

## Intégration monétaire en Afrique de l'Ouest : histoire, théorie, politique

Par Youssef El Jai

### Résumé

Avant l'ère coloniale, l'émission d'argent en Afrique de l'Ouest dépendait de la traite des esclaves. Avec l'avènement du régime colonial, les pièces d'argent ont été importées puis progressivement imposées comme outil de coercition. La trajectoire postcoloniale a été différente pour les anciennes colonies britanniques et françaises. Alors que les premières ont retrouvé leur souveraineté monétaire, les secondes ont conservé une union monétaire sous l'égide de la France. La proposition de l'Eco comme monnaie unique pour la CEDEAO est donc une toute nouvelle étape pour certains pays et un simple exercice d'adaptation pour d'autres. Un programme politique audacieux s'impose donc si l'on veut que l'union monétaire soit couronnée de succès.

### I. L'histoire monétaire de l'Afrique de l'Ouest

L'évolution de la monnaie à l'ère précoloniale en Afrique de l'Ouest était fortement liée à la structure du commerce outre-mer. Au cours du 18<sup>ème</sup> siècle, la traite des esclaves a malheureusement constitué un aspect majeur des échanges internationaux. Elle représentait une source importante de revenus et le principal moyen d'obtenir des devises pour la région de l'Afrique de l'Ouest, couvrant la Sénégal, la Sierra Leone, le Bénin, le Nigeria, la Haute Guinée et les régions intérieures (Johnson, 1970).

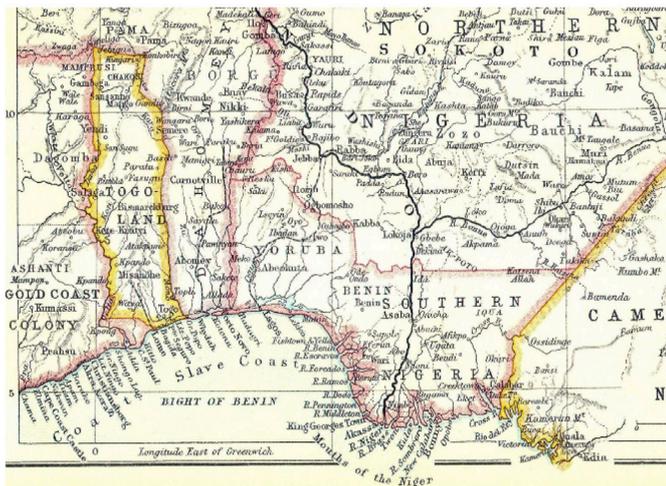
- Les cauris figuraient parmi les marchandises les plus utilisées dans les transactions monétaires sur la Côte des Esclaves. Deux formes principales coexistaient, le *Cypraea moneta* (porcelaine-monnaie) des îles Maldives et le *Cypraea annulus*

(porcelaine anneau d'or) de Zanzibar. Les cauris étaient particulièrement populaires en raison de leur petite taille et de leur divisibilité et correspondaient donc au profil de la monnaie fiduciaire telle que nous la connaissons. De plus, ils présentaient de faibles risques d'hyperinflation, car leur approvisionnement dépendait du commerce, avec un coût de transport élevé. En Afrique, leur valeur augmentait à mesure que l'on s'éloignait des côtes (Hogendorn and Gemery, 1988).

- Les métaux et autres matériaux comme le tissu étaient également utilisés comme monnaie, bien que dans une moindre mesure étant donnée leur utilisation intrinsèque comme marchandise. Les manilles (bracelets) en cuivre étaient utilisées dans le delta du Niger. Le fer était largement utilisé le long de la côte de Haute Guinée et dans la région de Sénégal. Quant à l'or, il était introduit

clandestinement du Brésil en Afrique de l'Ouest et échangé contre des esclaves qui travaillaient exclusivement dans les mines d'or de l'autre côté de l'Atlantique. Le coton et le tissu de Guinée, quant à eux, ils étaient utilisés dans la région du Sénégal.

**Figure 1: Afrique de l'Ouest  
La côte des esclaves sur un John Bartholomew & Co.**



La dépendance à l'égard du commerce a également limité les possibilités de profit, compte tenu de la concurrence sur le marché monétaire. Les cauris des Maldives étaient essentiellement contrôlés par un marché monopolistique étranger, mais ils étaient associés à des coûts contingents élevés. L'utilisation de ces matières premières comme monnaie répondait également à l'offre et à la demande. Au 19<sup>ème</sup> siècle, avec l'abolition de la traite des esclaves, la demande a considérablement diminué, entraînant une baisse de la richesse. Avec l'augmentation des exportations de matières premières, les importations de devises ont à nouveau augmenté. Les cauris d'Afrique de l'Est ont augmenté de manière exponentielle par rapport aux cauris des Maldives et ont induit une dépréciation importante du taux du marché (Hogendorn and Gemery, 1988).

Avec l'arrivée en Afrique de l'Ouest des Français et des Britanniques, le pouvoir coercitif impliquait la substitution de monnaies primitives par des monnaies coloniales (voir, par exemple, Ofonagoro, 1976). Il en est résulté une perte de valeur importante qui n'a jamais été compensée. Le système bancaire, tel qu'il a été établi, était dominé par des banques basées à l'étranger et favorisait les entreprises des expatriés au détriment des petits producteurs locaux en place. De plus, l'imposition coercitive des pièces d'argent était un moyen d'imposer

la perception de l'impôt (Schuler, 2003). La masse monétaire, sous sa nouvelle forme, a continué à dépendre principalement du commerce. Les exportations de produits de base des colonies vers la France et la Grande-Bretagne avaient pour contrepartie des pièces d'argent sous la forme du franc français et de la livre sterling. Peu après toutefois, les puissances coloniales ont commencé à produire des pièces d'argent pour un coût relativement faible, mais avec la valeur nominale d'un franc national ou d'une livre. Cette émission a suivi la présentation des reçus d'exportation libellés en livres sterling, servant de preuve de la véracité des transactions. Les recettes en devises n'étaient possibles que si la balance commerciale était excédentaire. Dans la zone britannique, créée en 1912, le West African Currency Board (WACB – institut monétaire ouest-africain) s'occupait de la création monétaire et réglementait l'émission de monnaie. Par ailleurs, en vertu d'un accord très restrictif, les bénéfices du seigneurage revenaient pour la plupart à la puissance coloniale britannique, et seule une petite partie allait aux colonies (Hogendorn et Gemery, 1988). Dans les colonies françaises, l'émission de monnaie a d'abord été déléguée à des banques privées, qui avaient pour principale prérogative de maintenir un arrimage à parité égale au franc français (Schuler, 2003). La Banque Occidentale s'occupait de l'émission de l'argent et a garanti la parité jusqu'en 1955.

Après l'indépendance, le WACB est resté actif jusqu'à ce que les Britanniques décident de mettre fin à ses activités, laissant la possibilité aux pays indépendants de créer leur propre monnaie. Dans les colonies françaises d'Afrique de l'Ouest, le régime monétaire CFA a été maintenu même après l'indépendance. L'intégration monétaire était un moyen de maintenir le lien entre les colonies et l'Europe, mais peu avait été fait pour harmoniser la structure interne de l'union monétaire. Les échanges commerciaux intra-régionaux étaient faibles et n'atteignaient pas le niveau auquel on aurait pu s'attendre en l'absence de coûts de transaction. De facto, après l'indépendance de ses anciennes colonies, la France est restée le principal acteur en termes de banque centrale dans les zones CFA. Le système établi a toujours fonctionné selon des règles strictes sur l'indépendance de la Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (est. 1955). Sous le contrôle du Trésor français, 100 % des réserves devaient être conservées sur un compte d'opérations, qui garantissait la pleine convertibilité du franc CFA avec le franc français, puis avec l'euro. Cette limite sera finalement ramenée à 65 % après la formation

par les dirigeants ouest-africains d'un front commun pour la réforme du système monétaire (Duchaussoy, 2018), et réduit par la suite à 50 % en 2005. L'accord a fait l'objet de multiples réformes et la crise de la dette des années 1980 a eu de graves conséquences sur l'arrimage. Les pays lourdement endettés ont été soumis des programmes stricts d'ajustement structurel, principalement basés sur la déflation compétitive. En 1994, cependant, la dévaluation, qui avait d'abord été écartée par les dirigeants français et ouest-africains (Nubukpo, 2007), a été jugée nécessaire.

Au début des années 2000, six pays (le Nigeria, le Liberia, la Sierra Leone, la Guinée, la Gambie et le Ghana) ont créé la zone monétaire ouest-africaine (ZMAO), dans le but de créer une union monétaire au sein de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) appelée l'Eco. À plusieurs reprises, l'introduction de la nouvelle monnaie a été retardée, en raison du manque évident de convergence au sein de la zone et des retards dans la mise en œuvre des réformes jugées nécessaires pour le démarrage de cette union. Mais en 2020, le président français Emmanuel Macron et le président ivoirien Alassane Ouattara ont annoncé conjointement que les pays de l'UEMOA auraient bientôt leur propre système sous le nom d'Eco, une union monétaire qui serait élargie à moyen terme aux pays en dehors de la zone franc ouest-africaine.

## II. Union monétaire de la CEDEAO

### a. Brève présentation des fondements théoriques de l'intégration monétaire

Comme il est expliqué dans la section précédente, historiquement, différentes formes d'argent étaient courantes dans les différents pays d'Afrique de l'Ouest. Bien qu'on ne puisse pas les qualifier d'unions monétaires, elles peuvent être considérées comme un prélude à l'union. Mundell (1961)<sup>1</sup> a été le premier à proposer l'idée de zones monétaires optimales, ou de communautés régionales qui partagent certaines des caractéristiques optimales nécessaires pour avoir une monnaie commune. Il s'agit, selon Mundell (1961), de la synchronisation

1. Le lecteur peut également se référer à McKinnon (1963) et Kenen (1969).

des cycles économiques, de la flexibilité des salaires et des prix, de la libre circulation des personnes et des capitaux et de la présence d'un mécanisme de partage des risques. Prenons un monde composé de deux pays, avec les régions A et B dans le pays 1 et les régions C et D dans le pays 2. Supposons qu'un choc frappe les deux pays. Les régions A et C, qui avaient la même structure productive, la même spécialisation industrielle et la même intensité commerciale avant le choc, réagissent de la même manière. Les régions B et D réagissent également de manière symétrique et présentent les mêmes caractéristiques. Ainsi, en théorie, dans une optique coûts-avantages, chaque paire de régions serait mieux lotie avec sa propre monnaie commune.

En se penchant sur la théorie des jeux, on peut également considérer l'intégration monétaire comme un jeu avec deux résultats possibles : soit les joueurs peuvent interagir de manière non coopérative, chacun maximisant son propre avantage, avec les externalités négatives que cela implique (en partant du principe que l'union est un meilleur résultat), soit ils peuvent coopérer et travailler vers un objectif commun pour atteindre un meilleur résultat. Cela dit, même en théorie, le résultat reste conditionné par les hypothèses que nous faisons sur les résultats du jeu et par nos convictions sur ce qui est bon et mauvais dans notre situation. Ces biais, si on peut les appeler ainsi, influencent grandement la prise de décision.

### b. Aspects empiriques de l'union monétaire en Afrique de l'Ouest

Alors qu'en théorie tout est possible, en pratique, ces biais ont d'importantes répercussions sur l'élaboration des politiques. D'un point de vue ex ante, on peut considérer que si les conditions de l'intégration monétaire ne sont pas remplies, le recours à la solution coopérative serait irréalisable et injustifié. Dans une perspective ex post, on pourrait également faire valoir que l'intégration monétaire peut être un vecteur d'intégration économique et d'harmonisation des structures productives (Frankel et Rose, 1998 ; Zouri, 2018).

Adopter une approche empirique peut être un bon moyen de choisir l'une ou l'autre des perspectives. Une première partie de la littérature sur le sujet se concentre sur les aspects fonctionnels des unions monétaires. Batté et al (2010) ont simulé les implications macroéconomiques d'un choc dans une économie adaptée à la zone franc CFA

et au Nigeria, sous deux régimes : un régime d'arrimage et un régime de taux de change flexible. Selon leurs conclusions, l'économie nigérienne réagirait mieux avec un taux flexible. Ils ont proposé que, compte tenu de la taille du Nigeria et de sa spécialisation pétrolière, chaque pays de la CEDEAO adopte un fonds de stabilisation. Les interventions contracycliques permettraient de lisser les fluctuations des prix des matières premières. Cette proposition semble très ambitieuse et soulève peut-être de sérieuses préoccupations pratiques quant à son suivi et sa gouvernance. Debrun et al (2002) ont fait le même exercice pour déterminer la taille optimale d'une union monétaire. Leurs résultats suggèrent que le partage d'une monnaie commune apporte des avantages à tous les pays lorsque le Nigeria n'est pas inclus dans l'échantillon. L'inclusion du Nigeria, en mettant à nouveau l'accent sur la taille de son économie, fausse les incitations à l'union monétaire sur le plan budgétaire, et conduit donc à un résultat moins favorable pour les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) (zone du franc CFA ouest). Des objectifs politiques contradictoires pour l'économie nigérienne et les autres économies de la CEDEAO imposeraient donc des arbitrages importants et une inflation excessive. Debrun et Patillo (2010) ont réalisé une analyse coûts-avantages pour évaluer l'adéquation de la CEDEAO à l'union monétaire. Ils ont comparé les avantages en termes de stabilité monétaire avec les coûts en termes d'exposition à des chocs idiosyncrasiques et ont constaté que le Nigeria, et dans une moindre mesure la Côte d'Ivoire, seraient les principaux bénéficiaires. Les avantages ont toutefois été jugés très limités. En comparant leurs résultats avec l'impact des réformes du cadre macroéconomique, ils ont constaté que les avantages des réformes en termes de bien-être ont tendance à dépasser les gains de l'union monétaire<sup>2</sup>.

Une autre partie de la littérature concernée se concentre sur la faisabilité d'une union monétaire du point de vue de la synchronisation des cycles économiques. Bayoumi et Ostry (1997), par exemple, ont identifié les réponses des pays de la CEDEAO à un choc de l'offre et se sont penchés sur les fluctuations de la production, trouvant des réponses très asymétriques au sein de la communauté économique régionale (CER). Fielding et Shields (2001) et Cushing et Harvey (2016), ont fait la même analyse pour la ZMAO avec des chocs multiples, et n'ont pas non plus réussi à identifier des preuves de synchronicité.

2. Les implications en matière de bien-être dépendent également de ces derniers en termes d'inflation et de stabilisation de la production.

Dans une étude pour le Policy Center for the New South, El Jai (2020) a analysé l'hypothèse de chocs multiples sur la CEDEAO en utilisant la même méthodologie que Bayoumi et Eichengreen (1992). Il n'a pas réussi à identifier une structure commune de réponses aux chocs au sein de la CEDEAO. Cela étant dit, ses conclusions suggèrent la présence d'un noyau de pays basé sur l'UEMOA, avec des chocs de demande fortement corrélés et dans une moindre mesure des chocs de l'offre, ainsi qu'une périphérie composée de pays non-membres de l'UEMOA. El Jai (2020) a donc conclu que la condition de cycle économique pour la création d'une union monétaire n'était pas remplie.

### III. Aspects pratiques d'une union monétaire de la CEDEAO

Cela dit, l'élaboration de véritables politiques nécessite la prise d'initiatives audacieuses, dont l'une serait certainement d'avancer vers une intégration plus poussée. Les éléments apportés jusqu'à présent sur les éventuelles lacunes d'une union monétaire de la CEDEAO fournissent des points de départ et des indications précieuses sur ce qu'il faut faire et éviter sur la voie de l'intégration monétaire.

Au début des années 2000, certains critères de convergence nominale ont été fixés. L'objectif était que chaque État membre les respecte pour adhérer à l'union monétaire Eco. Inspirés par le traité de Maastricht, ces critères peuvent être divisés en deux catégories.

- **Critères premiers :**
- Chaque pays devra maintenir une inflation stable, c'est-à-dire un taux d'inflation à un chiffre à la fin de chaque année, avec une limite de 5% ;
- Un taux de change stable ;
- Des déficits budgétaires qui ne doivent pas dépasser 3 % du PIB ;
- Les banques centrales ne financeraient pas plus de 10 % du recouvrement de l'impôt de l'année précédente ;
- Le stock total de réserves extérieures brutes doit couvrir au moins trois mois d'importations.

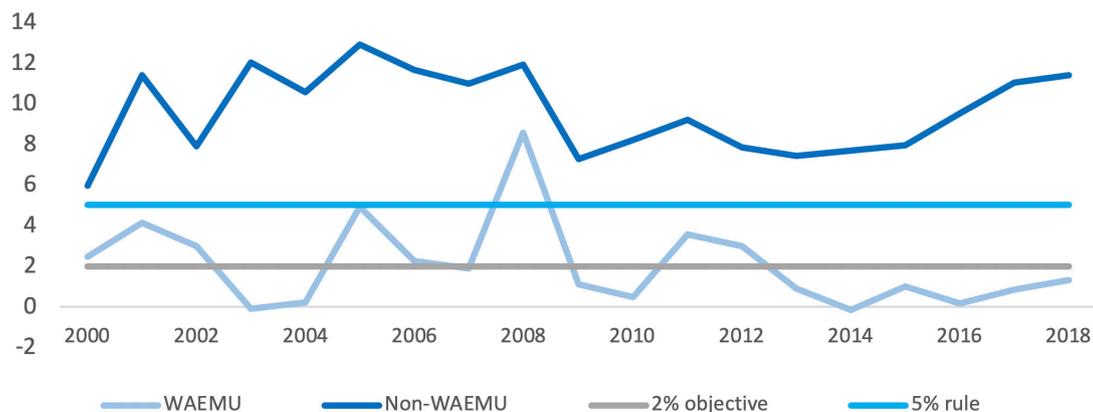
- **Critères secondaires :**

- Le taux d'intérêt réel doit être positif ;
- Les recettes fiscales doivent représenter au moins 20 % du PIB ;
- La dette doit être viable et les pays ne doivent enregistrer aucun nouveau défaut de paiement intérieur ;
- La masse salariale du secteur public ne doit pas dépasser 35 % des recettes fiscales ;
- Le rapport entre l'investissement public et les recettes fiscales doit être d'au moins 20 %.

Actuellement, tous les pays de la CEDEAO ne remplissent pas ces critères de convergence. Le rapport de convergence 2019 publié par le CER a montré qu'aucun des pays ne remplissait tous les critères de convergence. En particulier, en moyenne, l'inflation a toujours été plus élevée dans les pays en dehors de l'UEMOA, comme le montre le graphique ci-dessous.

Satisfaire à ces critères exige de s'aligner sur une gouvernance fondée sur des règles et de parvenir à des compromis. Certains diront que ces mesures, aussi restrictives et arbitraires qu'elles paraissent, ne feraient que perpétuer le fonctionnement actuel de l'union monétaire de l'UEMOA. Il convient toutefois de les considérer comme une étape nécessaire pour assurer une transition en douceur vers une véritable union monétaire. En particulier, le manque de discipline au sein d'une union monétaire peut avoir des répercussions sur ses membres en cas de choc, comme cela a été observé lors de la crise de l'euro. Il est clair que toutes les institutions et l'ordre mondial se comportent toujours mieux lorsqu'ils sont guidés par un ensemble de règles. Par conséquent, une étape supplémentaire pourrait consister à convenir d'autres moyens de parvenir à une union monétaire solide, en fixant des règles bénéfiques pour tous et économiquement réalisables.

Inflation: 2000-2018



Source: IMF, WEO October 2019

En outre, les structures commerciales des 25 dernières années se traduisent par un manque d'intégration au sein de la zone, car la plupart des échanges se font en dehors du continent africain (voir graphique ci-dessous). Deux points doivent être soulevés. Dans une union monétaire, soit les liens commerciaux augmentent à mesure que les coûts de transaction liés à la conversion des monnaies diminuent, ce qui réduit le coût total des échanges, soit aucun changement ne se produit, du moins pas immédiatement. L'absence de changement s'expliquerait par le fait que la faiblesse du commerce intra-régional n'est pas seulement causée par le facteur

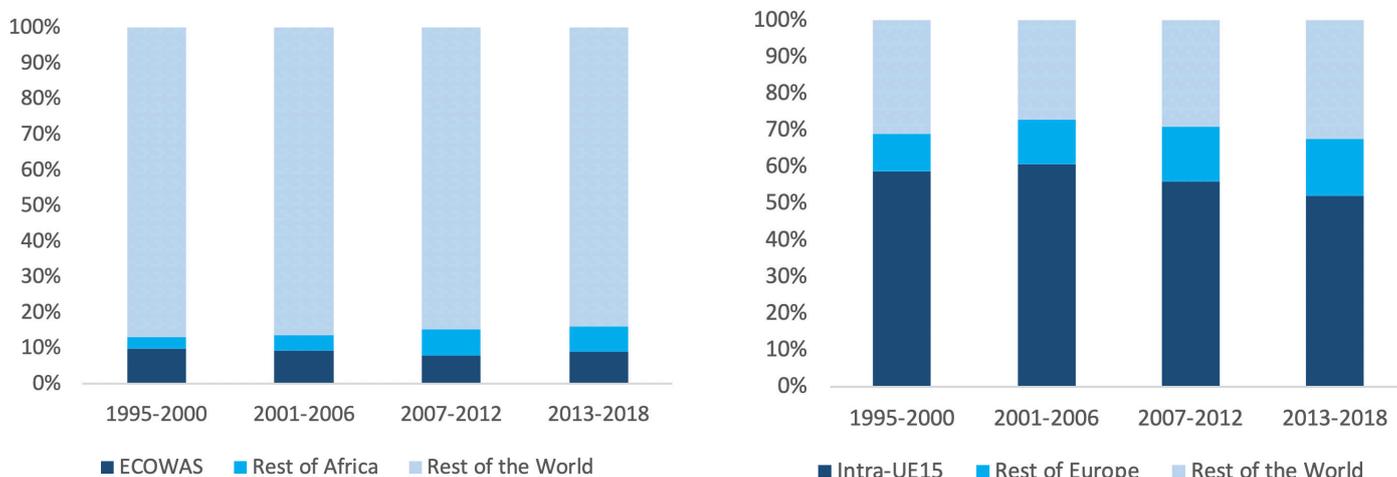
du coût monétaire des transactions, mais aussi et surtout par des facteurs structurels liés à la mauvaise structure productive de l'industrie manufacturière et à l'absence d'infrastructures favorisant la croissance.

De plus, s'agissant des aspects techniques de la future union monétaire, les responsables politiques doivent discuter pour décider des objectifs que chaque pays attend. En effet, comme l'expliquent notre exemple de théorie des jeux et les simulations empiriques dans la littérature concernée, des objectifs contradictoires peuvent constituer un obstacle majeur au bon

fonctionnement de l'union. La transparence sur les objectifs communs doit donc être clairement établie dès le début. En particulier, les pays d'Afrique de l'Ouest devraient éviter certaines des erreurs commises par les Européens lors de leur rassemblement autour de l'euro. La zone euro a été établie sur le principe de l'endogénéisation des critères de convergence, qui en font des objectifs à atteindre plutôt que des conditions préalables à l'adhésion à l'union monétaire. Cela étant, comme le note Stiglitz (2016), des aspects importants de solidarité n'ont pas été pris en compte dans la préparation du passage à l'euro. Peut-être que

la confiance qui prévalait alors, dans une période de grande modération, a induit une forme de myopie de la part des décideurs politiques européens, qui les a empêchés de prévoir la possibilité d'une crise qui menacerait l'existence même de la monnaie commune. Les pays de la CEDEAO doivent donc garder à l'esprit que, même si la politique monétaire est définie comme l'outil commun, la coordination des politiques budgétaires et le développement de mécanismes communs de partage des risques au niveau de l'union seront nécessaires pour amortir les chocs négatifs.

Evolution of the intra-regional trade flows



Source : CNUCED

Un autre aspect important concerne le régime des taux de change dans lequel la monnaie commune, l'Eco, évoluera. Jusqu'à présent, les pays de l'UEMOA ont été soumis à un régime de taux de change fixe arrimé à l'euro. Cet arrangement présente de nombreux inconvénients mais aussi des avantages importants en termes de stabilité du taux de change et des prix. La Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest consolide sa crédibilité en s'appuyant sur celle de la Banque centrale européenne et, corollairement, maintient un régime de faible inflation. Bien que nous ne sachions pas grand-chose de la vision des États membres de la CEDEAO, il semble probable que l'Eco évoluera dans le cadre d'un taux de change flexible. Cela implique de contrôler la transition vers la flexibilité en tenant dûment compte de toutes les parties prenantes, en particulier le système financier dominé par les banques. La communication sur les prochaines étapes est donc essentielle et le contexte mondial actuel de faible inflation, s'il devait perdurer à moyen

terme, offre une possibilité d'action<sup>3</sup>. Si cette approche progressive n'est pas suivie, les pays de l'UEMOA, ainsi que le Cap-Vert, seront confrontés aux effets négatifs des dépréciations successives, qui se produisent lorsque le moment de la transition n'est pas bien choisi, sachant que ces pays dépendent des importations de produits manufacturés.

Dans un autre ordre d'idées, la position du plus grand pays de l'Union est également une question clé, comme c'est le cas pour l'Allemagne au sein de la zone euro. Dans le cas de l'Afrique de l'Ouest, il se trouve que ce pays est le Nigeria. Avec une économie qui fournit 65% du PIB total de la CEDEAO, on peut se demander comment trouver le bon équilibre entre l'influence nigériane sur les cycles économiques et l'objectif de la future union. Dans le cas de l'Allemagne, la crédibilité de la Bundesbank et la

3. Voir <https://www.lesechos.fr/idees-debats/cercle/fin-du-franc-cfa-comment-reussir-la-nouvelle-union-monetaire-1161110>.

stabilité du Deutschemark ont été deux éléments majeurs de la transition en douceur entre l'adoption de l'euro en 1999 et son émission comme monnaie fiduciaire en 2001. Le cas du Nigeria pose des problèmes importants. Officiellement, le Naira nigérian évolue aujourd'hui sous un régime de taux de change flexible. Mais en réalité, le pays a un régime de double taux de change en raison de la présence d'un vaste marché noir des devises. Des lois de change restrictives de la monnaie nationale donnent les mauvaises incitations. De plus, les manipulations successives de la monnaie ont brouillé la perception du Naira par le marché, ce qui rend difficile une évaluation correcte du niveau actuel du taux de change. C'est peut-être l'une des principales conditions préalables à clarifier avant la création de l'union.

Un dernier élément s'inspire également de l'expérience européenne. La création de la zone euro a été le couronnement d'une longue période de rétablissement de la paix. Les Européens, après avoir été au centre des guerres mondiales, ont décidé de perpétuer la paix par le biais d'un processus institutionnel. La zone euro, dans cet esprit, peut être considérée comme l'une des preuves les plus précieuses du succès de ce travail pour la paix, malgré tous les revers qu'elle a connus. En Afrique, l'image n'est guère la même. De nombreux pays de la CEDEAO font front à l'instabilité au Sahel<sup>4</sup> et même à une instabilité politique interne. Au centre de l'attention, le Mali, membre de l'UEMOA, qui est en proie à des conflits ethno-nationalistes depuis des années, avec des retombées importantes pour toute la région du Sahel. Il est vrai que la création d'une union monétaire pourrait renforcer la stabilité. Cela semble toutefois très peu probable, car la viabilité des institutions exige un minimum de stabilité. Les tensions au Sahel, avec leurs conséquences économiques (CEA, 2017), se traduiraient par une succession de chocs temporaires qui, dans le cas d'une union, auraient des retombées sur les autres pays.

## Conclusion

Avant l'ère coloniale, l'émission de monnaie en Afrique de l'Ouest était fortement tributaire du commerce et en particulier de l'esclavage. Malgré son stock de métaux rares abondant, l'Afrique de l'Ouest dépendait principalement des cauris importés comme monnaie d'échange. Avec l'avènement du régime colonial, les pièces d'argent ont été importées, puis progressivement imposées comme outil de coercition. La trajectoire postcoloniale a été différente entre les anciennes colonies britanniques et françaises. Alors que les premières ont retrouvé leur souveraineté monétaire, les secondes ont continué sous une union monétaire sous l'égide de la France. La proposition de l'Eco comme monnaie pour la CEDEAO est donc une toute nouvelle étape pour certains pays et un simple exercice d'adaptation pour d'autres. La théorie nous a montré qu'il y a des avantages à s'unir, et les preuves empiriques nous ont aidés à comprendre dans quelles conditions le fonctionnement d'une union monétaire est optimal. Les considérations de convergence réelle, de leadership fondé sur des règles et de risque géopolitique doivent toutes être prises en compte avant de lancer l'union. Plus important encore, les pays doivent être clairs sur les objectifs poursuivis et travailler de manière transparente pour les atteindre.

---

4. Le lecteur peut se référer à « Les conflits dans la région du Sahel et leurs conséquences pour le développement », d'Abdelhak Bassou <https://www.policycenter.ma/sites/default/files/OCPPC-PB1733.pdf>.

## Références

- Bayoumi Tamim & Barry Eichengreen, 1992. "Shocking Aspects of European Monetary Unification," NBER Working Papers 3949, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Bayoumi, Tamim & Ostry, Jonathan D, 1997. "Macroeconomic Shocks and Trade Flows within Sub-Saharan Africa: Implications for Optimum Currency Arrangements," *Journal of African Economies*, Centre for the Study of African Economies (CSAE), vol. 6(3), pages 412-444, October
- Cushing Matthew J. & Simon K. Harvey "Is West African Monetary Zone (WAMZ) a common currency area?", *Review of Development Finance*, Volume 5, Issue 1, 2015 Pages 53-63, [\url{https://doi.org/10.1016/j.rdf.2015.05.001.}](https://doi.org/10.1016/j.rdf.2015.05.001)
- Debrun, Xavier & Catherine A Pattillo & Paul R Masson, 2010. "Should African Monetary Unions Be Expanded? An Empirical Investigation of the Scope for Monetary Integration in Sub-Saharan Africa," *IMF Working Papers 10/157*, International Monetary Fund.
- Duchaussoy, Vincent. « Zones monétaires et développement : la zone franc, de la décolonisation à l'internationalisation », *Monde(s)*, vol. 13, no. 1, 2018, pp. 107-132.
- El Jai, Youssef, 2020 "How Feasible Is the ECO Currency? A Study of ECOWAS Business Cycles Synchronicity", Policy Center for the New South Research Papers.
- Fielding, David & Shields, Kalvinder, (2001), Modelling macroeconomic shocks in the CFA Franc Zone, *Journal of Development Economics*, 66, issue 1, p. 199-223.
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose. "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria." *The Economic Journal*, vol. 108, no. 449, 1998, pp. 1009–1025. JSTOR, [www.jstor.org/stable/2565665](http://www.jstor.org/stable/2565665). Accessed 23 Mar. 2020.
- Hogendorn, J. S., and H. A. Gemery. "Continuity in West African Monetary History? An Outline of Monetary Development." *African Economic History*, no. 17, 1988, pp. 127–146. JSTOR, [www.jstor.org/stable/3601337](http://www.jstor.org/stable/3601337). Accessed 23 Mar. 2020.
- Ibekwe Ofonagoro, W. (1976). *The Currency Revolution in Southern Nigeria 1880-1948*. UCLA: James S. Coleman African Studies Center. Retrieved from <https://escholarship.org/uc/item/8fw4d4v6>
- Johnson, Marion. "The Cowrie Currencies of West Africa. Part I." *The Journal of African History*, vol. 11, no. 1, 1970, pp. 17–49. JSTOR, [www.jstor.org/stable/180215](http://www.jstor.org/stable/180215). Accessed 23 Mar. 2020.
- Kenen, P. (1969) *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. In: Mundell, R. and Swoboda, A., Eds., *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago Press, Chicago.
- Kurt Schuler, « Les institutions monétaires et le sous-développement : histoire et recommandations pour l'Afrique », *Labyrinthe* [En ligne], 16 | 2003, mis en ligne le 06 juin 2008, consulté le 06 février 2020. URL: <http://journals.openedition.org/labyrinthe/312> ; DOI : 10.4000/labyrinthe.312
- Lelart, Michel. « L'Union monétaire en Afrique de l'Ouest », *L'Économie politique*, vol. no 19, no. 3, 2003, pp. 106-112.
- Loïc Batté, Agnès Bénassy-Quéré, Benjamin Carton & Gilles Dufrénot , 2009. "Term of Trade Shocks in a Monetary Union: an Application to West-Africa," *CEPII Working Paper 2009- 07* , April 2009 , CEPII.
- McKinnon, Ronald I. "Optimum Currency Areas." *The American Economic Review*, vol. 53, no. 4, 1963, pp. 717–725. JSTOR, [www.jstor.org/stable/1811021](http://www.jstor.org/stable/1811021). Accessed 23 Mar. 2020.
- Mundell, Robert A. "A Theory of Optimum Currency Areas." *The American Economic Review*, vol. 51, no. 4, 1961, pp. 657–665. JSTOR, [\url{www.jstor.org/stable/1812792.}](http://www.jstor.org/stable/1812792)
- Nations Unies. Commission Economique pour l'Afrique; Nations Unies. Commission Economique pour l'Afrique (2016). « Les conflits dans la région du sahel et leurs conséquences pour le développement. Addis Abeba:. © NU. CEA »
- Nubukpo Kako, « Politique monétaire et servitude volontaire. La gestion du franc CFA par la BCEAO », *Politique africaine*, 2007/1 (N° 105), p. 70-84.
- Stiglitz, Joseph E. *The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe*. Published August 16th 2016 by W. W. Norton Company (first published February 16th 2016).
- Zouri, STEPHANE, *Business Cycles, Bilateral Trade and Financial Integration: Evidence From Economic Community of West African States (ECOWAS)* (February 20, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3541770>

## À propos de l'auteur, Youssef El Jai

Youssef El Jai est Research Assistant in Economics au Policy Center for the New South. Il a rejoint le think tank en septembre 2019 après avoir obtenu un Master of Analysis and Policy in Economics de Paris School of Economics et du Magistère d'Économie de la Sorbonne. Il a par ailleurs enseigné la Macroéconomie internationale à l'Université Paris Dauphine et occupé la fonction de chargé de travaux dirigés en macroéconomie à l'Université Paris Descartes. Il se spécialise sur des thématiques d'économie internationale, d'analyse de cycles d'activités ainsi que des questions de croissance de long terme et de développement.

## À propos de Policy Center for the New South

Le Policy Center for the New South: Un bien public pour le renforcement des politiques publiques. Le Policy Center for the New South (PCNS) est un think tank marocain dont la mission est de contribuer à l'amélioration des politiques publiques, aussi bien économiques que sociales et internationales, qui concernent le Maroc et l'Afrique, parties intégrantes du Sud global.

Le PCNS défend le concept d'un « nouveau Sud » ouvert, responsable et entreprenant ; un Sud qui définit ses propres narratifs, ainsi que les cartes mentales autour des bassins de la Méditerranée et de l'Atlantique Sud, dans le cadre d'un rapport décomplexé avec le reste du monde. Le think tank se propose d'accompagner, par ses travaux, l'élaboration des politiques publiques en Afrique, et de donner la parole aux experts du Sud sur les évolutions géopolitiques qui les concernent. Ce positionnement, axé sur le dialogue et les partenariats, consiste à cultiver une expertise et une excellence africaines, à même de contribuer au diagnostic et aux solutions des défis africains.

[Read more](#)

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles de l'auteur.



### Policy Center for the New South

Suncity Complex, Building C, Av. Addolb, Albortokal Street,  
Hay Riad, Rabat, Maroc.

Email : [contact@policycenter.ma](mailto:contact@policycenter.ma)

Phone : +212 (0) 537 54 04 04 / Fax : +212 (0) 537 71 31 54

Website : [www.policycenter.ma](http://www.policycenter.ma)

### Pour nous suivre sur les Réseaux sociaux :

