

Le franc guinéen : une monnaie forte?

Benoît Lootvoet

Economiste
ORSTOM/CS6, Paris

Contrairement aux pays de l'Ouest africain qui ont intégré la zone franc, la Guinée a acquis le pouvoir régalien de battre monnaie dès l'indépendance. Cette monnaie, sans cesse dévalorisée durant la première république de Sékou Touré semble, depuis la profonde réforme monétaire de 1986, être remarquablement contrôlée. Toutefois, on peut se demander si le regain de vitalité du franc guinéen n'est pas factice puisque le système bancaire ne s'est que très modestement implanté en Guinée et que la masse monétaire gérée par la Banque centrale ne représente que le tiers de la monnaie en circulation dans l'économie nationale.

Unlike other West African countries which decided to join the "zone franc", Guinea started minting money since independance. The guinean franc continuously devaluated during Sekou Toure's first Republic seems to have been remarkably under control since the 1986 monetary reform. It may however be wondered whether the renewed vitality of guinean franc is really sound, given the low level développement of the banking system in Guinea and the fact that the amount of money in circulation managed by the Central Bank represents only about a third of the total amount of money in circulation within the country.

En 1993, la Guinée était classée dernier pays de la planète selon l'indice de développement humain du PNUD. Ce classement est certes controversé et, en faisant abstraction des indicateurs comme celui de l'alphabétisation ou de la qualité des services de santé, pour ne retenir que des indicateurs économiques tels que le PNB *per capita*, la Guinée dépasse les pays sahéliens, ou encore le Ghana dont on dit qu'il est en

passé de réussir son ajustement structurel¹. Quoi qu'il en soit, la Guinée fait partie du groupe des pays les moins avancés et son économie, sinistrée à l'issue d'une expérience «révolutionnaire» d'un quart de siècle : la première république de Sékou Touré, qui a pris fin en 1984, n'a pas encore redémarré sur des bases prometteuses.

Qu'en est-il alors de la monnaie nationale, toujours inconvertible, mais aujourd'hui soumise à une politique de taux de change flexible? Devenue une monnaie fantôme ayant perdu la plupart de ses fonctions de base, la monnaie guinéenne a été victime d'un ample et durable processus de substitution monétaire. La grande réforme de janvier 1986 devait constituer l'acte de renaissance de la monnaie nationale. C'est à partir d'une brève histoire monétaire de la Guinée et de la présentation des principales caractéristiques de son économie que seront mises en relief les forces et faiblesses de la monnaie de ce pays.

I. – LA CRÉATION D'UNE MONNAIE FRAGILE

La Guinée fut le premier pays d'Afrique noire à obtenir son indépendance suite au référendum d'autodétermination du 28 septembre 1958 où le non l'emporta très largement. Pour autant, la monnaie utilisée demeura le franc de la Côte française d'Afrique (CFA)² jusqu'au 1^{er} mars 1960, date à laquelle, pour des raisons politiques et symboliques plus que pour des raisons économiques parfaitement maîtrisées, Sékou Touré décida de se doter d'un nouvel attribut de souveraineté nationale : une monnaie propre, baptisée franc guinéen (GNF). On ne pouvait, à l'époque, imaginer à quel point l'absence de contrôle de l'économie inhérente à la transition particulièrement brutale entre colonisation et indépendance, l'hostilité de l'environnement international et singulièrement de la zone franc, le manque de préparation psychologique d'une population défiante, rendaient dangereux ce pouvoir de battre monnaie. Alors a commencé ce qu'Ansoumane Doré appela «le voyage au bout de la nuit d'une monnaie» (A. Doré, 1986).

En mars 1960, le franc guinéen fut défini par un poids d'or de 0,0036 g et une parité fixe avec le franc CFA de 1 pour 1. Il n'était ni exportable ni importable et les devises étrangères, y compris le franc CFA, ne pouvaient plus non plus sortir du territoire. Il en était de même pour les métaux précieux, d'où le développement progressif d'une contrebande de vaste

¹ Selon les World Tables (World, Bank 1994), les PNB/hab. pour la Côte-d'Ivoire, la Guinée, le Ghana et le Mali étaient respectivement de 670, 510, 450 et 310 USD en 1992.

² CFA a signifié Communauté financière africaine en 1960.

ampleur. Contexte de pénurie, de difficultés financières du nouvel Etat, d'inflation galopante, de trafics et spéculations en tous genres, d'injection massive de faux billets dans l'économie : en trois ans la valeur du franc guinéen était tellement dégradée que l'on dut retirer tous les billets en circulation pour émettre de nouvelles coupures. Il est clair que remplacer sans mesures d'accompagnement un signe monétaire par un autre ne règle pas le problème de fond. Ainsi la réforme du 1^{er} mars 1963 n'a pu enrayer ni l'inflation, ni la dégradation concomitante du taux de change sur un marché parallèle de plus en plus prospère. Alors qu'un franc guinéen valait toujours, officiellement, environ un franc CFA, la parité était dans les faits passée de 1 à 5. Certains produits alimentaires de base valaient jusqu'à 15 fois plus qu'en Côte-d'Ivoire. En 1972, avant une nouvelle réforme, on estimait que la masse monétaire s'était accrue de 300% par rapport à 1963 alors que dans le même temps l'économie générale ne s'était pas améliorée (M2 de 12 milliards en 1963 et de 38 milliards en 1972). On évalue à 4% la baisse du PIB par habitant sur la période 1960-1974. Un léger redressement est perceptible à partir de 1975 en raison de l'intensification de l'exploitation de la bauxite, puis un ralentissement se manifeste à nouveau à partir de 1980, lorsque la pleine capacité de production fut atteinte. En 1985, le PIB par habitant était estimé à 250 USD.

La réforme du 2 octobre 1972³ consacra l'avènement du syli (GNS) et des cauris (1 cauri = 0,01 GNS). La définition-or du syli était 10 fois supérieure à celle de l'ancienne monnaie : 1 GNS = 10 GNF = 0,036 g d'or fin, d'où une réévaluation officielle vis-à-vis du franc français, du dollar et du DTS, ces deux dernières unités conservant une parité commune vis-à-vis du syli bien que ne se convertissant plus au pair depuis le 18 décembre 1971⁴. Il semble que cette réforme fut très mal accueillie par la population : manifestations graves, incidents avec la milice lors des opérations de change, monnaie ancienne ou nouvelle jetée par certains dans les cours d'eau, les fossés... Il est probable que ces comportements soient davantage explicables par le caractère nominatif des opérations de conversion – en principe pour les montants supérieurs à 1 million mais étendu à tous les montants par des agents zélés – et la crainte des citoyens

³ Pour être plus précis, il faudrait noter une réforme du 11 août 1969 qui maintint la définition or initiale du franc guinéen (0,0036 g d'or fin) mais qui modifia très légèrement la parité de celui-ci avec le franc français et le franc CFA : 1 GNF = 0,0225 FRF = 1,125 CFA, mais surtout rattacha de manière rigide le franc guinéen au DTS du FMI et au dollar : 246,8 GNF = 1 DTS = 1 USD. Cette parité fut maintenue après le 18 décembre 1971, date à laquelle cessa la parité fixe d'un DTS pour un dollar.

⁴ Donc 1 GNS = 0,225 FRF = 11,25 CFA et 24,68 GNS = 1 DTS ; 24,68 GNS = 1 USD.

d'être accusés de trafic de faux billets ou d'être des capitalistes fossoyeurs de la révolution.

En juin 1977 la définition-or du syli fut abandonnée en faveur d'une définition en termes de DTS du FMI seulement, avec un taux de change officiel maintenu à 24,68 GNS pour 1 DTS. Parité fixe pour le dollar seulement. Quant aux autres devises, elles devaient être converties en fonction de l'évolution de leur parité avec le DTS. La carrière du syli ne fut pas plus brillante que celle du franc guinéen : décote vertigineuse sur le marché parallèle, hyperinflation, croissance inconsidérée de la masse fiduciaire sans accroissement correspondant de la richesse économique... Le 17 avril 1981 on retira à nouveau les billets en circulation pour émettre de nouvelles coupures. Une telle mesure devait en principe, aussi, permettre de mesurer la masse fiduciaire en circulation, ce qu'était incapable de faire la Banque centrale. Cette ultime décision de politique monétaire de Sékou Touré, avant son décès le 26 mars 1984, ne changea rien non plus. Alors que la Guinée avait commencé à renégocier avec la Banque mondiale et le FMI qui attendaient d'elle une vaste dévaluation, on se contentait simplement de quelques artifices dont personne n'était dupe : la majorité des transactions s'effectuaient en devises et lorsque le syli était accepté, il l'était à une valeur de 12 à 15 fois moindre que celle du cours officiel.

II. – LA SECONDE RÉPUBLIQUE ET LES RÉFORMES RADICALES

Au moment du coup d'Etat du 3 avril 1984, il était absolument impossible de dresser un bilan chiffré de l'économie guinéenne – le FMI avait lui-même renoncé à prendre en compte le pays dans ses statistiques financières internationales. Cela en raison du contrôle de la vie publique et de l'ensemble des activités (aussi bien administratives que de production et de commerce) par un parti-Etat omnipotent, incapable, corrompu et peu soucieux du respect des règles élémentaires de comptabilité publique et de gestion des «grands équilibres». L'évidence ne pouvait être niée : pénurie de biens de consommation, manque d'infrastructures, entreprises d'Etat travaillant à 10 ou 15% de leur capacité, manque de devises et déficit vertigineux de la balance des paiements – jusqu'à 10% de la valeur du PIB –, masse monétaire non contrôlée, etc. La «révolution économique» annoncée lors de la prise de pouvoir par les militaires, c'est-à-dire la libéralisation intégrale de toutes les activités, n'a pas pu – on s'en doute, compte tenu de la durée du régime précédent et de l'empreinte qu'il avait laissée dans le pays – être réalisée du jour au lendemain et les négociations avec les nouveaux partenaires dont, surtout, la Banque mondiale et le

FMI furent assez délicates à mener. Il a fallu attendre la fin de l'année 1985 pour mettre en place le premier Programme de réforme économique et financière (PREF) qui, outre les mesures standard du type réduction des effectifs de la fonction publique jugés *a priori* pléthoriques, visait à procéder à une dévaluation massive, à abolir le contrôle des prix et à créer un réseau de banques commerciales privées

2.1. Les nouvelles bases du système bancaire

A la vérité, la privatisation du système bancaire avait modestement débuté sous la première république avec, en août 1983, l'inauguration de la Banque islamique de Guinée (BIG). A partir de 1985, c'est avec des groupes français que les quatre grandes banques de la place ont été créées (en 1985, BIAG avec Méridien-BIAO, BICIGUI avec BNP, SGBG avec Société générale; en 1987, UIBG avec Crédit lyonnais), dans des conditions qui ont nourri quelques controverses. D'abord, était posée la question du leadership de sociétés françaises. Ensuite, celle des importantes exonérations fiscales accordées aux banques, mais au cas par cas, selon des modalités qui n'étaient pas uniformes, d'où une concurrence biaisée entre établissements. Enfin, la prise de participation de l'Etat dans trois banques, rendant possibles des interventions selon des critères autres que commerciaux, suscitait quelque inquiétude.

La dernière banque à ouvrir fut, en 1991, la BPMG alliant intérêts privés guinéens et banques marocaines.

Fin 1992, le bilan agrégé des banques s'élevait à 230 milliards GNF, soit 9,5% du PIB. La « bancarisation » du pays reste à faire; d'ailleurs seule la BICIGUI a onze agences (dont huit dans les préfectures de l'intérieur du pays).

Une analyse du bilan fait ressortir que le total des dépôts toutes monnaies confondues atteignait péniblement 149 milliards GNF, dont 82% à vue. Les dépôts des non-résidents représentaient 31% de l'ensemble et ceux libellés en devises 42%. Les crédits sains des banques n'atteignaient que 87 milliards GNF en 1992 et encore étaient-ils pour l'essentiel constitués de crédits à court terme (83,6%), ne laissant qu'une part faible aux crédits à moyen et long terme considérés comme des crédits d'investissement. Les banques guinéennes axent leurs interventions sur le financement des importations (crédits courts) et ne se sentent pas en état de prendre des risques pour le financement d'activités de production. De fait, elles s'assurent un confortable taux de couverture des crédits par les dépôts, de l'ordre de 140%, disposant ainsi d'une bonne marge

de liquidité. Le commerce accapare la moitié du crédit distribué par le système bancaire ⁵.

Si l'on doit bien convenir que le développement d'une économie repose pour beaucoup sur la stabilité de la monnaie nationale (ou, du moins, sur une évolution de son taux de change qui ne soit pas marquée d'une trop forte incertitude et rende donc possible les anticipations peu risquées de la part des opérateurs économiques, singulièrement des investisseurs), mais aussi sur le dynamisme de son système bancaire formel ⁶, alors les possibilités de décollage de la Guinée semblent encore très incertaines. Les banques de Conakry ne financent pas la production économique nationale arguant tout à la fois de cadres juridiques trop précaires en Guinée, de l'échec général des banques de développement en Afrique, des échecs de l'ex-Bureau d'aide à la reconversion des agents de la fonction publique (BARAF), de l'incapacité de l'Office de promotion des investissements privés (OPIP) à présenter des dossiers crédibles et «bancables», pour douter de l'existence d'une classe d'entrepreneurs nationaux. A l'inverse – argument aussi peu original que celui présenté par les banquiers –, les opérateurs affirment que leur dynamisme est inhibé par un manque d'accès au crédit. Cela précisé, symétriquement à la mise en évidence d'un phénomène de substitution monétaire (*cf. infra*), il existe en Guinée un phénomène de «substitution bancaire» dont il faudrait pouvoir mesurer les conséquences réelles sur l'économie guinéenne. En effet, ce n'est pas seulement pour protéger leurs bénéficiaires que les grands commerçants guinéens et d'origine libano-syrienne, ou les industriels de la pêche, ont des comptes dans les banques d'Abidjan, de Dakar, Las Palmas, Paris ou Zurich; ils servent à financer leur activité, concurrençant de fait le dispositif bancaire national, contribuant ainsi à sa stagnation et, du même coup, à la limitation du rôle de la monnaie guinéenne dans l'économie. Les inconvénients induits par une superposition de

⁵ En décembre 1992, les «risques-clients» (montant des engagements supérieurs ou égaux à 15 millions GNF) se décomposaient, par secteurs d'activité, entre commerce (50,8%), bâtiment et travaux publics (19,3%), agro-alimentaire et textile (14,1%), autres industries manufacturées (6,1%), services marchands (4,7%), transports (2,0%), autre (3,0%).

⁶ Une littérature nombreuse (voir notamment les publications du réseau entrepreneurial de l'UREF-AUPELF) montre de façon convaincante que la mobilisation de «l'épargne informelle» ne peut d'aucune manière être réalisée de façon optimale par les banques commerciales. L'essor de maintes activités agricoles, artisanales ou de commerce de petite échelle dépend, en Afrique, du développement de systèmes alternatifs : mutuelles, collectifs villageois, etc., proposant des formules de financement mieux adaptées aux attentes et conceptions des intéressés. Toutefois, on imagine difficilement qu'un tissu de PME-PMI et, *a fortiori*, de grandes sociétés, qui investiraient lourdement en biens d'équipement ou en stocks et rémunéreraient des salariés, puisse se mettre en place indépendamment du système bancaire.

systèmes bancaires, explicités par M. Aglietta et P. Deusy-Fournier (1994) à propos des processus d'internationalisation monétaire, sont manifestes à l'échelle réduite de la Guinée. «Multiplier les monnaies de facturation (...) c'est multiplier les asymétries d'information, les sous-structures d'arbitrage, plus généralement les distorsions de concurrence, et par là même accroître les dangers d'une allocation sous-optimale. Inversement, concentrer les fonctions monétaires sur un nombre limité de supports, c'est faciliter l'émergence d'un marché véritablement mondial (à l'échelle guinéenne, nationale), et donc, *a priori*, plus transparent, cohérent et efficace au sens micro-économique du terme.»

2.2. La reprise en main de la monnaie

La mise en place d'une nouvelle politique monétaire a été elle aussi progressive et a commencé par prendre la forme d'un relatif assouplissement des procédures d'accès aux devises. Toutefois, le système de change officiel (et ses taux) a été maintenu jusqu'au 7 octobre 1985 où il a pris l'appellation de «premier guichet» qui le distinguait d'un second qui avait vocation à traiter d'opérations de change, portant principalement sur le franc français, à un taux fixe 12,5 fois inférieur à celui pratiqué au premier guichet : 36 GNS pour 1 FRF contre 2,879 GNS pour 1 FRF au cours officiel. Il n'était pas possible d'acheter des devises au second guichet mais seulement de vendre celles obtenues dans le cadre d'entrées de capitaux destinés aux investissements, d'exportations de produits non miniers, de dons, etc.

Le 6 janvier 1986, le syli a été démonétisé et le franc guinéen est redevenu monnaie nationale. La superdévaluation (92%), réalisée de fait avec l'instauration du «second guichet», a été étendue à l'ensemble de l'économie sur la base d'un taux fixe de 300 GNF pour 1 USD. La référence au franc français a donc explicitement été abandonnée, d'autant que le même jour, au second guichet, un nouveau taux de change fixe de 340 GNF pour 1 USD a été substitué au taux de référence initial défini par rapport au franc français.

Dès le 28 janvier le taux pratiqué au second marché est devenu flottant puisque déterminé à l'issue d'un système d'enchères hebdomadaires de devises réunissant les banques commerciales sous la direction de la Banque centrale (BCRG). Au terme de la première séance, la parité GNF/USD a été arrêtée à 350 GNF pour 1 USD. Le 1^{er} juin 1986, premier et second guichets ont été abandonnés; leurs taux ont été unifiés et seul le marché hebdomadaire des devises devait en principe servir de cadre à la détermination du taux de change du franc guinéen. Cela n'impliquerait pas que le taux de change hebdomadaire serait le taux d'équilibre issu

de la simple confrontation de l'offre et de la demande des devises sur ce marché hebdomadaire.

D'hebdomadaire, la détermination du taux de change est devenue quotidienne en novembre 1994 en raison de l'introduction d'un marché interbancaire de devises.

III. – LA QUESTION DE L'INTÉGRATION DE LA ZONE FRANC

Considérant, entre autres, l'importance numérique et le poids économique de la diaspora guinéenne installée dans les pays de la zone franc (notamment à Dakar et à Abidjan) ou en France, l'intensité des échanges informels avec les pays de la zone, la prééminence de la France en tant que partenaire commercial et bailleur de fonds de la Guinée «libéralisée» par le Comité militaire de redressement national (CMRN) après le coup d'Etat d'avril 1984, il est légitime de s'interroger sur la manière dont a été discutée la question de l'intégration de la zone franc. Car, malgré les dénégations des deux parties, on ne peut douter que cette possibilité d'intégration ait été sérieusement envisagée. S'il est à ce propos difficile d'avoir accès à des archives, il est en revanche possible de prendre appui sur les réminiscences de quelques responsables de l'administration guinéenne et française qui avancent que le renoncement à l'intégration a tenu à des raisons autant politiques qu'économiques. Il est vrai que les autorités guinéennes n'ont jamais officiellement manifesté leur intention d'adhérer à l'UMOA. Tout au plus se sont-elles informées des possibilités d'appui technique à leur nouvelle Banque centrale par la BCEAO. Les membres du CMRN n'avaient pas une position unanime, mais il semble que le président Conté et le ministre des finances de l'époque (Bolivogui) étaient favorables au principe de l'intégration mais réticents, pour des raisons de politique intérieure, à sa réalisation rapide : les arguments étaient qu'on ne pouvait pas donner l'impression de rentrer dans le giron de l'ancien colonisateur après l'avoir dénoncé comme «grand satan» pendant un quart de siècle; que l'administration guinéenne était encore incapable de gérer une nouvelle réforme d'envergure et que, en conséquence, mieux valait dans un premier temps concentrer les efforts sur l'ajustement initié sous l'égide du FMI; qu'il fallait aussi convaincre la population que les réformes étaient difficiles et devaient être assumées par la Guinée elle-même, alors qu'une entrée dans l'UMOA aurait pu entretenir l'illusion que «l'étranger» les prendrait en charge.

La position politique de la France était liée à des préoccupations financières. Doutant de la position des Etats de l'UMOA concernant l'intégration de la Guinée, elle avait le souci de ne pas se présenter

comme la marraine de ce pays, de ne pas sembler être demandeur par rapport à ses partenaires africains qui lui feraient payer au prix fort, les soupçonnait-elle, l'entrée du nouvel arrivant. Indépendamment de la « prime » que certains Etats de la zone auraient pu quémander à la France en contrepartie de leur accord pour l'intégration de la Guinée, cette intégration se traduisait de toutes les façons par un coût financier de 800 millions FRF qui était jugé rédhibitoire par le Trésor français. Ce coût, parce que l'intégration de la Guinée supposait que la BCEAO (dans les faits, le Trésor français) reprît à son passif la monnaie en circulation dans le pays ainsi que les actifs de la BCRG. Or, en 1986, il a été estimé qu'une bonne part des actifs comptables correspondaient à des « non-valeurs », donc qu'ils n'étaient pas reprenables, d'où l'importance du passif net à combler d'entrée de jeu. Dans le bilan de la Banque, deux postes étaient singulièrement problématiques : les créances sur l'Etat et les créances sur les banques.

Les banques d'Etat ont toutes été fermées en janvier 1986 et il a bien fallu envisager une procédure de remboursement aux titulaires de dépôts dans ces banques. A cet effet, a été créé un poste d'actif (créances sur le Trésor) et, en face, un poste de passif (dotation aux banques fermées). Au fur et à mesure que les clients se faisaient rembourser l'équivalent de leurs anciens dépôts, le passif diminuait du montant des nouveaux billets en circulation mais l'actif n'était pas modifié. Il correspondait de fait à une créance irrécouvrable, il avait littéralement la qualité de « non-valeur » dont, du reste, le statut juridique était plus que flou. La situation était d'autant plus grave et cocasse que ce poste était évolutif. Les opérations de remboursements s'étalant dans le temps, un « magouillage » de vaste ampleur, entre clients, agents du Trésor et « experts » chargés du contrôle des inventaires des dépôts bancaires, s'est traduit par la reconnaissance de dépôts fictifs, portant sur plusieurs milliards GNF. Les créances sur les banques fermées n'avaient aucune valeur de reprise. Leur bilan, qui n'avait pu être reconstitué que de manière assez vague, ne faisait d'ailleurs apparaître qu'une dette dérisoire envers la BCRG en contrepartie de ces créances.

L'entrée de la Guinée dans la zone franc aurait signifié aussi une augmentation de capital de la banque de développement de l'UMOA (la BOAD) : le cas du Mali s'était négocié à 40 millions FRF en 1984. En outre, par le jeu du compte d'opérations, aurait été requis un soutien automatique de la France à la balance des paiements de la Guinée dont le solde était appelé à demeurer profondément immergé dans le rouge, pendant le temps où l'économie ne se serait pas redressée. Le coût immédiat que représentait pour la France l'intégration de la Guinée dans

la zone franc n'était pas, selon les experts français, compensable à terme par ce que la Guinée pourrait peut-être apporter à l'UMOA.

IV. – LE PRINCIPE DE LA DÉTERMINATION DU TAUX DE CHANGE ET LES UNITÉS DE COMPTE ET DE PAIEMENT UTILISÉES EN GUINÉE

Certes, en principe, jusqu'à novembre 1984, la détermination hebdomadaire du taux de change à l'issue des enchères organisées par la BCRG devait prendre en compte l'évolution d'autres monnaies que le dollar mais l'imprécision des documents officiels abordant la politique de change, voire les contradictions entre ceux-ci, prouve que, dans la pratique, ce sont toujours des considérations politiques et pragmatiques qui ont prévalu, ignorant les élucubrations théoriques éventuelles. Il n'est pas seulement anecdotique de constater ici que les cadres des banques commerciales de Conakry et ceux de la BCRG reconnaissent que la détermination du fixing hebdomadaire était mystérieuse. Il est très révélateur de constater – les références pourraient être multipliées – que les documents du FMI ont jusqu'à maintenant présenté le franc guinéen comme implicitement déterminé par rapport au dollar alors qu'un «document-cadre de politique économique et financière pour avril 1991-mars 1994», produit par le gouvernement guinéen, fait état de «l'adoption, le 7 février 1991, de la cotation du franc guinéen par rapport au DTS, plutôt qu'en termes de dollars américains». Quant à la BCRG (rapport d'activité 1992), elle affirme qu'au cours de l'année 1992 – et non en 1991 ! –, «les autorités monétaires guinéennes ont adopté le DTS comme monnaie de référence pour la cotation du GNF (...) en lieu et place du dollar US». Cette dernière précision – référence au seul dollar – contredisant le rapport d'activités de la BCRG de 1990 qui indiquait : «le franc guinéen, bien que coté explicitement par référence à la devise américaine, est implicitement rattaché à un panier de monnaies composé du dollar et du franc français, dans la proportion de 60% et 40%». En fait, le souci des autorités monétaires guinéennes fortement inspirées par les experts de Washington est de maîtriser un système de change flexible; très exactement de contrôler, en l'organisant autant que faire se peut, le glissement continu et le moins erratique possible, du franc guinéen. Les objectifs sont bien entendu de faciliter l'assainissement des finances publiques, de préserver un mythique «taux de change effectif réel» (TCER) censé être stabilisé à un niveau proche de l'équilibre, et supposé encourager la production locale et réguler la demande globale. La mise en œuvre pratique d'une telle politique repose en grande partie sur le pragmatisme de quelques décideurs (ministre des finances, gouverneur de la BCRG et son conseiller, représentant du FMI)

aussi attentifs aux cotations sur le marché parallèle qu'aux résultats des simulations effectuées à partir de leurs logiciels. La méthode ne semble pas nécessairement être la plus incongrue, notamment si l'on prend conscience de la portée, des enjeux véritables, de la politique monétaire dans le contexte économique guinéen. Il est en effet loisible de s'interroger sur les incidences du taux de change sur l'économie dès lors que les transactions libellées en devises étrangères sont déterminantes et que, de toutes les façons, les autorités monétaires ne gèrent qu'une fraction de la masse monétaire en circulation dans le pays.

4.1. La masse monétaire officielle et la masse monétaire supposée

Selon la définition qu'on lui donne ou la méthode d'évaluation retenue, par exemple, selon que l'on prend en compte ou non les dépôts des entreprises publiques, la contre-valeur des dépôts en devises, la masse monétaire variait, fin 1992, entre 220 et 250 milliards GNF et représentait donc environ 8% de la valeur du PIB courant. Ce ratio n'a guère évolué depuis la réforme de 1986, manifestant ainsi, en apparence du moins, une «sous-monétisation» persistante de l'économie guinéenne, mais également une bonne maîtrise de la planche à billets. Cette «sous-monétisation» est, selon les «analyses» officielles, compensée par une vitesse de circulation de la monnaie plus de deux fois supérieure à la moyenne africaine. Cela est fort peu probable; c'est plutôt l'ampleur du phénomène de substitution monétaire qu'il faudrait pouvoir évaluer précisément car la majorité des experts nationaux et étrangers partagent l'avis selon lequel la masse monétaire en circulation sur le territoire serait composée à parts égales de francs guinéens, de dollars, de francs CFA ou français. La fraction «non-enregistrée» de l'économie guinéenne est considérable mais, précisément en raison du «non-enregistrement», il est difficile de discuter, par exemple, l'estimation selon laquelle la valeur des seules exportations frauduleuses de diamant serait au minimum de 100 millions USD par an, soit l'équivalent de plus de 40% du montant de la masse monétaire libellée en GNF.

En ne considérant que la masse monétaire maîtrisée par la BCRG, on constate que, dans un contexte de «sous-bancarisation» décrit précédemment, la part de la monnaie fiduciaire (environ 60%) est extraordinairement élevée comparée à celle de l'ensemble des pays de l'UMOA (entre 25 et 30% en 1989-1990). La monnaie scripturale dans son ensemble, dépôts à vue et dépôts à terme confondus, n'atteignait pas 90 milliards GNF fin 1992. Les dépôts à terme étaient de 12,9 milliards GNF, soit 47% de la quasi-monnaie, le reste étant constitué de dépôts en devises. Ces derniers sont essentiellement ceux des importateurs pour le règlement de

leurs fournisseurs et ceux que les exportateurs étaient à l'époque autorisés à détenir à l'issue de leurs opérations d'exportation.

4.2. La substitution monétaire induite par le secteur minier

Si l'économie non enregistrée est la sphère de circulation privilégiée des monnaies étrangères, il est manifeste qu'elles ont aussi une fonction directe d'unités de compte et de paiement dans l'économie nationale officielle. Celle-ci repose sur la production minière : bauxite principalement (un tiers des réserves mondiales, 15% de la production mondiale, minerai d'une qualité supérieure à la moyenne) à laquelle viennent s'ajouter diamant et or. La part des produits miniers dans les exportations totales est supérieure à 80% et leur impact sur le budget de l'Etat reste appréciable même si, depuis 1992 (effondrement des cours de la bauxite, réorganisation de la compagnie minière OBK précédemment gérée par les Soviétiques), le secteur minier a cessé d'être la source principale des recettes de l'Etat. Acquittés en devises, les taxes et impôts sur le secteur représentaient 79,0% des recettes de l'Etat en 1987, 35,1% en 1994. En raison de leurs modalités concessionnelles d'exploitation et de gestion, les compagnies ignorent de fait le franc guinéen et, disposant d'un compte à la BCRG, ne passent pas par le marché interbancaire, pas plus qu'elles ne passaient par le marché aux enchères des devises. Tout comme leurs exportations, les importations des seules compagnies minières (55,5% en 1991, 32,5% en 1992 du total des importations nationales CIF) sont directement réglées en dollars.

4.3. La dette extérieure et les différentes formes de soutien en devises de la Guinée

Avec une dette publique maintenue depuis plusieurs années à environ 80% du PIB (soit 2,74 milliards USD en 1994), la Guinée doit honorer un service de cette dette qui, annuellement, représentait jusqu'à peu le quart de la valeur totale des exportations. Cette proportion aurait baissé en 1994 (21,6%) mais le service de la dette a absorbé à lui seul au cours du dernier exercice la totalité des recettes minières dans le budget de l'Etat.

Le tableau ci-contre illustre l'importance des financements extérieurs qui correspondent à des injections massives de devises étrangères. On relèvera particulièrement l'origine de l'investissement public, la part des dons et le financement du solde budgétaire.

L'investissement public est à plus de 80% financé en devises par l'extérieur, c'est-à-dire par les organismes internationaux, la CEE, etc. Le montant des dons a atteint en 1994 le tiers de la valeur des recettes

**Quelques éléments du budget de l'Etat mettant en évidence sa dépendance vis-à-vis des financements étrangers
(donc des devises)**

Année	Recettes courantes (10 ⁹ GNF)	dont recettes mines (% des R.C.)	Dépenses courantes (% des R.C.)	Investissement public (% des R.C.)	Déficit budgétaire (% des R.C.)	Dons (% des R.C.)	Financement extérieur du solde base caisse (% des R.C.)
1989	222,4	67,8	84,4	71,9	- 56,2	23,6	37,6
1990	293,8	67,3	78,0	77,7	- 55,8	26,8	25,0
1991	329,9	57,6	85,0	71,2	- 56,2	25,0	22,6
1992	361,1	45,1	83,8	80,8	- 64,6	32,5	60,1
1993	350,1	39,3	82,5	77,3	- 59,7	31,1	44,2
1994	430,2	35,1	77,3	82,9	- 60,2	33,7	20,0

Source : Ministère du Plan et des Finances 1994b.

courantes de l'Etat. Le financement du solde global base caisse (prise en compte du déficit budgétaire, des dons, des arriérés intérieurs et extérieurs) repose quasi exclusivement sur l'extérieur : rééchelonnements de dette, emprunts divers.

En résumé, le service de la dette extérieure, qui incite théoriquement à limiter les dévaluations de la monnaie nationale, est contrebalancé par les aides importantes en devises dont bénéficie la Guinée (annulations de dette ou aménagements de conditions de remboursement extrêmement favorables, dons, etc.). Jusqu'à maintenant, il a été considéré que les inconvénients (notamment par rapport à la dette) de la forte dévaluation de 1986 puis du glissement progressif du GNF sont inférieurs aux avantages retirés. En tout état de cause, il n'est pas évident que, dans les faits, les autorités monétaires retiennent l'endettement comme déterminant majeur de la fixation du taux de change.

4.4. La permanence d'une demande nette de devises du secteur privé

Finalement, le marché aux enchères hebdomadaire des devises, censé servir de support à la détermination du taux de change de la monnaie nationale jusqu'à fin 1994, était limité aux transactions du secteur privé non minier et ne portait que sur des masses restreintes, ainsi que le montre le budget en devises de la nation de l'année 1992. Sur les 456,5 millions USD de recettes totales en devises de cette année-là, 189,2 millions USD seulement (soit 6,4% de la valeur du PIB) provenaient du marché aux enchères. Sur les 467,8 millions USD de dépenses totales en devises de la même année, la part filtrée par le marché aux enchères était de 328,0 millions USD (soit 11,0% de la valeur du PIB). Ces dépenses, correspondant à la demande de devises du secteur privé, avaient pour justification principale les importations de biens (82,1% de la valeur des demandes de devises exprimées sur le marché aux enchères), dans une proportion significative les importations de produits alimentaires (40,2% du total de la demande de devises aux enchères), c'est-à-dire de riz, sucre, farine, huile, etc.; pour justifications secondaires les allocations de voyages, les achats de billets d'avion et de francs guinéens convertibles, les transferts divers.

La demande nette sur le marché aux enchères des devises a toujours été, relativement au volume des transactions, considérable : le taux de couverture de la demande par l'offre a été au mieux de 58% (années 1991 et 1992). C'est dire que le marché aux enchères qui, pour des raisons structurelles, ne pouvait s'approcher de son équilibre, n'a jamais pu être utilisé comme un moyen de détermination des taux de change officiel. Tout au plus servait-il de mode d'annonce de celui-ci.

4.5. Les monnaies qui comptent pour la détermination du taux de change

La part grandement prépondérante des exportations minières dans l'économie guinéenne a été soulignée. L'unité monétaire du marché des matières premières concernées est le dollar; cela, quel que soit le pays acheteur, Singapour étant de loin le plus important depuis 1992.

Le marché aux enchères des devises, structurellement demandeur, était manifestement moins polarisé par le dollar en raison de l'origine des biens de consommation ou d'équipement importés. En 1993, l'Europe a fourni 45,1% des importations de la Guinée. La part de la France qui était de 35,7% du total des importations guinéennes en 1987 est descendue à 19,4% en 1993, mais reste importante comparée à celle de ses concurrents européens⁷. Qui plus est, les pays de la zone franc (indépendamment de l'immense trafic transfrontalier non contrôlé) sont des fournisseurs importants de la Guinée (18,4% des importations officielles), la Côte-d'Ivoire représentant à elle seule 13,7% en 1993. Le Japon apparaît quant à lui à hauteur de 2,6% des importations. Les pays en développement de la zone asiatique procuraient, en 1993, 16,9% des marchandises achetées par la Guinée. Toutefois, ces marchandises, à l'image du riz qui constitue un poste important, ont des cours libellés en dollar.

Assurément, pour un pays quel qu'il soit, il est politiquement plus acceptable d'arrimer le cours de sa monnaie à celui d'un panier dont la dimension est par définition supranationale, tel le DTS, plutôt que d'afficher une dépendance par rapport à une devise unique, hégémonique comme paraît l'être le dollar en Guinée. Encore faut-il que les justifications économiques soient convaincantes, et ce, indépendamment des doutes que l'on peut formuler sur un instrument supranational tel que le DTS, en considérant son incapacité à s'imposer comme «le principal actif de réserve international» et à «accroître les transferts financiers vers les pays en développement» (Chavagneux, 1994). L'introduction d'un panier de monnaies a pour objectif : de limiter le risque de change auquel sont tant sensibles les importateurs, en amortissant, pour ce qui est de la Guinée, les variations exogènes du dollar par rapport aux devises tierces; d'assurer une meilleure maîtrise du TCER en intégrant les évolutions de prix des pays partenaires des échanges et non plus des seuls USA. Cela précisé, une politique de taux de change gérée en fonction d'un panier de monnaies doit être réaliste, c'est-à-dire qu'elle ne doit pas être d'une complexité rédhibitoire pour les autorités monétaires locales tout en restant conforme à la réalité économique. De fait, ce n'est pas la position de

⁷ Bénélux (11,4%), Italie (4,4%), Allemagne (2,6%) ou Royaume-Uni (2,3%).

la Guinée par rapport au FMI – pays sous ajustement bénéficiant donc des lignes de crédit de cette institution – qui pouvait rendre véritablement opératoire la référence en DTS dans la détermination du taux de change du franc guinéen. La composition du DTS n'est guère adaptée à la réalité des transferts financiers et des transactions commerciales de la Guinée puisque yen, deutschemark, livre sterling, composantes non négligeables du DTS, y jouent un rôle mineur. En bref, de façon pragmatique, la détermination du taux de change ne prenait sens (et continuera à le faire) que par rapport au dollar, évidemment, et, avec une pondération moindre, par rapport au franc français. La référence pratique à ce panier réduit à deux monnaies ne manque pas de pertinence. Sans revenir sur le rôle du dollar, on peut insister sur le fait que, outre le niveau des échanges avec la France, la parité fixe entre franc français et franc CFA implique que la référence au franc français permet de tenir compte de l'intensité des échanges officiels, mais aussi non enregistrés, entre la Guinée et les pays voisins appartenant à la zone franc. Notons également que la France reste de loin le premier bailleur d'aide bilatérale à la Guinée : 53,5% du total des dons en 1992 (source PNUD), contre 11,1% pour les USA.

V. – L'ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE

5.1. La tendance générale

Elle ne sera considérée que par rapport au dollar et au franc français : les deux devises qui jouent un rôle déterminant dans l'économie guinéenne. Entre janvier 1986, date de la grande réforme du système monétaire, et décembre 1994, le franc guinéen a perdu 65% de sa valeur par rapport au dollar et 76% par rapport au franc français (figure 1).

Même si, sur l'ensemble de la période, la dépréciation semble relativement linéaire et donc assez bien contrôlée par les autorités monétaires, les tendances examinées sur brèves périodes manifestent un flottement du franc guinéen pour le moins tumultueux, singulièrement par rapport au franc français (figure 2). On constate des phases de réévaluation du franc guinéen par rapport au franc français (par exemple, premier semestre 1991, dernier semestre 1993) qui semblent en quelque manière «rattraper» des périodes de trop forte dépréciation du franc guinéen. Il n'est pas aisé d'interpréter ces mouvements erratiques dans la courte période. Sans doute, partiellement, peuvent-ils être liés à l'évolution du franc français par rapport au dollar. Sans être parfaitement identiques, ils respectent souvent les mêmes tendances sur le marché officiel et le marché parallèle; il serait particulièrement intéressant de pouvoir suivre au jour le jour les «tensions» entre offre et demande sur ces deux marchés.

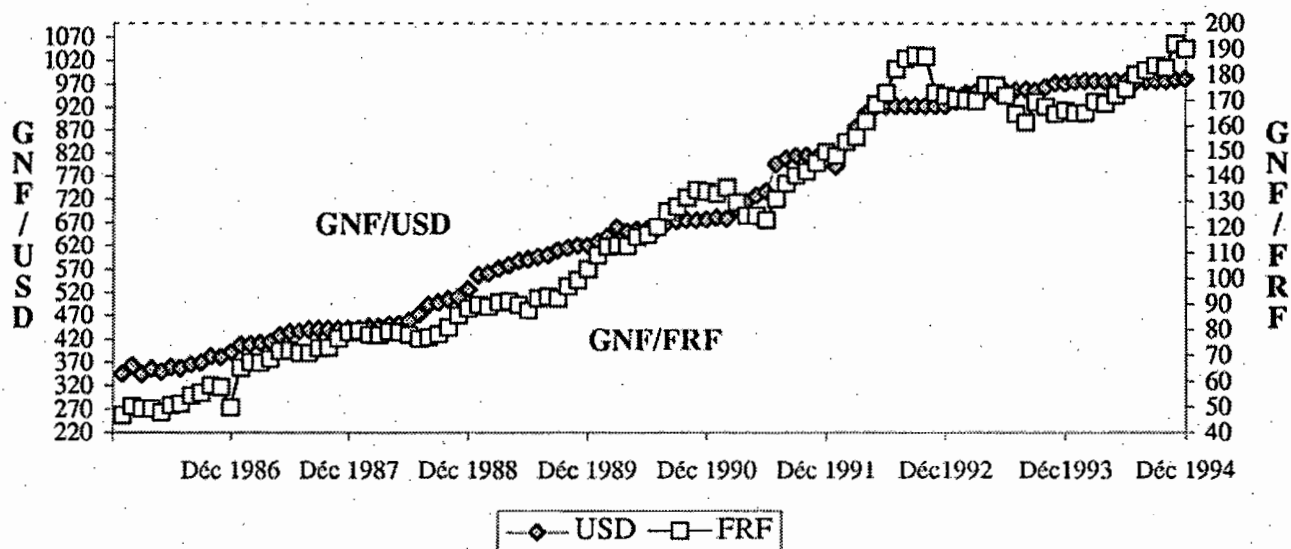


Figure 1

Taux de change GNF/USD et GNF/FRF : fixings moyens mensuels de 1986 à 1994

Cela précisé, il est indiscutable que l'évolution du change GNF/FRF est davantage tourmentée que celle du change GNF/USD, ce qui est en soi une preuve que les autorités monétaires gèrent prioritairement leur politique par rapport au dollar. Non sans quelque réussite puisque, depuis mi-1991, elles sont à même de maintenir dans la pratique le taux de change GNF/USD sage et conforme à leurs souhaits. Le dollar est passé de 345 à 807 GNF (moyenne mensuelle) de janvier 1986 à août 1991, soit une dépréciation de 59%. Pour la période d'août 1991 à décembre 1994, la dépréciation a été de 16% en respectant des paliers de grande stabilité. Ainsi, par exemple, la séance aux enchères du 5 février 1993 a marqué une dévaluation brusque de 2% du franc guinéen par rapport au dollar puis du 5 février au 15 octobre 1993, le franc guinéen ne s'est déprécié que de 1% à peine. Un nouveau décrochage, 1,3%, a eu lieu à la séance suivante, le 22 octobre 1993 puis la dépréciation cumulée jusqu'au 30 décembre 1994 a été contenue à 0,97%. Il est certain qu'attentives à la valeur du TCER les autorités monétaires ont pu stabiliser et modérer l'évolution du taux de change GNF/USD car la Guinée a, par ailleurs, progressivement jugulé son inflation. La hausse des prix à la consommation est passée sous la barre des 10% en 1993 (9,5%) alors qu'elle était de 53,4% en 1986.

On pourrait s'interroger sur la pertinence du calcul du taux de change effectif réel puisque la référence à celui-ci a pour but de tenter d'assurer la compétitivité des biens échangeables de l'économie nationale alors que la Guinée n'a rien d'autre à vendre sur le marché international que sa bauxite, son or et ses diamants dont les cours sont absolument insensibles au taux de change du franc guinéen : la Guinée n'exerce pas de «pouvoir de marché» sur la scène internationale. Le FMI a néanmoins proposé l'évaluation du TCER, basée sur les données de ses principaux partenaires commerciaux, qui ne fait ressortir qu'une légère surévaluation chronique du franc guinéen (de 5% ou moins en moyenne trimestrielle), excepté pour trois trimestres de l'année 1987 et de l'année 1992 (pas de surévaluation). S'il fallait admettre, ainsi que semblent le faire les autorités, que le taux de change est approximativement un taux d'équilibre, il faudrait en conclure qu'il correspond aussi à une structure interne des prix (prix des biens internationaux relativement aux prix des biens domestiques) équilibrée, c'est-à-dire suscitant une offre et une demande des deux catégories de biens compatibles avec l'équilibre de la balance des paiements. Il est certain que, pour éviter des erreurs d'interprétation, «l'appréciation du taux de change d'équilibre à partir de la balance des paiements implique divers choix méthodologiques relatifs à la période d'analyse, aux soldes pertinents de la balance des paiements, à l'unité de mesure» (P. et S. Guillaumont, 1984); choix ardu et en partie impossibles dans le cas de la Guinée, en raison notamment du caractère trop lacunaire des statistiques

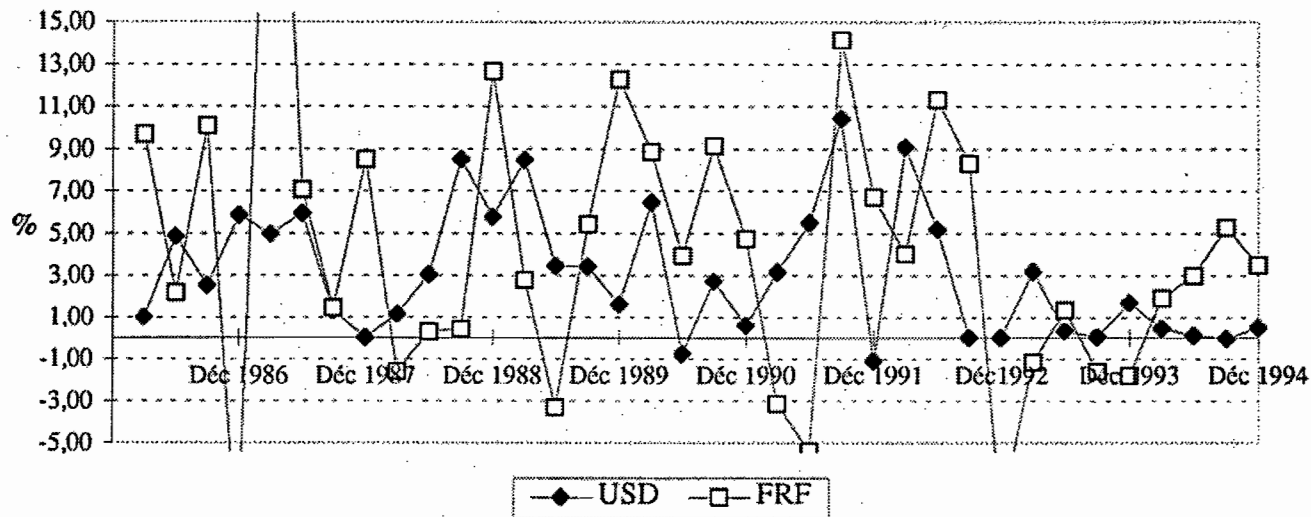


Figure 2
Dépréciation trimestrielle (%) du GNF par rapport à USD et FRF, 1986-1994

disponibles, du décalage non estimable entre économie réelle et économie enregistrée. Il est certain également que les remarques concernant le grave défaut de données hypothèque l'étude de l'évolution relative des prix, rend arbitraire et abstrait le choix de la période de base servant à discuter l'adéquation du taux de change.

5.2. La sanction du marché parallèle

Une politique de change est en partie validée par l'examen du différentiel de change entre marchés parallèle et officiel, attendu que, particulièrement dans un espace économique tel que celui où est insérée la Guinée, il convient de souligner la forte interaction entre le marché parallèle des biens et celui des devises (J.-P. Azam, 1994). Le fossé abyssal qui séparait ces marchés (écart de 1 à 12, voire 15) dans la Guinée de la première république a été comblé d'un seul coup avec la réforme monétaire de 1986. Dès 1987, nonobstant quelques tensions passagères, le différentiel moyen annuel a été de 10,5% en 1987 puis est resté inférieur à 10% et même à 5% les années suivantes. Les alertes graves (figure 3), telle celle de fin 1993-début 1994, sont explicables par des chocs conjoncturels : élection présidentielle précédée d'une campagne troublée, dévaluation du franc CFA qui a causé des perturbations sur le marché parallèle en raison de l'intensité des échanges entre la Guinée et les pays de la zone franc⁸.

Au vu d'une prime de change du marché parallèle aussi faible (inférieure à 10%), la politique monétaire et budgétaire de la Guinée est donc qualifiée de «bonne» par la Banque mondiale, tout comme celle d'autres pays à taux de change flexible : Ghana, Kenya ou Madagascar, alors que la politique de change de la Mauritanie, de la Sierra Leone ou de la Tanzanie est jugée «très mauvaise» car la prime de change y est supérieure à 50% (Banque mondiale 1994, classement à partir de données de 1990-1991).

Il est généralement admis, dans le cas de la Guinée, d'une part qu'une distorsion modérée des taux entre les marchés parallèle et officiel est

⁸ Il n'existe bien sûr pas de statistiques relatives au commerce transfrontalier de la Guinée, ni même d'études plus qualitatives, à caractère socio-économique, des filières de commercialisation existant entre la Guinée et ses voisins de la zone franc (Côte-d'Ivoire, Mali, Sénégal), mais aussi entre la Guinée et les pays limitrophes hors zone franc caractérisés (Libéria, Sierra Leone) ou non (Guinée-Bissau) par une économie de guerre : on croit savoir que la Guinée sert en quelque sorte d'intermédiaire pour une partie des échanges entre ces pays et ceux de la zone franc. Il est donc impossible de traiter des conséquences de la dévaluation du franc CFA. Tout au plus, peut-on conjecturer que cette dévaluation du franc CFA a affecté les produits guinéens exportés hors des frontières et les marges sur les marchandises transitant par la Guinée.

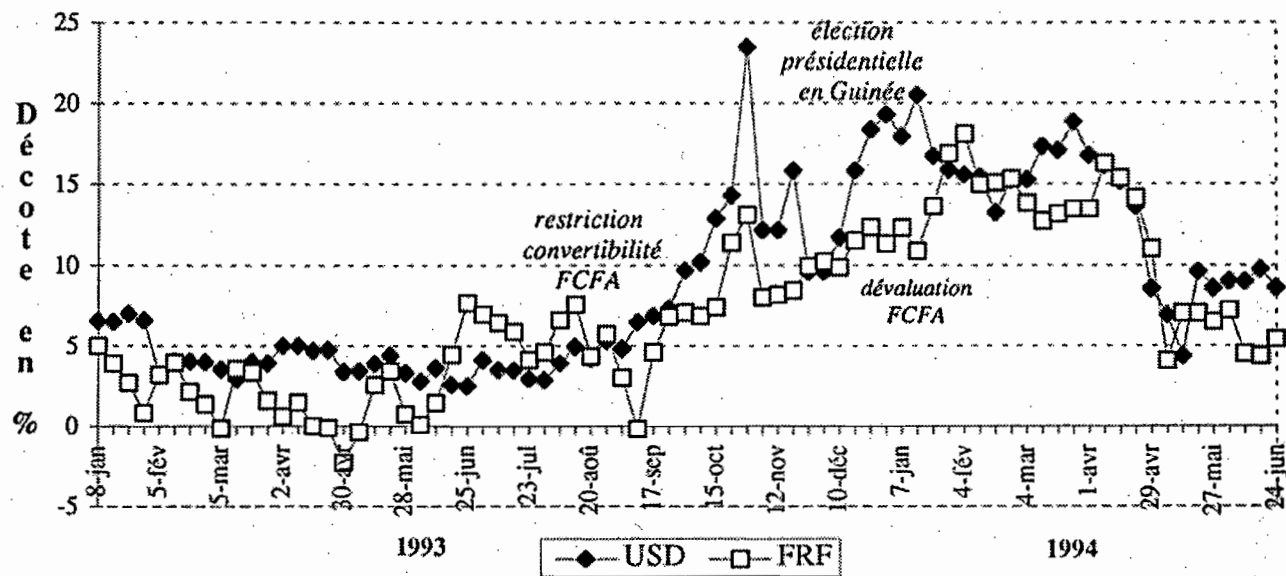


Figure 3
Différentiel de change du GNF en USD et FRF entre marchés parallèle et officiel

l'indication d'une surévaluation de la monnaie elle aussi acceptable car réduite, et d'autre part qu'elle témoigne de la capacité de la BCRG à satisfaire la demande de devises au cours officiel. Dès lors, pourquoi avoir modifié les règles de fonctionnement d'un système de change qui semblait produire des résultats honorables?

VI. – EN GUISE DE CONCLUSION : LES INTERROGATIONS SOULEVÉES PAR LA MISE EN PLACE D'UN MARCHÉ INTERBANCAIRE

En novembre 1994, la substitution d'un marché interbancaire de devises au système d'adjudication hebdomadaire dirigé par la BCRG, outre qu'elle entrait dans la logique de libéralisation prônée par le FMI, était un nouvel argument avancé par les responsables de la politique monétaire guinéenne dans le but d'orienter le plus grand nombre d'opérateurs économiques vers le système bancaire officiel, d'accroître sensiblement le volume des transactions sur le marché officiel au détriment du marché parallèle. Deux décisions d'importance avaient été prises préalablement, en juillet 1994 : liberté d'ouverture des comptes en devises par les résidents quelle que soit leur profession (néanmoins, sans délivrance de chèquiers); liberté de transferts à destination de l'étranger pour les non-résidents, cette liberté étant limitée pour les résidents aux transferts afférents à des transactions courantes «autres que les importations de biens qui sont soumises à des procédures spéciales⁹».

Certes, idéalement, les marchés interbancaires de devises sont «les plus actifs, les plus développés, les plus liquides et les plus adaptables» (Y.-F. Lum et C. Mc Donald, 1994), mais il reste à démontrer que celui instauré en Guinée sera propre à «améliorer l'efficacité de l'affectation des devises» compte tenu de la situation macro-économique du pays. Quelques remarques s'imposent.

Plus encore que dans les autres pays africains où un tel marché a été mis en place, les transactions interbancaires sont insignifiantes; aussi ce ne peut être que les transactions entre banques intermédiaires agréées – les bureaux de change sont exclus du marché – et clients qui déterminent le taux dit interbancaire.

Le marché n'est pas concurrentiel puisque six banques se partagent le marché et une seule (la BICIGUI) en contrôle la moitié. Par ailleurs, ces banques ont à surmonter des problèmes pratiques – notamment d'accès à l'information et de gestion de celle-ci – inhérents à la fixation en continu,

⁹ Instructions 70/RCH/94 et 71/RCH/94 du gouverneur de la Banque centrale, 1^{er} juillet 1994.

au jour le jour, du taux de change. Enfin, la BCRG, principal fournisseur de devises à un secteur privé structurellement demandeur net, devrait continuer à intervenir dans la détermination du taux de change, d'autant qu'il est toujours dans ses prérogatives officielles de «corriger certains déséquilibres temporaires dans le cadre de la défense de la parité du franc guinéen ou de la gestion des réserves de change». On peut par conséquent imaginer que, dans la réalité, la différence entre le principe de détermination du taux de change à partir du marché aux enchères et celui reposant sur le marché interbancaire se résumera à une simple affaire de périodicité : hebdomadaire auparavant, quotidienne dorénavant. La monnaie continuera donc, probablement, à être bien tenue. Cela précisé, la traduction, en termes de développement, d'une politique de change correcte qui maintient un TCER théoriquement satisfaisant, ne trouve-t-elle pas rapidement ses limites en Guinée? Il est à certains égards illusoire, sinon surréaliste, de faire du taux de change un critère de compétitivité alors que, mis à part le secteur minier qui reconnaît le dollar pour seule devise et le commerce transfrontalier reposant pour une grande part sur le franc CFA, le pays n'a aucune production manufacturière ou agro-alimentaire significative à exporter sur le marché international. Quant aux importations des secteurs non miniers, dont il faut admettre qu'elles ne peuvent que marginalement être substituables par des productions locales et qu'elles sont assez modestes eu égard aux besoins des populations, elles ne sont que secondairement dépendantes de la compétitivité du taux de change. A l'évidence, d'une manière fondamentale, les problèmes de compétitivité de la Guinée doivent être résolus en traitant radicalement les obstacles structurels et institutionnels qui maintiennent l'économie nationale dans un état proche de la léthargie.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- AGLIETTA M., DEUSY-FOURNIER P., «Internationalisation des monnaies et organisation du système monétaire», *Economie internationale*, La Documentation française, n° 59, 3^e trim., 1994, p. 71-106.
- ALIBERT J., BRUNIN D., GILGUY C., «Dossier Banques», *Marchés Tropicaux*, Paris, 16 septembre, 1994, p. 1920-1931.
- AZAM J.-P., «Convertibilité, contrebande et dévaluation», *Revue d'économie du développement*, PUF, n° 3, sept. 1994, p. 79-104.
- Banque centrale de la République de Guinée, *Rapport annuel d'activités au 31 décembre 1990*, BCRG, Conakry, 1991.
- Banque centrale de la République de Guinée, *Rapport annuel d'activités au 31 décembre 1992*, BCRG, Conakry, 1993.

- Banque mondiale, *L'ajustement en Afrique. Réformes, résultats et chemin à parcourir*, Washington, 1994.
- CHAVAGNEUX, «Echec monétaire et avenir financier du DTS», *Economie internationale*, La Documentation française, n° 59, 3^e trim. 1994, p. 169-193.
- DORE A., *Economie et Société en République de Guinée 1958-1984 et perspectives...*, éd. Bayardère, Chenove, 1986.
- GUILLAUMONT P. et S., *Zone franc et développement africain*, ACCT, Economica, 1984.
- JACQUEMOT P., ASSIDON E., *Politiques de change et ajustement en Afrique*, La Documentation française, Paris, 1989.
- L'HÉRITTEAU M.-F., *Le Fonds Monétaire International et les pays du Tiers-Monde*, IEDES, coll. Tiers-Monde, PUF, Paris, 1986.
- LUM Y.-F., MC DONALD C., «Les marchés interbancaires de devises en Afrique», *Finances & Développement*, juin 1994, p. 14-17.
- Ministère de la Coopération, *Les Etats d'Afrique, de l'Océan Indien et des Caraïbes. Situation économique et financière en 1992. Perspectives d'évolution*, Paris, 1993.
- Ministère du Plan et des Finances, *Bulletin de statistiques*, Dir. nat. de la Statistique et de l'Informatisation, Conakry, Guinée, 1992.
- Ministère du Plan et des Finances, *Cadrage macro-économique annuel*, Dir. nat. du Plan et de l'Economie, Conakry, Guinée, 1993a.
- Ministère du Plan et des Finances, *Tableau de Bord de l'Economie Guinéenne*, Dir. nat. du Plan et de l'Economie, 4^{ème} trim., n° 20, Conakry, Guinée, 1993b.
- Ministère du Plan et des Finances, *Bilan de dix années de réformes économiques, financières, sociales et politiques en République de Guinée (1984-1993) et perspectives à moyen terme*, Dir. nat. du Plan et de l'Economie, Conakry, Guinée, 1993c.
- Ministère du Plan et des Finances, *Lettre de politique budgétaire pour 1995*, Conakry, Guinée, 1994a.
- Ministère du Plan et des Finances, *Cadrage macro-économique spécial (janvier 1994)*, Dir. Nat. du Plan et de l'Economie, Conakry, Guinée, 1994b.
- PHELPS E. S., *Economie Politique*, Fayard, Paris, 1990.
- République de Guinée et Banque mondiale, *Document-cadre de politique économique et financière pour avril 1991-mars 1994*, draft, Conakry, Guinée, 1991.
- AGRER S.A., *Macro-économie et dimensions sociales de l'ajustement*, Ministère du Plan et des Finances, PADSE, Conakry, Guinée, 1992.

ECONOMIES ET SOCIÉTÉS

« RELATIONS ÉCONOMIQUES INTERNATIONALES »

CHANGE, COMPÉTITION ET RÉPARTITION
DES RÔLES ENTRE MONNAIES

N° 1/1996



ÉCONOMIES ET SOCIÉTÉS

CAHIERS DE L'ISMÉA

Revue fondée en 1944 par François Perroux

Comité de Direction

Henri Bartoli (*Université Paris I*), Gérard de Bernis, Président de l'ISMÉA (*Université Pierre Mendès France - Grenoble II*), Christian de Boissieu (*Université Paris I*), Rolande Borrelly (*Université Pierre Mendès France - Grenoble II*), Hubert Brochier (*Université Paris I*), Paul Chanier (*Université de Nice*), Jean-Marie Chevalier (*Université Paris IX - Dauphine*), Jean Coussy (*EHESS*), Renato Di Ruzza (*Université Nouvelle de Marne-la-Vallée*), Bernard Ducros (*Université Paris I*), Daniel Dufourt (*Université Lumière - Lyon II*), Pierre Duharcourt (*Université Nouvelle de Marne-la-Vallée*), Bernard Gerbier (*Université Pierre Mendès France - Grenoble II*), Jérôme Lallement (*Université Paris I*), André Larceneux (*Université de Besançon*), Marie Lavigne (*Université de Pau et des Pays de l'Adour*), Christian Lebas (*Université Lumière - Lyon II*), Jacques Léonard (*Université de Poitiers*), Louis Malassis (*Université de Montpellier*), Claude Ménard (*Université Paris I*), Alain Parguez (*Université de Besançon*), Pierre Pascallon (*Université de Clermont-Ferrand*), Maximilien Rubel (*CNRS*), Henri Savall (*Université Lumière - Lyon II*), Jean-Claude Toutain (*CNRS*), Robert Vallée (*Université de Paris-Nord*), Jean Weiller (*Université Paris I*).

Secrétariat de la revue

ISMÉA, 14, rue Corvisart, 75013 Paris.

Tél. : 44 08 51 42 – Fax : 44 08 51 34.

Directeur de la Publication

Gérard de Bernis, Président de l'ISMÉA

Administration – Abonnements – Diffusion

Presses Universitaires de Grenoble (PUG), BP 47,

38040 Grenoble cedex 9 – Tél. 76 82 56 51 – Fax : 76 82 40 35

Abonnement pour l'année 1996 à « Économies et Sociétés »
(12 numéros) :

France : 1 250 F (TTC).

Étranger : 1 350 F (port avion 210 F en sus).

Pour les numéros publiés avant 1968, s'adresser à Kraus Reprint,
Millwood, New York, 10546 USA.

Imprimerie Lienhart, F-07200 Aubenas.

ÉCONOMIES ET SOCIÉTÉS

Change, compétition et répartition des rôles entre monnaies

Cahiers de l'ISMÉA
Série Relations économiques internationales
P. n°33
Janvier 1996