

13

# Les effets des mesures relatives à la convertibilité du Franc CFA BEAC

Javier HERRERA, GIS DIAL-ORSTOM  
6 janvier 1994

Fonds Documentaire IRD  
Cote: B \* 24612 Ex: www.ird.fr

Les autorités monétaires de la zone franc avant de se décider pour une dévaluation du F CFA ont tenté d'enrayer la fuite de devises en restreignant la convertibilité du F CFA, d'abord à l'intérieur de la zone franc ensuite dans chacune des zones d'émission BEAC et BCEAO. Comment ont-été appliquées ces mesures? Quel a été leur impact sur les échanges informels avec le Nigeria, sur les prix, et sur le taux de change parallèle? Quelles sont les stratégies des opérateurs économiques pour les contourner? On tentera d'apporter des éléments de réponse à partir des résultats des enquêtes réalisées par l'observatoire des échanges transfrontaliers Nigeria-Cameroun que l'auteur a mis en place en 1993 grâce à l'appui de l'ORSTOM et du GIS DIAL.

(projet OCISCA)

## 1° Suspension des rachats de billets exportés hors de la zone franc

Se télescopant avec la mise en circulation des nouveaux billets au sein de la BEAC, la BEAC et la BCEAO ont annoncé de concert, qu'à partir du 2 Août 1993, elles suspendaient le rachat des billets exportés physiquement hors des pays africains de la zone franc. Cette mesure vise à contenir la fuite de capitaux et à endiguer le flux des importations informelles en provenance des pays voisins à monnaie inconvertible.

Les réserves de devises n'étant pas illimitées, les autorités de la BEAC ont mis en place une politique d'allocation de devises et ont autorisé les intermédiaires agréés à réaliser des opérations de transfert. Selon les dispositions arrêtées par la BEAC, les non résidents "ne peuvent effectuer des transfert vers l'extérieur. Ils peuvent toutefois recevoir des transferts de l'extérieur". Autrement dit, les commerçants étrangers, non résidents, impliqués dans le commerce d'importations en provenance du Nigeria ne pourront plus transférer leurs dépôts bancaires en F CFA vers l'extérieur de la zone franc africaine afin d'honorer leurs commandes ou rapatrier leurs bénéfices.

## 2° Suspension des rachats de billets BEAC dans la zone UMOA

La deuxième mesure a été prise et annoncée unilatéralement par la BEAC par simple communiqué le jeudi 13 septembre 1993 (quatre jours avant la réunion des ministres des finances de la zone franc): la suspension de rachat des billets de la BEAC est désormais étendue à la zone UMOA. Le 17 décembre la BCEAO prenait une mesure réciproque en suspendant le rachat de ses billets en zone BEAC.

Cette mesure vise d'une part les hommes d'affaires nigériens faisant directement (ou indirectement par le biais du marché parallèle des changes) le commerce triangulaire avec le Bénin et le Cameroun ainsi que les travailleurs immigrés de l'Afrique de l'Ouest particulièrement nombreux surtout au Gabon et au Cameroun. Les premiers utilisent massivement les recettes (en franc CFA de la zone BEAC) obtenues de leurs exportations vers le Cameroun, le Tchad et le Niger, afin d'acquies leurs importations dans la zone UMOA, tandis que les seconds rapatrient une bonne partie de leurs revenus vers leurs pays d'origine<sup>1</sup>.

On peut d'ores et déjà relever un certain nombre d'ambiguïtés et de zones d'ombre qui constituent autant de portes ouvertes à la poursuite des fuites de francs CFA. Les dispositions transitoires de la BEAC ne précisent pas la fréquence suivant laquelle peuvent être effectués les transferts bancaires ou obtenues les allocations de voyage. D'après un haut responsable de la BEAC, les dispositions transitoires auraient dû être suivies d'un règlement d'application qui ne peut être élaboré que par les autorités monétaires de chacun des Etats membres de la zone d'émission. Cependant, si chaque Etat membre doit gérer à sa guise le stock d'avoirs extérieurs, alors, comment gérer la mise en commun des

<sup>1</sup> Selon la CFD, le rachat des billets représentait, en 1992, 28% et 40% de la monnaie fiduciaire de la zone BCEAO et BEAC respectivement. Ces proportions ont été estimées à 50% et 60% compte tenu des tendances des six premiers mois de 1993. Les transferts de la zone BEAC vers la zone UMOA se sont aussi intensifiés. Ainsi, la part des billets rachetés par la BEAC en zone UMOA a doublée, passant de 21% en 1991-1992 à 42% en 1992-1993.



Fonds Documentaire IRD

010024612

devises stipulée par les accords de la zone Franc? La BEAC, a fixé les montants autorisés pour les transferts et allocations de voyage mais s'est abstenue d'en indiquer la périodicité.

Aussi, il plane une certaine confusion entre Zone Franc, Zone Franc africaine et Zone BEAC. Les allocations de voyages peuvent être obtenues par tous ceux qui se rendent dans des pays autres que ceux de la zone BEAC. Ainsi, un résident de la zone BEAC se rendant à Cotonou a le droit d'emporter avec lui le quota de devises qui lui est attribué par les nouvelles dispositions. La fuite des F CFA BEAC vers la zone BCEAO risque ainsi de se transformer en fuite de FF.

### Les effets sur les marchés parallèles des changes

#### *L'appréciation du naira par rapport au F CFA*

L'effet immédiat de la suspension des rachats hors de la zone franc africaine a été une forte appréciation du naira par rapport au F CFA. Ainsi, le taux de change parallèle est passé de 110 nairas contre 1000 francs CFA à Garoua à 50 nairas/1000 francs CFA trois jours après l'annonce de la mesure, *soit une dépréciation de 55%*.

La rapidité de la réponse et l'ampleur de la décote s'expliqueraient, d'après les cambistes rencontrés dans les provinces du Nord, par un mouvement de panique de la part des opérateurs économiques Nigériens. Dès l'annonce de la décision de la BEAC, ils ont cherché à se débarrasser au plus vite du stock de Francs CFA qu'ils détenaient. Une partie de ces F CFA a servi à racheter les nairas sur les marchés parallèles camerounais, exerçant ainsi une pression à la hausse du naira par rapport au F CFA (une autre partie des F CFA détenus par les opérateurs nigériens a été recyclée dans l'achat des produits camerounais demandés au Nigeria). On ne peut pas s'empêcher de lier aussi l'ampleur de la décote initiale de près de 50% aux anticipations faites par la plupart des agents d'une dévaluation du Franc CFA de 50%.

On ne peut pas cependant considérer le nouveau taux comme un taux d'équilibre du marché qui pourrait dispenser les décideurs politiques du choix du taux de dévaluation à mettre en pratique. Ceci pour deux raisons principales. D'abord, la dépréciation du F CFA a été avant tout d'ordre spéculative. Ensuite, le niveau atteint la première semaine d'août, au Cameroun mais aussi dans tous les pays voisins du Nigeria, a été de courte durée.

En effet, la dépréciation s'est réduite quatre jours plus tard à 27%. Dès le 17/8/93, le taux de change parallèle naira/F CFA se stabilise à 100 nairas contre 1000 F CFA, soit une dépréciation de 10% par rapport à la situation qui prévalait avant l'annonce de la décision de la BEAC du 2 Août. L'effet de la seconde mesure a été d'une part un léger raffermissement du naira et d'autre part l'apparition d'une décote dans les échanges de F CFA BEAC/ F CFA BCEAO. Ainsi, le taux de change du

dimanche 19 septembre est passé à 105 nairas contre 1000 F CFA, alors que la veille il était à 110 nairas contre 1 000 F CFA (le taux à la vente est passé de 115 à 110 nairas contre 1 000 F CFA). Ce raffermissement du naira pourrait être expliqué par la rupture de la parité entre le F CFA de la zone BEAC et celui de la zone UMOA. Actuellement (6/1/94), le taux de change parallèle est de 130N/1000 F CFA, l'appréciation du naira par rapport au F CFA a été donc complètement résorbée et renversée par le marché; le taux de change parallèle étant supérieur aux niveaux qui prévalaient avant la mesure du 2 août 1993.

*En somme, la mesure de suspension de rachat des billets F CFA exportés hors de la zone franc africaine n'a eu qu'un impact mineur et dans le fonctionnement du marché parallèle des changes et dans la cotation du F CFA par rapport au naira.* La chute du naira s'est poursuivie indépendamment des mesures prises et de l'évolution du volume des échanges commerciaux entre le Nigeria et le Cameroun.

La dépréciation du franc CFA par rapport au naira était la conséquence attendue de la restriction de la convertibilité du Franc CFA hors de la zone franc. Elle implique pour les opérateurs nigériens un coût supplémentaire dans les placements financiers, fuites de capitaux, importations informelles, etc. Désormais, les francs CFA que les exportations informelles (et formelles) leur procuraient devront, du fait qu'il s'agit essentiellement d'un commerce déséquilibré, être transformés dans une autre monnaie convertible. Dorénavant cette opération ne pourra avoir lieu qu'en zone franc. L'ampleur de la dépréciation du franc CFA par rapport au naira témoigne de l'importance que les agents économiques nigériens accordent à ces coûts de transactions.

#### *La décote du F CFA par rapport au FF*

La mise en place effective des mesures relatives à la convertibilité du F CFA a donné lieu à la gestation d'un nouveau marché des changes dans la zone franc: celui du FF et au "décrochage" de la parité directe et implicite FF/F CFA sur les marchés parallèles de la zone franc et du Nigeria. Une fois que les stocks disponibles dans les agences bancaires ont été épuisés, l'excès de demande s'est reporté sur les marchés parallèles, ce qui a provoqué l'appréciation du FF par rapport au F CFA. C'est seulement très récemment que des nouvelles sources d'offre contribuent de manière régulière à alimenter en FF les marchés parallèles des changes (les militaires français stationnés au Tchad, des hommes d'affaires qu'arrivent à Garoua la valise pleine des billets FF...).

A Garoua, au cours de la semaine du 24 octobre 1993, le cambiste proposait une décote de 10% pour les FF. La décote directe entre le F CFA BCEAO et le FF constatée à Cotonou est de l'ordre de 6% et a très peu variée entre le 20/9/93 et le 30/10/93, période pour laquelle des relevés sont disponibles à Cotonou. A

Lagos, le 6 novembre 1993, 1 FF s'échangeait contre 7,2 nairas alors que le taux de change était de 130N/1000 F CFA BCEAO, soit 6,5 nairas pour 50 F CFA BCEAO. La décote était donc de 9,7% dans le cas du F CFA BCEAO par rapport au FF.

#### *La décote du F CFA BEAC par rapport au F CFA BCEAO*

A partir de l'annonce de la mesure de suspension du rachat des billets F CFA de la BCEAO par la BEAC, le 13 septembre 1993, un nouveau marché des changes s'est développé dans les zones frontalières: le marché des billets F CFA BCEAO contre les billets F CFA de la BEAC. Les opérateurs nigériens, suivant la division des rôles du Bénin et du Cameroun dans le commerce régional, et plus particulièrement la logique "pompe à francs CFA", se sont engagés dans une vaste opération d'échange des billets BEAC contre les billets BCEAO. Les billets BEAC sont obtenus du commerce informel largement excédentaire en faveur du Nigeria et la demande des billets BCEAO s'explique par le rôle de plate-forme de réexportation joué par le Bénin en direction du Nigeria.

La suspension des rachats des billets décidée par la BEAC s'est traduite par *une décote du franc CFA de la zone BEAC par rapport au F CFA de l'UMOA qui a rapidement atteint 30%*. Un billet de 10 000 F CFA BEAC ne valait plus que 7 000 F CFA BCEAO au cours de la première semaine de septembre 1993. La parité entre les deux zones d'émission a été ainsi rompue.

Moins de deux mois après, la décote du F CFA BEAC avait été resorbée. Elle le fut par palliers; d'abord à 20%, puis à 15% vers la deuxième semaine d'octobre, 10% à la fin du mois pour finalement se stabiliser autour de 7% vers la fin du mois de novembre 1993. La même évolution a été constatée à Cotonou et à Garoua quoique avec un léger décalage dans cette dernière ville. A la fin de l'année 1993, un billet de 10 000 F CFA BEAC s'échangeait contre 9 350 F CFA BCEAO.

La comparaison des cotations du naira par rapport au F CFA BCEAO sur les marchés parallèles de Cotonou et Lagos avec celles relevées à Garoua pour le F CFA BEAC, font apparaître, de manière implicite, une décote du F CFA BEAC par rapport au F CFA BCEAO. Ainsi, immédiatement après la mise en oeuvre des mesures de suspension des rachats du F CFA en zone UMOA par la BEAC, une décote implicite de 15% en défaveur du F CFA BEAC a été observée dans le marché des change de la zone franc. Deux semaines plus tard, vers le 14 octobre 1993, la décote atteignait un niveau plancher d'un peu plus de 25%. En à peine quelques jours plus tard, la décote est diminuée de plus de moitié et depuis le 17/10/93, elle fluctue autour de 10% avec une tendance, particulièrement nette depuis novembre, de converger vers un taux de 8%.

Pour calculer la décote implicite du F CFA BEAC par rapport au FF sur les marchés parallèles de Cotonou et Lagos, on doit ajouter à la décote du F CFA BCEAO par rapport au FF celle du F CFA BEAC par rapport au F CFA BCEAO. Ainsi, à Kano, vers le 24 octobre 1993, un billet de 20 FF (l'équivalent de 1 000 F CFA) pouvait être vendu au prix de 150 nairas. Sachant que ce jour-là, le taux de change naira/F CFA BEAC était de 125 nairas contre 1000 F CFA, alors on déduit que le F CFA subissait une décote de 17% par rapport au FF. Compte tenu de la décote de 9,7% et du fait que 9200 F CFA BCEAO s'échangeaient contre 10000 F CFA BEAC, toujours à Lagos le 6/11/93, cela implique une décote de 17% pour le Franc BEAC par rapport au FF.

L'effet "impact" a très vite cédé la place à une décote reflétant des frais de transaction en constante diminution. L'évolution de la décote met en évidence à quel point les stratégies de contournement ont été efficaces et rapides dans leur mise en oeuvre afin d'établir des nouveaux circuits de recyclage des F CFA BEAC excédentaires du commerce Nigeria-Cameroun et traduit l'importance de l'intégration régionale des échanges opérée sous l'emprise du Nigeria.

#### **Stratégies de contournement**

##### *Au niveau des banques*

Les Etats membres, n'ayant pas apporté de précisions sur l'application des mesures, ont laissé aux opérateurs privés, banques commerciales et hommes d'affaires, le soin de fixer les règles du jeu de manière informelle. Il faut donc se tourner vers les banques commerciales pour apprécier, à travers leur gestion quotidienne, quelles sont les modalités concrètes d'obtention des allocations de voyage et des transferts bancaires vers l'étranger. Les deux principales failles qui ont été exploitées ont été celles de la faiblesse des moyens logistiques de communication entre les différentes agences bancaires et le flou concernant la fréquence à laquelle les opérations de change pouvaient être effectuées.

La première réaction des opérateurs économiques a été d'épuiser le stock disponible de chèques de voyage libellés en FF (pour lesquels aucune autorisation n'est demandée, à la différence des chèques de voyages libellés en dollars ou autres devises) ainsi que celui des billets FF existants dans les différentes agences bancaires commerciales. Les abus ont été possibles grâce aux défaillances logistiques du système bancaire camerounais, notamment la non communication d'informations entre les banques (non seulement du fait que cela ne fait pas partie des pratiques habituelles mais aussi par l'impossibilité de le faire dans les délais suffisants à cause de l'absence d'un réseau informatisé reliant les différentes agences d'une même banque). Le même opérateur économique a pu ainsi, muni des documents justificatifs, les utiliser à plusieurs reprises et cumuler les montants autorisés lors de chaque opération.

D'ailleurs, certains ne se sont pas privés d'en faire le commerce en convertissant les chèques de voyages ainsi obtenus en FF en France pour ensuite les vendre au prix cher.

Les banques commerciales ont été surprises car elles ont été confrontées à un nouveau phénomène. La nouvelle demande en devises a excédé largement une offre jusqu'à présent alimentée uniquement par les dépôts effectués par les touristes et les expatriés. Les répercussions sur les marchés parallèles des changes n'ont pas été dramatiques grâce au rôle tampon des stocks existants et à la souplesse dont les banques ont fait preuve dans l'application des dispositions de la BEAC. Cependant, les banques commerciales de la zone franc, n'étant pas régulièrement approvisionnées en FF ont été prises de court et ont très vite commencé à rationner leur offre de devises –aux taux officiels– en faveur des meilleurs clients avant de l'épuiser complètement (une partie de ce stock a été écoulée par des employés indelicats sur le marché parallèle des changes où prévaut la décote). Les opérateurs économiques se trouvent confrontés à de nouvelles contraintes en matière de convertibilité et les banques, face à l'épuisement des stocks des devises, sont en train de mettre en place de nouvelles modalités "informelles" de transfert et allocation de devises.

Les stratégies suivies par les opérateurs économiques nigériens pour contourner les mesures prises par la BEAC ont reposé moins sur l'ouverture de nouveaux comptes que sur le dépôt des sommes considérables sur les comptes de modestes clients résidents. Ces fonds font ensuite l'objet d'une demande de transfert. D'après les responsables des agences bancaires dans les provinces du Nord, il n'y a pas eu un engouement particulier pour l'ouverture de nouveaux comptes. Il serait toutefois malaisé d'attribuer la totalité des nouveaux comptes à la volonté de contournement car, depuis juin 1993, l'Etat a suspendu le paiement des salaires par des bons de caisse aux fonctionnaires gagnant plus de 100 000 francs CFA. Ces fonctionnaires ont donc été obligés d'ouvrir des comptes dans les différentes agences bancaires de la région. Par ailleurs, les banquiers se plaignent du fait que les comptes "ne tournent plus", ce qui est couramment expliqué par la dégradation du pouvoir d'achat et par l'accumulation d'arriérés des salaires dans la fonction publique.

Face à un tel excès de demande, les différentes banques privilégient leurs meilleurs clients ou clients réguliers. L'existence, dans les pays voisins de la zone franc (ie. Tchad et Niger), de banques appliquant de manière encore plus souple les dispositions transitoires, pourrait provoquer un déplacement des capitaux vers ces banques et une surenchère d'assouplissement dans l'application des mesures afin de capter ces capitaux à la recherche des moyens pour contourner les nouvelles contraintes imposées par la BEAC.

### **Les effets des mesures au niveau des échanges commerciaux transfrontaliers informels Nigeria-Cameroun. Le recyclage des F CFA.**

#### *Attentisme dans un contexte de répression accrue des importations informelles*

Il est largement admis par tous les opérateurs économiques rencontrés sur les principaux marchés frontaliers, qu'il y a eu un ralentissement des flux de marchandises en provenance du Nigeria dans les zones frontalières entre le 5 et le 9 août lorsque le F CFA s'est fortement déprécié par rapport au naira. Ce ralentissement, tout comme l'appréciation du naira, a été de courte durée, à l'exception de certains produits pour lesquels les mesures répressives ont été multipliées et appliquées. Il s'agit en particulier de l'application récente des mesures de marquage (MINDIC) et saisies des produits introduits en fraude et de la multiplication des contrôles prédateurs sur les axes transfrontaliers.

Le ralentissement s'explique non seulement par l'appréciation du naira mais aussi par la baisse des revenus des ménages et par le renchérissement des péages formels et informels sur les circuits commerciaux (prélèvements sur les routes). Pour certains produits, comme les ignames, intervient aussi un phénomène de saisonnalité. Sur les marchés du nord, du mois d'août au mois de janvier, les ignames camerounaises provenant du Mbé (Adamaoua) sont disponibles sur les marchés à des prix concurrentiels. C'est à partir du mois de février que les ignames nigériennes restent seuls sur les marchés du nord.

L'appréciation du naira n'a pas modifié le panier des produits agricoles et agroindustriels en provenance du Nigeria. Elle a par contre ralenti certains flux (huiles végétales) et conduit à l'apparition, encore timide, de nouveaux flux (farine de blé nigérienne). De nouvelles tendances émergent. Ainsi, on observe l'inversion des flux de farine de blé. Pour le moment, il s'agit d'un phénomène limité aux marchés frontaliers mais qui peut prendre de l'ampleur compte tenu de la libéralisation des importations de farine au Nigeria intervenue en avril 1993. Au début de l'année, la farine camerounaise se vendait à 6500 F CFA le sac de 50 kg et cette même farine exportée au Nigeria coûtait environ 900 nairas, soit environ 10 000 F CFA. Actuellement, dans la ville frontalière de Banki, le même sac de farine coûte 800 nairas, soit 6600 F CFA, alors que la farine camerounaise est au prix d'environ 7300 F CFA.

***Une amélioration de la balance commerciale Cameroun-Nigeria au détriment des avoirs extérieurs camerounais? La relance des exportations camerounaises de produits agricoles et agro-industriels vers le Nigeria***

La mesure du 2 août a stimulé l'exportation vers le Nigeria de quelques denrées agricoles. Il s'agit d'une relance des exportations et non véritablement d'une inversion des flux traditionnels de denrées agricoles entre ces deux pays.

Dès l'annonce de la mesure, les opérateurs économiques nigériens ont cherché à se débarrasser des F CFA qu'ils détenaient. Une partie de ces F CFA a été convertie en nairas et l'autre partie a été recyclée dans l'achat des différents produits. Il s'agit d'une part des produits camerounais tels le bétail sur pied, les peaux séchées, le paddy de la SEMRY, le coton de la SODECOTON, les cubes maggi et du savon de ménage en morceau (CCC). Les ventes de bétail sur pied au marché d'Adoumri (près de Garoua) ont augmenté après les mesures (et par rapport aux mêmes mois de 1992) d'environ 40%. Cette hausse des ventes ne peut être expliquée que par l'accroissement des exportations vers le Nigeria dans le but de recycler les F CFA BEAC. D'autre part, il s'agit de produits de réexportation camerounaise tels le riz asiatique (chinois, vietnamien, thaïlandais, pakistanais, et indien) et les conserves de tomate concentré (Italie). A la frontière nord, les trois premiers produits cités sont depuis longue date des produits de contrepartie dans les échanges entre le Cameroun et le Nigeria. Les exportations de tomate en conserve et de savon répondent à une demande conjoncturelle au Nigeria.

Il convient de préciser que les flux de paddy sont plus importants que ceux de riz usiné importé d'Asie et ceci pour deux raisons. Tout d'abord, c'est le riz étuvé qui au Nigeria est principalement consommé alors que les riz sus-cités sont essentiellement des riz "blanchis". Ensuite, les importations de riz sont officiellement interdites au Nigeria depuis octobre 1985, mais les importations de paddy -considérés comme semences pour le développement de la production locale- sont tolérées par les autorités nigériennes. Les réexportations camerounaises de riz asiatique constituent donc une transaction risquée pour les opérateurs qui s'y adonnent.

***Une intensification des relations commerciales Bénin-Nigeria?***

Les commerçants nigériens impliqués dans les échanges triangulaires entre le Nigeria, le Cameroun et le Bénin ont jusqu'à présent pu contourner partiellement les restrictions à la convertibilité grâce à l'accroissement de leurs achats des produits camerounais et par le recours au marché parallèle des changes des F CFA BEAC et BCEAO. Cependant, ces exportations sont tributaires d'une situation conjoncturelle (pénuries au Nigeria et écarts de prix avant un changement de parité annoncé)

qui risque d'être renversée à court terme. Par ailleurs, les réexportations camerounaises pourront difficilement se développer compte tenu des disparités des régimes douaniers entre le Bénin et le Cameroun. Lorsque les limites seront atteints, il pourrait y avoir, côté camerounais, un rétrécissement des marchés parallèles de change du fait que les agents jusqu'à maintenant impliqués dans l'exportation vers le Cameroun dans le but de se procurer des devises (afin d'acheter les produits importés par le Bénin ou importer d'autres pays) ne pourront plus utiliser directement les franc CFA de la BEAC pour leurs achats. Dans ce cas de figure, il est probable que le commerce régional se renforce au bénéfice du couple Bénin-Nigeria, avec une tendance à l'équilibrage, le Nigeria détournant vers le Bénin une partie de ses exportations auparavant destinées aux marchés de la zone BEAC. Cependant, la question se pose, si les exportations nigériennes ne sont pas destinées davantage à l'ensemble de la zone UMOA, le marché béninois sera-t-il capable d'absorber ce surcroît d'importations?

***Le développement du troc: produits manufacturés contre produits agricoles***

Etant donné la stratégie de rachat des produits camerounais afin d'éviter le recyclage des F CFA obtenu dans les échanges frontaliers, les opérateurs nigériens seront tentés de développer le troc entre les engrais et le paddy. Le taux de change entre ces deux produits est de deux à deux et demi sacs d'engrais (un sac d'engrais coûte au Cameroun 3500 à 4000 F CFA dans la période de semences) contre trois sacs de paddy qui est vendu à la période du troc 4000 à 4500 sur les lieux de production (Yagoua ou Maga). En période de récolte, le paddy est vendu entre 3000 et 3500 F CFA le sac de 80Kg (les engrais à cette période coûtent environ 2500 à 3000 F CFA). L'inégalité des termes de l'échange est acceptée par les producteurs par manque de liquidité au moment des semences alors que la récolte n'a pas encore eu lieu. En effet, ces trocs ont lieu au moment des semences, lorsque les besoins d'intrants sont très pressants et les producteurs ne disposent pas encore de liquidité. Il s'agit en fait d'un crédit usurier ayant comme gage la production future.

Les termes de l'échange ne sont pas les mêmes lorsque c'est le commerçant-collecteur ayant acheté du paddy qui amène le riz sur les marchés frontaliers au cours de la période des récoltes. Dans ces circonstances, le troc du paddy contre des engrais se fait dans des termes plus favorables.

### L'impact des restrictions à la convertibilité du franc CFA sur les prix à la consommation des produits en provenance du Nigeria

Des relevés de prix mensuels effectués au Cameroun dans le cadre des observatoire frontaliers mettent en évidence un comportement très contrasté selon les origines des produits. Ainsi, l'effet le plus notoire de l'appréciation du naira par rapport au Franc CFA a été la hausse significative des prix des produits de fabrication nigériane (FN) constatée un mois après l'annonce des mesures monétaires par la BEAC. Plus de 40% des produits FN ont subi une hausse de plus de 5% alors que ce pourcentage dépasse à peine 5% pour les produits de fabrication camerounaise. Les prix des produits d'importation camerounaise ou de réexportation nigériane n'ont pas, ce premier mois, enregistré des hausses importantes. Dans le comportement des prix des produits en provenance du Nigeria, l'effet de la dépréciation semble l'emporter sur l'effet de l'inflation dans ce pays. Pour l'ensemble des produits, toutes origines confondues, on constate que plus de la moitié d'entre eux ont plutôt enregistré une stabilité ou baisse des prix.

Le mois d'octobre, les relevés de prix indiquent une modération du taux de croissance des produits de FN. Seulement un tiers ont un taux de croissance supérieur à 5% et près de 60% enregistre une diminution, à comparer au 45% un mois avant. A la fin du mois d'octobre, les produits en provenance du Nigeria continuent à afficher les taux de croissance les plus élevés mais ceux-ci sont de moins en moins nombreux. Ainsi, la proportion des produits ayant un taux de croissance de prix supérieur à 5% s'est réduite à 15%. Lorsqu'on compare le niveau des prix du mois d'octobre avec celui qui prévalait au début du mois d'août, on constate que dans 40% des cas uniquement, il y a une augmentation des prix.

En somme, la hausse des prix des produits en provenance du Nigeria consécutive à l'appréciation du naira a été de courte durée et cela coïncide avec la poursuite de la tendance à la dépréciation du naira qui atteint des niveaux comparables, sinon plus bas, que ceux qui prévalaient avant les mesures prises par la BEAC au début du mois d'août. Cependant, on peut difficilement parler d'un retour à la normale tant la situation au niveau des marchés des changes et des produits demeure incertaine, dans une sorte d'équilibre instable.

La hausse de prix a aussi concerné certains produits camerounais achetés massivement par des opérateurs nigériens dans le cadre des stratégies de recyclage des F CFA BEAC obtenus grâce à leurs exportations vers le Cameroun. Ainsi, le prix du bétail, sur le marché d'Adoumri a, pendant les mois d'août et septembre, enregistré des hausses allant de 11% à 20% selon les catégories de bétail. Malgré cette perte de compétitivité, les exportations "camerounaises" de bétail (dont une partie non négligeable est sans doute composée du bétail tchadien et centrafricain) vont se poursuivre non seulement parce qu'elles permettent de contourner les

restrictions à la convertibilité du F CFA mais aussi parce qu'elles donnent la possibilité de réaliser des confortables marges bénéficiaires (les écarts de prix sont toujours importants: un taureau et une vache coûtent, respectivement, 11% et 30% mois cher à Garoua qu'à Yola, la ville nigériane la plus proche). Une situation similaire s'est produite dans le cas du paddy de la SEMRY dont le prix a pratiquement rattrapé celui, traditionnellement plus cher, du riz asiatique importé (7 000 F CFA et 7200 F CFA respectivement le sac de 50 Kg. à Garoua). Le corollaire est que la dépréciation du F CFA n'entraîne pas nécessairement un gain de compétitivité pour les produits camerounais.

Dans l'analyse de l'évolution des prix, on doit aussi tenir compte du fait que les pressions à la hausse des prix ne se traduisent pas forcément par des phénomènes observables au niveau des prix. Ainsi, l'appréciation du naira et les coûts plus élevés de mise en marché dus à la multiplication des barrages routiers, se sont manifestés non par une hausse de prix mais par la disparition du marché de certains produits en provenance du Nigeria. Ceci a concerné les produits en provenance du Nigeria qui affichaient les écarts de prix les plus faibles par rapport aux produits de substitution de fabrication ou d'importation camerounaise. Ainsi, le sucre raffiné, les allumettes, les piles électriques, etc., avaient disparu du marché pour revenir deux mois plus tard quand le naira avait retrouvé son niveau précédent.

Le suivi journalier du prix de l'essence nigériane vendue au Cameroun et du taux de change parallèle du naira par rapport au F CFA permettent d'analyser de manière plus fine l'impact des variations du taux de change sur les prix (surtout du fait de l'approvisionnement journalier). S'agissant d'un produit importé et fabriqué au Nigeria, lors d'une dépréciation du naira, le prix de l'essence exprimé en F CFA devrait baisser et inversement lors d'une appréciation du naira par rapport au F CFA.

Cependant, un premier constat s'impose: contrairement à ce que l'on pouvait attendre s'il y avait transmission mécanique des variations de taux de change sur les prix, le prix de l'essence et le taux de change n'évoluent pas en opposition de phase. Lorsqu'on considère des séries hebdomadaires afin de "lisser" les variations erratiques, on constate que le taux de variation des prix et taux de change sont très fortement corrélés et ceci de façon positive (0,61). Par ailleurs, les faibles valeurs du coefficient de corrélation pour les données journalières (0,12) reflètent la brève durée d'un cycle entier d'approvisionnement de carburant ou bien le peu de temps qu'il faut pour la reconstitution des réseaux des fraudeurs après une opération "coup de poing" menée par les forces de l'ordre.

Les coefficients estimés dans un modèle de retards échelonnés (sans contrainte) indiquent que la transmission des variations du taux de change sur les variations du prix de l'essence exprimé en nairas est

immédiat et complète. En outre, le signe de ce coefficient (0,99) est positif et statistiquement significatif. L'effet total des variations du taux de change sur le prix de l'essence, mesuré par la somme des coefficients du taux de change décalé sur plusieurs périodes, est de près 0,96 reflétant le fait que le comportement dans le sens attendu pour la variable décalée n'arrive pas à retrancher l'effet "pervers" de transmission contemporaine. Ainsi, presque la totalité de la variation du taux de change est transmise, dans un sens inversé, au cours de la même semaine au prix de l'essence nigériane vendue au Cameroun.

Ces résultats impliquent que le prix en F CFA est maintenu lors des variations de taux de change. Ainsi, les gains dus à la dépréciation du taux de change sont presque entièrement "récupérés" par une augmentation des marges brutes dans la période même où la variation de taux de change a lieu. Inversement, lors d'une appréciation du naira par rapport au F CFA, la hausse du coût d'approvisionnement au Cameroun n'est transmise qu'en très faible proportion aux prix de vente au détail sur le marché camerounais. Ces résultats confortent l'hypothèse sur les motivations des exportations nigérianes vers le Cameroun que l'on a qualifié de "logique de pompe à Franc CFA". Le comportement du prix de l'essence nigériane refléterait donc un comportement adaptatif des marges afin de maximiser le rendement des exportations d'essence en termes de la quantité de devises que celles-ci rapportent.

#### **Pourquoi la décote est si faible malgré les mesures prises?**

Les décotes tant entre le F CFA et le FF qu'entre le CFA BEAC et CFA BCEAO ont été considérablement réduites. Ceci reflète la rapidité (et la fluidité) de la réorganisation des circuits parallèles des changes et indique le coût de transaction impliqué par ces nouveaux circuits en constitution, mettant à contribution des nouvelles sources d'offre de devises et de recyclage de F CFA BEAC.

Les excédents de F CFA BEAC entre les mains des commerçants nigériens exportant vers le Cameroun ont trouvé plusieurs voies d'issue. D'abord dans l'achat, au Cameroun, des produits agricoles mais aussi manufacturés traditionnellement importés par le Nigeria du marché international. Parallèlement, le stock en devises détenus par les banques a pu jouer un rôle de tampon grâce aux allocations et transferts abusifs permis par des dispositions ambiguës et défaillances logistiques du système bancaire de la zone. Enfin, l'apparition - encore timide - d'un marché parallèle des changes où les FF et les CFA BEAC s'échangent directement - avec décote - contre des CFA BCEAO, constitue le premier maillon d'une chaîne informelle de recyclage des F CFA BEAC destinés au commerce Bénin-Nigeria et transferts hors de la zone franc.

#### **Post-scriptum**

Deux jours avant l'annonce officielle de la dévaluation de 50% du F CFA, les opérateurs économiques sur le marché de changes de Garoua avaient cherché refuge en achetant... des nairas, les FF étant devenus introuvables depuis plusieurs jours déjà. Cette pression de demande avait provoqué une appréciation du naira de 15% en cinq jours (le taux de change moyen est passé de 132,5 N/1 000 F CFA à 112,5 N/1 000 F CFA entre le 7/1/94 et le 11/1/94). Il est paradoxal de constater qu'une monnaie supposée convertible cherche refuge dans une monnaie non seulement réputée inconvertible mais aussi en constante processus de dépréciation. L'annonce de la mesure de dévaluation, effective à partir du 12/1/94, avait ce jour conduit à une dépréciation supplémentaire du F CFA par rapport au naira de 27% ramenant le taux moyen à 82,5 nairas/1000 F CFA. La dépréciation du F CFA sur le marché parallèle a été de 38%, moins importante que la dévaluation officielle de 50%. Ceci pourrait s'expliquer par le fait, qu'avant la dévaluation, le F CFA s'échangeait contre le FF avec une décote d'environ 10%.