent une politique budgétaire discrétionnaire le font en raison des contraintes imposées par les critères de convergence. Ce que notre résultat montre clairement, c'est que les contraintes associées aux critères de convergence n'ont pas rendu la politique fiscale moins contracyclique. Au contraire, nous avons trouvé des preuves du contraire. En particulier, la politique fiscale a été plus contracyclique au cours de la période de convergence dans la CEDEAO. Comme nous l'avons noté, la question de savoir si la manière contracyclique observée est un résultat (une conséquence) des contraintes associées aux critères de convergence ou d'autres facteurs - ou en fait, une justification de celle-ci - reste un sujet de recherche ultérieure. Ce qui est le plus intéressant dans notre constat que les décideurs politiques prennent apparemment en compte le déficit et la dette initiaux dans l'établissement de la politique fiscale discrétionnaire dans les périodes de pré-convergence et de convergence dans la CEDEAO, le passage à l'élaboration d'une politique fiscale contracyclique dans la période de convergence peut ne pas être sans corrélation avec les contraintes imposées par les règles fiscales.

À partir des résultats de l'étude, on peut tirer les leçons suivantes :

- (i) **Tenir compte du cycle économique dans la définition de la politique discrétionnaire** : Notre conclusion - contre la présomption du point de vue dissident concernant la structure de l'arrangement de l'union monétaire dans la CEDEAO - que la politique fiscale discrétionnaire a en fait été contracyclique dans la période de convergence suggère clairement la nécessité d'introduire plus de flexibilité dans l'élaboration de la politique fiscale par le biais d'une politique budgétaire discrétionnaire qui s'efforce d'équilibrer le budget (contre les contraintes imposées par les règles de convergence) au cours du cycle économique.
- (ii) **Promouvoir des politiques d'emprunt saines** : Notre constat d'une nette tendance à la baisse du coefficient de l'écart de production dans la période de convergence par rapport à la période pré-convergence, suggère non seulement une tendance à l'élaboration de politiques fiscales contracycliques pour les pays de la région, mais aussi le potentiel d'améliorer la conformité avec les critères de convergence. Ainsi, les gouvernements nationaux de la CEDEAO devraient

exploiter ce potentiel en accélérant la mise en œuvre de différents instruments juridiques adoptés par la Communauté, tels que la promotion de politiques d'emprunt saines.

- (iii) **Adopter l'utilisation de la politique fiscale discrétionnaire pour contrôler la conformité** : L'utilisation d'une politique budgétaire discrétionnaire (une rupture avec la tradition consistant à s'appuyer sur le déficit budgétaire total) devrait être adoptée par le Conseil de convergence pour surveiller le respect des critères de convergence. Cela est nécessaire pour saisir de manière adéquate les mesures prises pour corriger le déficit excessif.

Bibliographie

- Afonso, A. 2000. "Fiscal policy sustainability: Some unpleasant European evidence. ISEG Working Paper No. 12/2000/DE/CISEP. Lisbon School of Economics and Management, August. At <https://ssrn.com/abstract=317483> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.317483>
- Afonso, A. and C. Rault. 2010. "What do we really know about fiscal sustainability in the EU? A panel data diagnostic". *Weltwirtschaftliches Archiv*, 145(4): 731–55.
- Afonso, A. Alnello, L. and Furceri, D. 2010. Fiscal policy responsiveness, persistence, and discretion. *Public Choice*, Vol. 145, No. 3/4 (December 2010), pp. 503–530.
- Alagidede, P. and G. Tweneboah. 2015. "On the sustainability and synchronization of fiscal policy in Latin America". *Latin American Journal of Economics*, 52(5): 213–40.
- Alby, S. 2018. CFA Franc: A New Stress Test. *Eco Conjuncture*, economic-research.bnpparibas.com.
- Alesina, A., F. Campante and G. Tabellini. 2008. "Why is fiscal policy often procyclical?" *Journal of the European Economic Association*, 6(5): 1006–36.
- Allsopp, C. and D. Vine. 1996. "Fiscal policy and EMU". *Economic Review*, 158: 91–107.
- Arai, R. 2011. "Productive government expenditure and fiscal sustainability". *Public Finance Analysis*, 67(4): 327–51.
- Areaza, A., B.E. Sorensen, and O. Yosha. 1999. "Consumption smoothing through fiscal policy in OECD and EU Countries". In J.M. Poterba and J. von Hagen, eds., *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, pp. 59–80. Chicago: University of Chicago Press.
- Auerbach. 2002. "Is there a role of discretionary fiscal policy?" In *Rethinking Stabilization Policies*, Federal Reserve Bank of Kansas City, pp. 109–50.
- Ballabriga, F. and C. Martinez-Mongay. 2002. "Has EMU shifted policy?" EC Economic Paper No. 166. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs. At <http://europa.eu.int/comm/economy-finance>
- Chang, T., W.R. Liu and H. Thompson. 2002. "The viability of fiscal policy in South Korea, Taiwan and Thailand". *ASEAN Economic Bulletin*, 19(2): 170–77.
- Debrun, X., P. Masson and C. Pattilo. 2005. "Monetary union in West Africa: Who might gain, who might lose, and why?" *Can. J. Econ.*, 38(2): 454–81.
- ECOWAS Commission. 2010. Report on the Macroeconomic Convergence of Member States of the Economic Community of West African States (ECOWAS) 2010. Abuja, ECOWAS Commission.

- ECOWAS Commission. 2012. 2012 Macroeconomic Convergence Report. Abuja, ECOWAS Commission.
- ECOWAS Commission. 2016. 2016 ECOWAS Convergence Report 2016. Abuja, ECOWAS Commission.
- Egwaikhide, F.O. and E.K. Ogunleye. 2010. "Globalization and macroeconomic convergence criteria in the West African Monetary Zone". *Journal of Monetary and Economic Integration*, 10(1): 89–102.
- Ekpo, A.H. 2018. "Economic integration in West Africa: A reconsideration of the evidence". A paper presented at the American Economic Association (AEA), African Finances Economic Association (AFEA) and the National Economic Association (NEA) Conference, Atlanta, Georgia, 1–4 January.
- Eyraud, L., V.D. Liedo, P. Dudine and A. Peralda. 2018. How to Select Fiscal Rules: A Primer. IMF FAD.
- Futas, A. and I. Mihov. 2001. "The effects of fiscal policy on consumption and employment: Theory and evidence". [Mimeo INSEAD and CEPR].
- Fatas, A. and I. Mihov. 2002. "On constraining fiscal policy and EMU". Mimeo. INSEAD.
- Fatas, A. and I. Mihov. 2003a. "On constraining fiscal policy discretion in EMU". *Oxford Review of Economic Policy*, 19(1): 112–31.
- Fatas, A. and I. Mihov. 2003b. "The case for restricting fiscal policy discretion". Mimeo. INSEAD and CEPR.
- Gali, J., R. Perotti, P.R. Lane and W.F. Richter. 2003. "Fiscal policy and monetary integration in Europe". *Economic Policy*, 18(37): 533–72.
- Hercowitz, Z. and M. Strawczynski. 1999. "Cyclical bias in government spending: Evidence from the OECD". Mimeo. Tel Aviv University.
- International Monetary Fund. 1986. Government Finance Statistics Manual (GFSM), Washington: International Monetary Fund
- International Monetary Fund. 2001. Government Finance Statistics Manual (GFSM), second edition, Washington: International Monetary Fund.
- Jebuni, C.D., E.O. Ogunkola and C.C. Soludo. 1999. "A review of regional integration experience in sub-Saharan Africa: A case study of the Economic Community of West African States". In T.A. Oyejide, ed., *Regional Integration and Trade Liberalization in Sub-Saharan Africa*, Volume 3. London: Longman.
- Kydland, F.E. and E.C. Prescott. 1977. "Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans". *The Journal of Political Economy*, 85(3): 473–92.
- Lee, Y. and T. Sung. 2007. "Fiscal policy, business cycles and economic stabilization: Evidence from industrialized and developing countries". *Fiscal Studies*, 28(4): 437–62.
- Méltiz, J. 1997. *Some Cross-Country Evidence About Debt, Deficits and the Behaviour of Monetary and Fiscal Authorities*. CEPR Discussion Paper No.1653. Center for Economic and Policy Research, Washington, D.C.
- Mourre, G., G. Isbasoiu, D. Paternoster and M. Salto. 2013. "The cyclically adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: An update". *Economic Papers*, 478, 1–33.
- Prohl, S. and J. Westerlund. 2009. "Using panel data to test for fiscal sustainability within the European Union". *Public Finance Analysis*, 65(2): 246–69.

- Qureshi, M.S., and C. Tsangarides. 2006. "What is fuzzy about clustering in West Africa?" IMF Working Paper No. WP/06/90. International Monetary Fund, Washington, D.C., March.
- Saka, J.O., I.A. Onafowokan and A.A. Adebayo. 2015. "Analysis of convergence criteria in a proposed monetary union: A study of the Economic Community of West African States". *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1): 230–39.
- Seck, D. 2013. Fifteen Years of WAEMU: Results and Strategies for the Future. In Ayuk, E.T., and Kabore, S.T. (Eds), *Wealth through Integration: Regional Integration and Poverty-Reduction Strategies in West Africa* (pp.19-42). Netherlands: Springer.
- Sissoho, M., C.R. Ahotor, O.S. Odeniran, E. Nyako, O. Haffner and K. Adams. 2015. *The Greek Debt Crisis: Lessons for the ECOWAS Single Currency Project*. WAMI Occasional Paper Series No. 1(8). West African Monetary Institute, Accra.
- Svensson, Lars, E.O. 2003. "What is wrong with Taylor rules? Using judgment in monetary policy through targeting rules". *Journal of Economic Literature*, 41(2): 426–77.
- Tarawalie, A.B., M. Sissoho, M. Conte and C.R. Ahotor. 2013. *Fiscal and Monetary Policy Coordination in the WAMZ: Implications for Member States' Performance on the Convergence Criteria*. WAMI Occasional Paper Series No. 1(4). West African Monetary Institute, Accra.
- Tarawalie, A.B., M. Sissoho, M. Conte and C.R. Ahotor. 2014. *Political Business Cycle and Macroeconomic Convergence: The WAMZ Experience*. WAMI Occasional Paper Series No. 1(7). West African Monetary Institute, Accra.
- Ter-Minassian, T. 2010. *Preconditions for a Successful Introduction of Structural Fiscal Balance-Based Rules in Latin America and the Caribbean: A Framework Paper*. Inter-American Development Bank Discussion Paper No. IDB-DP-157.
- World Development Indicators (WDI). 2019. World Bank's World Development Indicators Database 2019. At <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=World-Development-Indicators> [Accessed November 2019].
- World Economic Outlook (WEO). 2019. IMF World Economic Outlook Database. At <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx> [April 2019].
- Wyplosz, C. 2002. "Fiscal discipline in EMU: Rules or institutions?" Mimeo. Graduate Institute for International Studies, Geneva.
- Wyplosz, C. 2005. "Fiscal policy: Institutions versus rules". *National Institute Economic Review*, 191: 64–78.



Mission

Renforcer les capacités des chercheurs locaux pour qu'ils soient en mesure de mener des recherches indépendantes et rigoureuses sur les problèmes auxquels est confrontée la gestion des économies d'Afrique subsaharienne. Cette mission repose sur deux prémisses fondamentales.

Le développement est plus susceptible de se produire quand il y a une gestion saine et soutenue de l'économie.

Une telle gestion est plus susceptible de se réaliser lorsqu'il existe une équipe active d'économistes experts basés sur place pour mener des recherches pertinentes pour les politiques.

www.aercafrica.org/fr

Pour en savoir plus :



www.facebook.com/aercafrica



www.instagram.com/aercafrica_official/



twitter.com/aercafrica



www.linkedin.com/school/aercafrica/

Contactez-nous :

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique
African Economic Research Consortium

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique

Middle East Bank Towers,
3rd Floor, Jakaya Kikwete Road

Nairobi 00200, Kenya

Tel: +254 (0) 20 273 4150

communications@ercafrica.org