

Le 11/09/2020

**Note pour la Commission de la CEMAC
sur le maintien du Compte d'opérations et celui de la présence française
dans la gouvernance de la BEAC**

Le Compte d'opérations est un compte courant ouvert au nom de la BEAC auprès du Trésor public français¹ qui peut devenir débiteur sans limite fixée *a priori*. C'est l'instrument par lequel est assurée la convertibilité du franc CFA. Cette garantie de convertibilité est donnée à la BEAC et à elle seule. Ainsi, un agent économique, fût-il un des États de la CEMAC, ne peut demander directement au Trésor français de convertir en euros sa monnaie². C'est pourquoi d'ailleurs il a été possible d'établir un contrôle des changes sur les opérations en capital.

La question essentielle est celle de savoir quelle est l'utilité des Comptes d'opérations. Pour la bien cerner, il faut préciser l'essence des accords de coopération monétaire de la Zone franc et des comptes d'opérations qui sont au centre du dispositif. Seront ensuite abordées les contraintes associées au Compte d'opérations, puis les perspectives d'évolution dessinées notamment par la récente réforme de la coopération monétaire de la France avec l'UEMOA et la BCEAO.

La nature des accords monétaire de la Zone franc et l'utilité d'un Compte d'opérations

La garantie de la France est donnée en échange d'un engagement *ex ante* des États africains de mener une politique de stabilité monétaire: les accords de coopération monétaire se différencient ainsi des mécanismes établis pour faciliter l'ajustement à des chocs tels que ceux qu'offrent le Fonds monétaire international, la Banque mondiale et divers autres bailleurs de fonds multilatéraux ou bilatéraux ; leurs dons ou prêts sont en effet accordés *ex post* lorsque le besoin de financement se fait sentir en raison d'un déficit de la balance des

¹ Service de Contrôle Budgétaire et Comptable Ministériel du Ministère de l'économie, des Finances (et chaque fois qu'il y a des problème) et de l'industrie (SCBCM- MINEFI).

² B. Cabrillac, 2017.

paiements, sous condition que le pays mette en œuvre un certain nombre de réformes fixées d'un commun accord. La conditionnalité des apports est ainsi négociée au cas par cas. Dans le cas des accords monétaires de la Zone franc il n'y a pas de conditionnalité à négocier. Le tirage par la BEAC sur son Compte d'opérations débiteur est automatique³. Néanmoins ce prêt à la BEAC ne venant pas abonder les finances publiques (alors même que les avances de la BEAC au Trésor public sont en principe limitées par ses statuts), les États en difficulté sont conduits à recourir au FMI, encouragés en cela par la France qui fait du respect des accords avec le FMI une condition de son aide financière aux États. En effet le Compte d'opérations est un mécanisme d'aide à la balance des paiements et non un mécanisme d'aide budgétaire.

Par leur nature, l'objectif des Comptes d'opérations est de donner une assurance de disponibilité de devises dans une situation de déficit de la balance des paiements. Cette assurance n'est pas fictive puisqu'elle a joué les années qui ont précédé la dévaluation de 1994, où les Comptes d'opérations sont devenus débiteurs, dans les deux Unions et plus largement pour la BEAC. Certes les débits doivent être considérés comme des situations de courte durée et l'existence des Comptes d'opérations n'a pas empêché la dévaluation de 1994. Mais la présence des Comptes d'opérations a évité que la crise des balances des paiements contraignît les pays de la Zone franc à rétablir un contrôle des changes sur les opérations courantes et leur a permis de préparer l'ajustement monétaire. En cas de déficit de la balance des paiements et d'épuisement des réserves, la garantie de la France permet de prendre les mesures de redressement qui s'imposent et de négocier avec le FMI (ce qui prend toujours un certain temps) sans être contraint à une dévaluation précipitée de la monnaie. En revanche elle risque aussi de retarder une dévaluation nécessaire. Elle a enfin le mérite d'éviter un intense marché parallèle de devises et une forte décote de la monnaie nationale comme en connaissent de nombreux pays en développement.

L'expérience récente du Nigéria est frappante. Ce pays, qui a pourtant d'immenses ressources, a dû en catastrophe en 2014 rétablir un contrôle des changes sur les opérations commerciales et renoncer à contrôler l'évolution de son taux de change de telle sorte que le naira s'est déprécié par rapport au dollar de plus de 50% entre la fin de 2013 et la fin de 2016, alors que durant la même période la CEMAC a pu conserver la même parité du franc CFA⁴. La crise actuelle est significative de l'ampleur des chocs auxquels sont soumis les pays africains et notamment les pays exportateurs de pétrole. Naturellement, il faut souhaiter qu'un jour les pays de la CEMAC atteignent un niveau de développement et de diversification de leurs

³ Les accords passés entre le Portugal et le Cap Vert ou Sao-Tomé et Principe sont d'une nature différente de ceux de la Zone franc : l'apport en devises est non seulement d'ampleur et de durée limitée, mais il est soumis à une conditionnalité, puisque chacun de ces deux pays doit mettre en œuvre un programme économique adopté d'un commun accord et que le Portugal peut suspendre son concours si les engagements ne sont pas respectés.

⁴ Notons aussi que la fixité du change a évité une appréciation excessive du TCER de la CEMAC durant le boom pétrolier contrairement à la situation du Nigéria ou de l'Angola.

économies où une garantie du type de celle qu'offre le Trésor français ne leur serait plus utile. Mais cela ne semble pas être encore le cas. Limiter *ex ante* le débit autorisé des comptes d'opérations affecterait profondément l'assurance de convertibilité et la confiance dans les francs CFA qui en résulte⁵.

La longévité de la CEMAC ne signifie pas *de facto* sa pérennité. La coopération monétaire avec la France la conforte. À mesure que l'intégration monétaire et financière s'intensifie, les risques s'accroissent de contagion à l'ensemble des pays de l'Union d'une crise bancaire prenant naissance dans un pays ou d'une crise de la dette souveraine d'un État. La coopération monétaire avec la France a protégé les pays de la CEMAC de troubles monétaires lors des crises politiques et sécuritaires que plusieurs d'entre eux ont connues ces dernières années. En cas de crise les tensions centrifuges sont fortes, avec la tentation de tirer sur les réserves communes. Pour éviter les dissensions sur l'opportunité d'une dévaluation, un point de vue extérieur est bienvenu.

Les contraintes associées au Compte d'opérations

Trois types de contraintes sont associées à l'existence de la garantie française.

1° les dépôts obligatoires de réserves extérieures au Compte d'opérations

Au départ la BEAC devait déposer dans son Compte d'opérations 100% de ses réserves extérieures ; cette part a diminué progressivement, passant à 65% lors des nouveaux accords de coopération (1972), et n'est plus que de moitié depuis 2007 (article 3 de la Convention de comptes d'opérations de la Banque des États d'Afrique centrale).⁶

⁵ Le cas des pays de la CEMAC n'est pas isolé. Il est frappant de constater que dans la catégorie de pays qui déclarent officiellement pratiquer un système de change fixe conventionnel (selon la classification du FMI) les pays en développement sont pour la plupart des pays qui ont passé des accords monétaires avec un pays plus développé, autrement dit qui appartiennent à une zone monétaire explicite ou implicite : Zone franc, Zone rand, Zone escudo, auxquels on peut ajouter le Népal et le Bhoutan dont la monnaie est rattachée à la roupie indienne compte tenu de leurs relations économiques et financières très étroites avec l'Inde.

⁶ **Article 3 :** Conformément à l'article II de ses statuts, la BEAC versera au Compte d'opérations les avoirs extérieurs qu'elle pourra se constituer, exception faite :

1. des sommes nécessaires à l'exécution des obligations contractées par les États membres de l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC) à l'égard du Fonds Monétaire International (FMI) et qu'elle aurait pris en charge d'assurer dans les conditions fixées par conventions conclues avec ces États et approuvées par le Comité Ministériel de l'UMAC ;
 2. de la contrepartie dans ses avoirs extérieurs des dépôts des États auprès de la BEAC dont le terme est supérieur ou égal à un an ;
 3. des sommes que la BEAC déciderait d'employer conformément à l'article II de ses statuts alinéa 3 et dans le respect de la quotité définie ci-dessous des avoirs à déposer impérativement au Compte d'opérations.
- Les opérations d'investissement visées dans le présent article sont conduites, dans le cadre d'une politique d'investissement et de contrôle des risques mise en place par la BEAC, conformément aux dispositions statutaires.

Seuls les dépôts obligatoires font partie du Compte d'opérations, les dépôts excédentaires sont logés dans un compte distinct, dénommé Compte Spécial de nivellement⁷

2° La participation de la France aux instances de gouvernance de la BEAC

Les organes de décision de la BEAC sont au nombre de quatre. 1) Le conseil d'administration définit la politique générale de la Banque et veille à son bon fonctionnement. Cela implique d'importantes décisions précisées dans l'article 32 des Statuts de la BEAC. La récente réforme des statuts de la BEAC a renforcé son rôle en lui donnant la responsabilité de ce qui concerne le niveau et à la structure des réserves officielles de change, laquelle relevait auparavant du Comité de politique monétaire ; selon l'article 32.20 « *en conformité avec les orientations définies par le Comité de Politique Monétaire il établit les politiques de placement et de gestion des risques des réserves officielles de change, notamment le profil des risques, l'objectif de rendement acceptables et l'allocation stratégique, et supervise la bonne exécution de ces politiques...* ». 2) Le Comité de politique monétaire est l'organe de décision en matière de politique monétaire. Ses attributions sont précisées dans l'article 38 des statuts. 3) Gouvernement de la Banque qui est l'organe exécutif. 4) Dans chaque État un comité monétaire et financier national a principalement un rôle d'information des organes centraux sur la situation économique et monétaire de chaque État et leurs besoins de financement.

A ces organes de décision s'ajoute le Collège des censeurs dont les missions sont de veiller à la régularité des opérations de la BEAC, d'examiner son budget et de vérifier que la BEAC remplit ses obligations vis-à-vis de la France

La France est présente dans le conseil d'administration et le Comité de politique monétaire ainsi que dans le Collège des censeurs, mais non dans le gouvernement de la Banque ni dans les Comités monétaires et financiers nationaux. Les accords de coopération ont progressivement réduit le poids des représentants de la France au Conseil d'administration. Il est passé de la moitié au tiers puis au quart (en 1974 par transfert d'un siège au Gabon) et il est maintenant égal à un septième : le Conseil d'administration est composé de 14 membres deux pour chacun des six États composant la CEMAC et deux pour la France (article 29 des Statuts de la BEAC). Le Comité de Politique monétaire est composé du même nombre de membres, mise à part la présence du Gouverneur. Il est donc composé de 15 membres (article 39) dont deux représentants français⁸.

La quotité des avoirs extérieurs à déposer obligatoirement sur le Compte d'opérations est fixée à 50% des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale, à l'exclusion de la contrepartie en avoirs extérieurs des dépôts à plus d'un an des États auprès de la BEAC et de la position tranche de réserves au Fonds Monétaire International des États membres de l'UMAC et des Droits de Tirage Spéciaux. À titre transitoire, cette quotité sera de 60% jusqu'au 30 juin 2008 et de 55% jusqu'au 30 juin 2009.

⁷ Le Compte Spécial de nivellement est comme le Compte d'opérations ouvert dans les livres du Service de Contrôle Budgétaire et Comptable Ministériel au nom de la Banque des États de l'Afrique Centrale (article 1 de la convention du Compte d'opérations).

⁸ Les comités monétaires et financiers nationaux sont composés dans chaque État des ministres siégeant au Comité ministériel, des représentants de l'État au Conseil d'administration, des membres du Comité de politique

Les décisions, tant du Conseil d'administration que du Comité de politique monétaire, sont prises à la majorité simple (chaque membre a une voix). Il existe une exception puisque l'unanimité de Conseil d'administration est requise pour une modification des statuts de la Banque ou pour la constitution de comités dont il fixe les attributions. Ainsi, sauf dans les deux circonstances précédentes, la France ne peut exercer de veto.

En revanche le poids du représentant français est important dans le Conseil des censeurs composé de trois membres dont un est désigné par la France. Cet organe n'a pas son équivalent à la BCEAO. Ces trois membres, dont le représentant français, siègent à la Commission bancaire. Celle-ci comporte de plus un représentant de la Commission bancaire française⁹

3° Les mesures de politique monétaire si la situation du Compte d'opérations devient critique.

S'il n'y a pas officiellement de négociation entre la France et la CEMAC lorsque la situation du Compte d'opérations devient préoccupante, il est prévu que la BEAC prenne des mesures de redressement. Selon les termes de l'article 11.2 des Statuts de la BEAC, (modifiés en juin 2017) « *...au cas où la position d'un État au Compte d'opérations est débitrice, le Gouverneur saisit le Comité ministériel de l'Union Monétaire ainsi que l'État concerné aux fins d'arrêter les mesures de redressement rapide... Lorsque le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à moins d'un an est demeuré, au cours de trois mois consécutifs, égal ou inférieur à 20%, les montants de refinancement maximum sont réduits :*

- *de 20% dans les États membres dont la situation fait apparaître une position débitrice en Compte d'opérations,*
- *de 10% dans les États membres dont la situation fait apparaître une position créditrice en Compte d'opérations d'un montant inférieur à 15% de la circulation fiduciaire rapportée à cette même situation.*

Le Conseil d'administration est immédiatement convoqué pour délibérer sur les mesures de redressement appropriées à mettre en œuvre dans les États en position débitrice. Le Conseil d'administration peut éventuellement apporter certaines atténuations ou dérogations aux mesures ci-dessus, mais tant que le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale à l'exclusion des placements non révocables à plus d'un an, et le montant moyen de ses engagements à moins d'un an est demeuré, au cours de trois mois consécutifs,

monétaire ressortissants de l'État et une personnalité qualifiée nommée par le gouvernement de l'État. Il n'y a donc pas de représentants français, comme pour le Gouvernement de la Banque composé de six membres, le Gouverneur, le Vice-gouverneur, le secrétaire général et trois Directeurs Généraux.

⁹ Convention portant création d'une Commission bancaire de l'Afrique centrale, Annexe, article 3.

égal ou inférieur à 20%, ces décisions ne peuvent être prises qu'à la majorité des cinq sixièmes. »

Mais en raison de la réforme des instruments de la politique monétaire, le refinancement des banques passant désormais par le marché monétaire, cet article ne peut plus s'appliquer en l'état. Il devrait être prochainement corrigé et remplacé par une décote sur la valeur des titres publics admis au refinancement (Rapport de la Zone Franc 2018). La question est de savoir quel montant de la décote est adéquat sachant les difficultés actuelles des pays de la CEMAC.

De plus dans l'hypothèse d'un débit du Compte d'opérations il existe l'obligation de « ratisage » des devises détenues par les organismes publics et privés au profit de la Banque centrale (article 4 de la Convention de Compte d'opérations)¹⁰.

La réforme de la coopération monétaire entre la France et l'UEMOA : un modèle pour la CEMAC ?

La réforme de la coopération monétaire entre la France et l'UEMOA a été annoncée le 21 décembre 2019 par le Président de la Côte d'Ivoire et le Président de la République française et s'est traduite par un nouvel accord de coopération, puis par une Convention de garantie entre la Banque centrale des États de l'Afrique de l'ouest et la République française. Le principe de la parité fixe entre la monnaie de l'Union et l'euro a été maintenu à un cours inchangé.

1° Les trois volets de la réforme et les précautions en cas d'épuisement des réserves extérieures de la BCEAO.

Le premier volet de la réforme, le plus visible, est le changement du nom de la monnaie qui deviendra l'ECO. Comme ce nom est celui choisi pour la monnaie de la future Union monétaire de la CEDEAO, la réforme se présente comme une première étape du processus de constitution de cette union, même si elle ne concerne pour le moment que les sept États constituant l'UEMOA.

¹⁰ « En cas d'épuisement des disponibilités du Compte d'opérations, la Banque utilisera les disponibilités extérieures placées, le cas échéant, à l'extérieur de la zone, demandera cession à son profit contre francs CFA, des disponibilités extérieures en euros ou autres devises détenues par tous organismes publics ou privés ressortissant des États membres, puis, le cas échéant, la contrepartie dans ses avoirs extérieurs des dépôts des États auprès de la BEAC dont le terme est supérieur ou égal à un an. En proportion des besoins prévisibles, elle pourra limiter cet appel aux seuls organismes publics et banques et y procéder en priorité dans les États dont les transactions extérieures affectant le Compte d'opérations présentent un solde déficitaire. » La faisabilité de ces mesures semble toutefois quelque peu douteuse.

Un deuxième volet de la réforme est la suppression de l'obligation faite à la BCEAO de déposer au minimum 50% de ses réserves extérieures sur son compte d'opérations. Mais la garantie de convertibilité de la monnaie africaine est maintenue par la création, en remplacement, d'une ligne de trésorerie DFT (Compte de Dépôts de Fonds au Trésor) en euros non plafonnée, utilisable par tirage inconditionnel par la BCEAO.

En troisième lieu, la France ne sera plus présente au Conseil d'administration de la BCEAO, ni même, ce qui ne semble pas avoir été acquis d'emblée, au Comité de politique monétaire, ainsi qu'à la Commission bancaire. Cette mesure est plus que symbolique ; elle marque l'indépendance de la BCEAO par rapport à la France. Toutefois l'accord de coopération entre les gouvernements des États membres de l'UEMOA et le gouvernement de la République française prévoit (article 4) que *« le Comité de politique monétaire comprend une personnalité indépendante et qualifiée, nommée intuitu personae, par le Conseil des ministres de l'UEMOA en concertation avec le Garant (la France). Cette personnalité est choisie en fonction de son expérience professionnelle dans les domaines monétaire, économique et financier. »*¹¹ D'autre part la BCEAO a un devoir d'information du gouvernement français, dont les modalités pratiques ont été fixées par échanges de lettres.

La ligne de garantie de l'ECO est assortie des mêmes précautions que l'ancien compte d'opérations. *« Lorsque le rapport entre le montant moyen des réserves extérieures de la BCEAO et le montant moyen de ses engagements à vue devient inférieur ou égal à 20%, le Garant peut, en complément des dispositions prévues par les statuts de la BCEAO, désigner, à titre exceptionnel et pour la durée nécessaire à la gestion de la crise, un représentant au Comité de politique monétaire de la BCEAO, avec voix délibérative (article 8 de l'accord de coopération). Le Garant peut aussi dans ce cas demander à participer sans voix délibérative aux réunions du Conseil d'Administration de la BCEAO et à la Commission bancaire de l'Union, pour y porter sa position (article 4 de la Convention de garantie passée entre la BCEAO et la République française). D'autre part l'obligation de ratisage est maintenue : la BCEAO doit demander cession à son profit, contre monnaie de son émission, des disponibilités extérieures en devises détenues par tout organisme public ou privé ressortissant des États membres de l'UEMOA. Le cas échéant, elle pourra limiter cet appel aux seuls organismes publics et banques et y procéder en priorité dans les États membres dont la situation de l'émission monétaire fait apparaître une position négative au poste des disponibilités extérieures »* (article 5 de la Convention de garantie) Ceci est conforme à l'article 17 des Statuts de la BCEAO). Enfin en cas de position débitrice de la Ligne de crédit la BCEAO doit payer un intérêt égal au minimum au taux de prêt marginal au jour le jour de la BCE, ce taux augmentant progressivement au cours du temps.

¹¹ En pratique la France propose trois noms entre lesquels le Conseil des Ministres choisit.

2° Avantages et inconvénients d'une réforme similaire pour la CEMAC

La principale caractéristique de la réforme est le maintien de la garantie de telle sorte que la crédibilité de l'ancrage du franc CFA à l'euro serait préservée. Compte tenu des graves difficultés économiques et financières que connaît à l'heure actuelle la CEMAC, ce point est essentiel. Mais simultanément ces difficultés pourraient constituer un obstacle à une mise en œuvre de la même réforme. Pour la France le risque financier de l'activation d'une ligne de garantie (jusqu'à remboursement lors de la reconstitution des réserves de change) est identique à celui d'un découvert en Compte d'opérations. Pour l'UEMOA ce risque a été jugé faible car le taux de couverture de la monnaie centrale par les réserves extérieurs y est depuis plusieurs années supérieur à 70%¹². Dans la CEMAC, même avec la baisse du prix du pétrole le taux tombé au plus bas en 2016 était encore de 40%.

La CEMAC devrait-elle abandonner « le franc CFA comme nom de sa monnaie ? Pas nécessairement. Du fait de l'abandon du nom de franc CFA par l'UEMOA, le franc CFA n'est désormais la dénomination que de la monnaie de l'UMAC Ceci scelle la distinction de deux zones d'émission, souvent à tort confondues sous l'expression trompeuse de « zone CFA ». Un changement de nom de la monnaie aurait certes une portée symbolique. C'est le sigle CFA, plus que franc, qui est gênant parce qu'il a signifié, dans un passé certes lointain, « colonies françaises d'Afrique », même s'il signifie désormais « franc de la coopération financière en Afrique ». En revanche le « franc » n'est plus la monnaie de la France mais celle de la Suisse, de la République démocratique du Congo (où il a succédé au Zaïre), du Rwanda, du Burundi, de la Guinée (où il a succédé au Sily) ... Et le dollar et la livre sont en dehors des États-Unis et du Royaume-Uni le nom de la monnaie de nombreux pays, sans que cela choque (quatorze utilisent la dénomination de dollar et six celle de livre pour leur propre monnaie distincte du dollar américain et de la livre sterling)¹³. Ainsi « Franc de l'Afrique centrale » pourrait être un nom approprié. Le changement du nom de la monnaie pourrait libérer la CEMAC d'une rigidité purement symbolique, celle de la parité franc CFA/ euro.

La CEMAC devrait-elle abandonner le Compte d'Opérations ? Naturellement le remplacement du compte d'opérations par une ligne de crédit donnerait une nouvelle liberté à la BEAC qui pourrait décider de la gestion de ses réserves de change au-delà des 50% pour lesquels cette liberté existe déjà.

¹² Cf. République Française, Projet de loi (2020)

¹³ Soit pour le dollar : dollar australien, dollar barbadien, dollar bélizien, dollar canadien, dollar des Caraïbes orientales, dollar guyanien, dollar de Kiribati, dollar des Fidji, dollar de Hong Kong, dollar namibien, dollar néo-zélandais, dollar singapourien, dollar de Surinam, nouveau dollar de Taïwan. Et pour la livre : livre égyptienne, livre libanaise, livre soudanaise, livre sud-soudanaise, livre syrienne, livre turque.

Cependant la principale conséquence en serait, comme pour l'UEMOA¹⁴, une perte financière. L'obligation faite à la BEAC de déposer au Trésor français la moitié de ses réserves extérieures s'accompagne pour ces dépôts en Compte d'opérations d'une rémunération avantageuse : selon l'article 6 de la Convention de compte d'opérations de la BEAC le taux créditeur était initialement égal au taux de la facilité de prêt marginal de la Banque centrale européenne, mais cette convention a été modifiée en 2014 instituant un mécanisme de taux plancher : le taux de rémunération est désormais de 0,75% dès lors que le taux de la facilité marginale lui est inférieur et à 1% si le taux de la Facilité marginale est égal ou supérieur à 0,75%. Cette révision a été très favorable à la BEAC (comme elle l'était pour la BCEAO avant la réforme) puisque le taux de la facilité de prêt marginal est depuis 2016 égal à + 0,25 %. Même si le taux de rémunération des dépôts en Compte d'opérations à 0,75% peut paraître intrinsèquement faible, il est en fait avantageux pour des actifs parfaitement liquides, en comparaison des taux internationaux. Par exemple le taux d'intérêt des bons du trésor français à un mois est égal à -0,55 et les taux obligataire ne deviennent positifs qu'au-delà de 15 ans (Source Banque de France).¹⁵. À cette rémunération s'ajoute l'indexation sur le DTS en cas de dépréciation de l'euro¹⁶, qui là encore est limitée aux dépôts obligatoires, et donc disparaîtrait.

Enfin il est clair qu'une réforme similaire à celle de la BCEAO qui supprimerait la présence des représentants français au Conseil d'administration et au Comité de politique monétaire ne supprimerait pas les obligations de resserrement monétaire en cas de baisse inquiétante des réserves extérieures ou pire de débit de la ligne de garantie. La France dans cette circonstance redeviendrait présente au Comité de politique monétaire et la règle de ratisage des actifs extérieurs s'appliquerait comme maintenant.

Si la réforme de la coopération monétaire de la France et de l'UMAC suivait les grandes lignes de la réforme relative à l'UMOA, elle n'impliquerait qu'une information du Conseil européen, de la Commission européenne et de la BCE. En effet il a été considéré que cette réforme ne modifiant ni la parité fixe ni la garantie assurée par la France, mais seulement les

¹⁴ Cf. République Française Projet de loi (2020). Ce sont 40,6 et 40,4 millions d'euros qui ont été versés à la BCEAO en 2018 et 2019, compte tenu de l'importance de ses dépôts en Compte d'opérations soit 6,3 milliards à la fin de 2019. De son côté la BEAC a reçu 2 et 1,4 millions d'intérêts (Finance : Agence ecofin)

¹⁵ Notons aussi que si le Compte d'opérations devenait débiteur le taux d'intérêt serait celui du taux minimum des opérations principales de refinancement de la Banque Centrale Européenne, inférieur au taux de prêt marginal.

¹⁶ Cette indexation instituée en 1974 est un fruit de l'histoire et il est normal qu'elle disparaisse. Elle pouvait se justifier lorsque les États africains craignaient que la France, pour des raisons propres à elle-même, ne dévalue le franc ; mais depuis l'avènement de l'euro auquel les francs CFA sont rattachés, cette indexation, qui a contraint la France à verser des sommes considérables aux Banques centrales ne se justifie plus guère car la France n'est pas directement responsable de l'évolution du cours de change de l'euro en DTS.

modalités opérationnelles de la garantie, ne modifie pas du point de vue européen ou français la portée des accords¹⁷.

Références

Cabrillac B. (2017) « La zone franc : malentendus et vrai débat », *Telos*, 23 Octobre.

Guillaumont P. et S. guillaumont Jeanneney (2017) "La Zone franc en perspective", *Revue d'économie du développement*, n°2 juin, pp 5-40.

République Française (2020) *Projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le gouvernement de la République française et les gouvernements des États de l'Union Monétaire ouest-africaine : Étude d'impact* NOR EAEJ 2010455L/ Bleue-1

¹⁷ Cf. République française (2020), p.6.