

Les implications économiques des systèmes monétaires des pays de l'Afrique tropicale

Diallo Maka

Volume 45, numéro 1, avril-juin 1969

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1003598ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1003598ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Maka, D. (1969). Les implications économiques des systèmes monétaires des pays de l'Afrique tropicale. *L'Actualité économique*, 45(1), 78-97.
<https://doi.org/10.7202/1003598ar>

Les implications économiques des systèmes monétaires des pays de l'Afrique tropicale

I. *La monnaie comme moyen d'épargne*

Une tâche importante, à laquelle les pays sous-développés ont à faire face, est la mobilisation de toutes les ressources financières et réelles disponibles pour permettre un taux maximal de développement économique ; la stimulation de la croissance et la mobilisation des fonds locaux qui peuvent être investis est impérative. Le terme « moyens d'épargne » implique généralement les institutions et les avoirs de toutes sortes par l'intermédiaire desquels l'épargne s'effectue, en d'autres termes, par l'intermédiaire desquels un revenu est gagné comme récompense du sacrifice de liquidité ou de consommation courantes. En pratique, cependant, une émission de monnaie, surtout dans un pays sous-développé, est un important canal dans lequel sont dirigées les épargnes d'une portion importante du public. Bien que la monnaie soit par définition un avoir sur lequel on ne gagne aucun revenu monétaire, elle est néanmoins un moyen d'épargne en ce sens que la consommation courante de biens et de services est différée pour l'avoir. Du fait qu'elle est un avoir parfaitement liquide, aucun intérêt n'est gagné sur la monnaie qu'on garde sur soi ; on ne devrait pas perdre de vue, cependant, le fait que la monnaie d'un état moderne, comme la dette publique, dans le sens habituel de ce terme, est un prélèvement sur les avoirs par le moyen desquels les autorités monétaires obtiennent le contrôle sur une partie de l'offre courante des biens et des services disponibles. Sous n'importe

quel système, ainsi que l'a fait remarquer un économiste, le public doit abandonner d'autres ressources s'il doit garder plus de monnaie ¹.

Un trait caractéristique plus ou moins constant du développement économique est que le changement, en partant des formes les plus élémentaires d'organisation économique vers des organisations financières sophistiquées et complexes du monde industrialisé, se produit par une série d'étapes. La toute première étape du développement économique — le système de troc — fait place graduellement aux échanges effectués par l'intermédiaire d'une certaine forme de monnaie, processus qui est une condition nécessaire pour le développement des banques commerciales. Le changement qui consiste à faire de moins en moins usage des pièces de monnaie et de billets de banques pour avoir recours à des pratiques plus complexes de transactions financières par le moyen de dépôts bancaires et autres types de crédit, est un développement qui vient seulement plus tard ². Cette tendance vers l'établissement du crédit bancaire comme moyen principal d'échange, s'est déjà produite dans les économies développées de l'Europe occidentale et surtout de l'Amérique du Nord, mais c'en est une qui est encore à ses débuts dans beaucoup de pays moins développés du monde. Par conséquent, en évaluant les moyens à la disposition des gouvernements pour le prélèvement et l'utilisation de l'épargne, l'usage du système monétaire ne devrait pas être sous-estimé dans une économie sous-développée ; dans une telle économie, l'usage de monnaie augmente fréquemment encore en importance, à la fois en quantité absolue et relativement au revenu national.

Les données du tableau 1 illustrent ce développement du système d'échanges monétaires à partir d'une dépendance quasi totale à l'égard de la monnaie fiduciaire dans les pays plus pauvres et moins développés, vers la domination presque totale du crédit bancaire dans les économies plus riches et plus développées. Le tableau 1 permet de montrer que l'importance de la monnaie fidu-

1. Cf. A. Hazlewood, « The Economics of Colonial Monetary Arrangements », *Social and Economic Studies*, vol. 3, décembre 1954, section VI.

2. Cf. P. Cagan, « The Demand for Currency Relative to the Total Money Supply », *Journal of Political Economy*, vol. LXVI, no 4, août 1958, pp. 303-328, et A.K. Cairncross, « Banking in Developing Countries », *The Future Organisation of Banking*, Edinburgh, Institute of Bankers in Scotland, 1958, pp. 87-89.

ciaire dans l'offre monétaire totale d'une économie décroît progressivement, à mesure que le pays en question gravit l'échelle du développement. La tendance n'est en aucune manière invariable ou ininterrompue, mais d'une façon générale, la monnaie fiduciaire constitue, de nos jours, quelque chose de l'ordre de une demie à deux tiers de l'offre monétaire totale dans les trois économies relativement pauvres présentées au tableau 1 et seulement entre 20 et 40 p.c. dans la plupart des économies développées d'Europe, d'Amérique et d'Australie. De plus, bien qu'ici les exceptions soient même plus fréquentes et la tendance moins définie, le changement qui consiste à faire de moins en moins usage de la monnaie fiduciaire en faveur du crédit bancaire dans les échanges, est visible sur une longue période de temps. Il est exact de dire dans une large mesure que, parmi les économies les plus pauvres comprises au tableau 1, l'importance de la monnaie a considérablement diminué pendant les dernières quarante années, à mesure que le niveau de leur revenu a augmenté avec un accroissement parallèle de l'importance du crédit bancaire. Évidemment, des facteurs spéciaux sont en opération dans beaucoup de cas ; dans quatre des cinq économies développées, incluses au tableau 1, par exemple, le volume de la monnaie fiduciaire ou bien est resté d'une importance constante, ou bien a diminué en importance relative pendant les quarante dernières années. Néanmoins, il reste généralement vrai que, d'une part, l'offre de monnaie fiduciaire est d'une importance particulière dans les pays sous-développés et que, d'autre part, bien que l'importance relative de la monnaie fiduciaire puisse vraisemblablement diminuer ultérieurement, il est bien probable que la croissance du revenu national de beaucoup de pays sous-développés sera associée pendant plusieurs années à une croissance de leurs émissions de monnaie, du moins en termes absolus³.

Compte tenu de cela, il serait mal venu de négliger la signification d'une émission monétaire et des réserves qui sont derrière elle, comme un participant possible au financement du développement économique. Si un élément important du revenu national total des pays présentement sous-développés doit être cédé aux

3. Pour l'étude d'un cas, voir E.K. Hawkins, « The Growth of a Money Economy in Nigeria and Ghana », *Oxford Economic Papers*, vol. 10, no 3, octobre 1958, pp. 350-354.

SYSTÈMES MONÉTAIRES

autorités monétaires par le grand public en échange de billets de banque et de pièces de monnaie, il est évident que les ressources qui viennent ainsi sous le contrôle des autorités monétaires peuvent jouer un rôle important dans un programme général de développement. Cependant, le degré auquel une réserve de monnaie peut être employée comme instrument de financement du développement, peut varier de pays à pays et d'une époque à une autre.

Quand les monnaies sont totalement convertibles, il est souvent nécessaire pour les autorités monétaires de s'assurer qu'une fraction importante des ressources qui leur sont cédées en échange de monnaie, est tenue sous forme d'or ou de devises étrangères facilement convertibles en or. Puisqu'il faut garantir la convertibilité, les autorités sont dans l'obligation d'échanger la monnaie pour de l'or ou quelque autre monnaie sur demande et à n'im-

Tableau 1

**Monnaie fiduciaire en p.c. de l'offre totale de monnaie,
1913 à 1953**

Pays	1913	1938	1953
<i>Pays sous-développés :</i>			
Bolivie	64	63	65
Brésil	65	30	31
Chili	46	34	34
Costa-Rica	62	47	48
Équateur	73	56	50
Guatemala	77	63	66
Honduras	62	57	58
Inde	47	55	67
Nicaragua	90	51	48
Venezuela	52	49	44
<i>Pays développés :</i>			
France	51	58	50
Pays-Bas	66	41	40
Suisse	22	20	39
Royaume-Uni	4	27	28
États-Unis	20	18	21

SOURCE : Basée sur U Tun Wai, *Interest Rates in the Organized Money Markets of Under-developed Countries*, I.M.F. Staff Papers, vol. V, no 2, août 1956, tableau I, p. 251.

porte quel moment. Il s'ensuit que la réserve de monnaie ne peut pas être entièrement employée dans une certaine forme d'investissement à long terme. Là où une monnaie n'est pas convertible, cependant, ou lorsque pour n'importe quelle raison on ne prévoit pas que le droit de convertir sera vraisemblablement utilisé à un degré tant soit peu considérable, la possibilité de l'emploi de ressources obtenues d'une émission de monnaie sous une forme d'investissement à long terme se pose clairement. Même là où l'exercice du droit de convertibilité est théoriquement possible, il reste la possibilité de l'usage du contrôle des changes pour empêcher toute conversion soudaine et de grande envergure d'une monnaie en devises étrangères.

Évidemment, l'usage ou la menace de l'usage du contrôle des changes n'est pas lui-même particulièrement avantageux pour un pays sous-développé cherchant à obtenir du capital, soit de l'intérieur de son propre territoire, soit plus particulièrement de l'étranger. En même temps, il est inévitable de reconnaître le fait qu'un taux maximal de développement économique dans les pays économiquement pauvres ne peut pas être laissé totalement aux forces du marché. Les économies en question sont sous-développées, précisément, en partie parce que le mécanisme normal du marché, du profit et de la perte est insuffisamment fort pour surmonter les obstacles naturels de la géographie, de l'histoire ou de la politique. À moins que le développement de ces pays ne procède qu'à un rythme très lent sur une période de temps extrêmement prolongée, les forces normales opérant sur le marché ont besoin d'un certain degré de direction et de contrôle au niveau central. Le degré et la nature d'un tel contrôle sont essentiellement un problème politique qui peut être résolu seulement à la lumière des circonstances particulières de chaque pays. Il ne peut y avoir aucun doute, cependant, que si l'on doit accepter l'intervention du gouvernement, le maintien au moins d'un contrôle rudimentaire des changes, peut être éventuellement d'une haute priorité. La conversion libre d'une monnaie domestique en une monnaie étrangère peut être une sorte de privilège que seuls les pays bien établis et relativement riches peuvent s'offrir, et que les pays sous-développés trouveront trop cher. Quelles soient convertibles, entièrement ou non, cepen-

dant, les réserves tenues comme garantie pour la monnaie représentent, à un degré variable, une source potentielle de fonds de financement pour le développement économique.

II. *Le sterling exchange standard*

Compte tenu de cette conclusion, il est opportun de considérer de manière assez détaillée les possibilités d'utiliser les réserves de monnaie pour le financement du développement, dans le cas des colonies ou des ex-colonies britanniques ou françaises dont la plupart sont desservies par le système monétaire généralement connu comme le *sterling exchange standard*⁴ ou le système du franc C.F.A., pour ne citer que ces deux exemples.

La prise en considération du *sterling exchange standard* est appropriée, dans une étude du problème du financement du développement économique, en partie parce que c'est un système monétaire qui opère dans un nombre considérable de pays sous-développés, et en partie aussi parce que les autres pays sous-développés, en dehors de la dépendance britannique, ont des systèmes moné-

4. Pour une description du *sterling exchange standard*, voir : I. Greaves, *Colonial Monetary Conditions*, Colonial Research Studies, no 10, Londres, H.M.S.O., 1953. Voir aussi : P.W. Bell, *The Sterling Area in the Post-War World*, Londres, Oxford University Press, 1956 ; H.A. Shannon, *The Modern Colonial Sterling Exchange Standard*, I.M.F. Staff Papers, vol. 2, no 2, avril 1952, pp. 319-362 et W.T. Newlyn, « The Colonial Empire », *Banking in the British Commonwealth*, R.S. Sayers, édit., Londres, Oxford University Press, 1952, chap. 13, pp. 421-436.

Pour une analyse critique et une évaluation du mécanisme du *sterling exchange standard*, voir : I. Greaves, « The Sterling Balances of Colonial Territories », *Economic Journal*, vol. LXI, no 242, juin 1951 ; A. Hazlewood, « Sterling Balances and the Colonial Currency System », *Economic Journal*, vol. LXII, no 247, décembre 1952 ; « Analyst », « Currency and Banking in Jamaica », *Social and Economic Studies*, vol. I, no 4, août 1953 ; A. Hazlewood, « Colonial External Finance Since the War », *Review of Economic Studies*, 1953-1954, vol. XXI, no 54 ; I. Greaves, « Sterling Balances and the Colonial Currency System : a Comment », *Economic Journal*, vol. LXIII, no 252, décembre 1953 ; A. Hazlewood, « Sterling Balances and the Colonial Currency System : a Reply », *Economic Journal*, vol. LXIV, no 255, septembre 1954 ; B.M. Niculescu, « Sterling Balances and the Colonial Currency System : a Comment », *Economic Journal*, vol. LXIV, no 255, septembre 1954 ; I. Greaves, *The Colonial Sterling Balances*, Essays in International Finance, no 20, Princeton University Press, septembre 1954 ; A. Hazlewood, « Memorandum of the Sterling Assets of the British Colonies : a Comment », *Review of Economic Studies*, 1954-1955, vol. XXII, no 57 ; A. Hazlewood, « The Economics of Colonial Monetary Arrangements », *Social and Economic Studies*, vol. 3, décembre 1954 ; F.H.H. Ming, « Sterling Balances in the Colonial Monetary System », *Economic Journal*, vol. LXV, no 260, décembre 1955 ; I. Greaves, « Colonial Trade and Payments », *Economica*, vol. XXIV, no 93, février 1957.

taires semblables, dans leur organisation et leur fonctionnement ⁵, et en partie, enfin, parce qu'une analyse du *sterling exchange standard* implique des principes qui sont communs à tous les systèmes monétaires.

Dans sa forme originale, le *sterling exchange standard* implique que la monnaie émise dans les pays d'outre-mer du Commonwealth était, à toute fin pratique, la même que la monnaie circulant en Grande-Bretagne elle-même ⁶. Très souvent la monnaie locale prend une forme qui est physiquement distincte de la monnaie utilisée à l'intérieur de la Grande-Bretagne, mais cette différence n'est qu'apparente et n'a pas en fait plus de signification que, par exemple, l'émission de billets par certaines banques d'Écosse qui exigent

Tableau 2
Réserves monétaires des dépendances britanniques, 1954-1959

En fin d'année (1)	Monnaie totale en circulation (en millions de livres) (2)	Fonds monétaires tenus à Londres (en millions de livres) (3)	(3) en p.c. de (2) (4)
1954	316	263	83.2
1955	348	288	82.8
1956	324	309	95.4
1957	333	327	98.2
1958	337	327	97.0
1959	364	299	82.2

SOURCE : Colonne (2) : *The Colonial Territories, 1957-1958*, Londres, H.M.S.O., 1958, tableau 28, p. 82 ; *The Colonial Territories 1958-1959*, Londres, H.M.S.O., 1959, tableau 27, p. 103 ; *The Colonial Territories 1959-1960*, Londres, H.M.S.O., 1960, tableau 30, p. 98.

Colonne (3) : *Quarterly Digest of Colonial Statistics*, no. 45, Londres, H.M.S.O., 1960, tableau 55, p. 62.

5. Parmi eux, on peut citer le système monétaire C.F.A. des pays africains dépendant de la France ; l'obligation légale d'avoir une très forte proportion de réserves en devises étrangères a les mêmes effets : l'Irak et le Liban en sont des exemples. Voir : A. Ali, *Banking in the Middle East*, I.M.F. Staff Papers, vol. VI, no 1, novembre 1957, p. 71. Pour une discussion du cas de la République dominicaine qui, jusqu'en 1948, possédait un système de *dollar exchange standard* à 100 p.c., voir N.A.D. Macrae, « Experiments in Central Banking : a Study of San Domingo's New Bank », *The Banker*, octobre 1948, surtout pp. 44-45.

6. En effet, la monnaie coloniale est une partie intégrante du système bancaire britannique avec son centre à Londres. Cf. I. Greaves, *The Colonial Sterling Balances*, p. 11 ; les pays qui y sont soumis sont « une extension du système monétaire britannique », T.H. Silcock, *op. cit.*, chap. 2, p. 97.

des réserves de garantie de 100 p.c. en billets de la Banque d'Angleterre ; ces billets ne sont en aucune manière fondamentalement différents de ceux qu'émet la Banque d'Angleterre. Les réserves tenues en contrepartie des monnaies du *sterling exchange standard*, ne sont pas des billets de la Banque d'Angleterre mais, ce qui est à toute fin pratique la même chose, des titres émis par le gouvernement de la Grande-Bretagne. Cela revient à dire, par conséquent, que les ressources sacrifiées par une communauté, lorsque celle-ci choisit de garder une partie de sa richesse matérielle sous forme de monnaie, sont investies dans des titres du — c'est-à-dire prêtées au — gouvernement de la Grande-Bretagne.

Dans les années récentes, il y a eu quelques modifications du système, notamment en ce qui concerne la question de savoir jusqu'à quel point les autorités monétaires des pays soumis au *sterling exchange standard* ont la permission d'investir les fonds en sterling des émissions de monnaie dans des titres émis par les gouvernements de leurs propres pays, aussi bien que par ceux des autres pays du Commonwealth britannique. À partir de décembre 1954, des arrangements ont été pris pour garder sous forme de titres locaux une proportion limitée des réserves de monnaie, et plusieurs parmi les autorités monétaires concernées ont profité de cette nouvelle réglementation à des degrés variables⁷. Cependant, comme on peut le voir au tableau 2, ceci n'a abouti à aucun changement fondamental réel dans la nature du système monétaire ; en effet, au prix courant du marché, les investissements à Londres des autorités monétaires des colonies britanniques à la fin de 1959, représentaient encore plus de 80 p.c. du volume total de la monnaie en circulation dans ces pays. En d'autres termes, les modifications du *sterling exchange standard* au cours des années récentes n'ont été que marginales.

Le système étant rigide, il n'y avait pas de possibilité d'émettre une trop grande quantité de monnaie comme on en a vu dans plusieurs pays, habituellement avec des effets désastreux. Ceci ne veut pas dire, évidemment, que les pays où ce système est en

7. La proportion « locale » la plus élevée pour laquelle une autorisation a été accordée, semble être la Jamaïque dont les autorités monétaires pouvaient, dans les années 1960, garder environ $\frac{1}{3}$ de la circulation totale en avoirs locaux. *The Colonial Territories 1959-1960*, Londres, H.M.S.O., 1960, p. 97.

opération sont, de ce fait, complètement protégés contre l'inflation. L'expansion de l'offre de monnaie n'est en aucune manière la seule ou même la principale méthode par laquelle l'inflation peut se produire ; en effet, on admet généralement que l'expansion de la monnaie est fréquemment un effet, plutôt qu'une cause de l'inflation⁸. Par ailleurs, le *sterling exchange standard* offre une garantie complète et absolue de convertibilité libre et automatique des monnaies locales en livres sterling britanniques à un taux de change stable.

Dans les circonstances qui prévalaient au 19^e siècle et au début du 20^e, alors que le mouvement des capitaux dans les pays coloniaux était laissé entièrement à l'initiative privée, ce système monétaire était, selon un économiste, « idéalement convenable à une période d'expansion coloniale et de migration de capitaux »⁹. Dans ce système, en effet, il ne pouvait y avoir aucun risque de dépréciation du taux de change appliqué à la valeur des avoirs achetés ou construits dans ces pays, ou des revenus et des profits qui en provenaient.

En admettant ces avantages du *sterling exchange standard* — avantages qui pourraient difficilement ne pas être énormes à une époque où le développement des capitaux outre-mer était entièrement laissé à l'initiative privée — il est également clair que le maintien du système dans sa forme la plus rigide à une époque où le développement est devenu une question d'action conjointe, publique et privée, si ce n'est une action publique uniquement, aurait été indéfendable. Les « avantages » du système — sa complète rigidité et l'absence de dispositifs en vue d'une politique monétaire quelconque — sont devenus ses désavantages. Par définition, il empêche les autorités des pays sous-développés d'appliquer une politique monétaire quelconque visant à encourager et à faciliter le développement économique interne¹⁰.

8. Comme l'a fait remarquer un observateur, l'expérience de la Libye montre clairement que même 100 p.c. de réserve monétaire ne constitue pas une garantie infailible contre l'inflation. A.G. Chandaruarkar, « Central Banking in Libya », *The Bankers' Magazine*, vol. CLXXXIX, no 1395, juin 1960, p. 7.

9. Cf. A. Gunasekera, « The Money Supply and the Balances of Payments in Ceylon », *Review of the Banca Nazionale del Lavoro*, vol. 7, no 30, septembre 1954, p. 146.

10. Cf. R.S. Sayers, « Central Banking in Under-developed Territories », dans *Central Banking after Bagehot*, Londres, Oxford University Press, 1957, chap. 9, p. 120.

L'importance du rôle des banques commerciales dans ces pays dépourvus de système bancaire propre a été souvent soulignée¹¹. Une critique importante du *sterling exchange standard* est, en effet, implicite dans ce rôle majeur du système bancaire commercial dans les pays sous-développés. La critique, ici, n'est pas tant que le système monétaire est rigide, mais qu'« il dépend pour sa flexibilité, non pas d'une autorité publique, mais des actions des institutions privées à la recherche de profit »¹². Il est également important de garder en mémoire que les banques commerciales ne peuvent introduire cette flexibilité dans le système monétaire que dans les seuls secteurs de l'économie auxquels elles s'intéressent ; or, ces secteurs peuvent ne constituer, en fait, qu'une sphère assez restreinte¹³.

Il y a un autre aspect du *sterling exchange standard* qui est peut-être plus important. On a soutenu que la propension du public à garder une partie de sa richesse sous forme de billets de banques et de pièces de monnaie, implique un sacrifice de consommation courante auquel il doit consentir pour détenir de la monnaie. Dans une économie fermée avec un système monétaire indépendant, les ressources correspondant à la consommation ainsi remise à plus tard seraient passées aux autorités monétaires qui seraient libres d'en faire le meilleur emploi possible. La communauté dans son ensemble ne serait pas plus pauvre à la suite de l'émission de la monnaie ; les ressources sacrifiées par une partie de la communauté sont simplement transférées à une autre partie de la même communauté. Cependant, le fait essentiel au sujet du système du *sterling exchange* est que les ressources sacrifiées par la communauté en augmentant la quantité de monnaie qu'elle détient, ne sont pas maintenues dans la même communauté ; l'obligation de maintenir les titres du gouvernement britannique comme contrepartie des émissions additionnelles de billets de banque signifie, en réalité, que le gouvernement britannique utilise les ressources que la communauté des pays dépendant de l'Angleterre a sacrifiées pour détenir la monnaie.

11. Cf. I. Greaves, « Colonial Trade and Payments », *op. cit.*, p. 49.

12. Gunasekera, *op. cit.*, p. 149.

13. Cf. W.T. Newlyn et D.C. Rowan, *Money and Banking in British Colonial Africa*, Londres, Oxford University Press, 1954, chap. 9, p. 191.

En général, par conséquent, le *sterling exchange standard* a obligé les pays dépendants du gouvernement britannique à prêter à ce dernier élément de leur revenu national qu'ils aimeraient ajouter, n'importe quelle année, à leur stock de monnaie, ou, dans les années plus récentes, avec l'assouplissement de la règle de 100 p.c., une part substantielle de celui-ci. Les ressources immobilisées dans la réserve de monnaie auraient pu être utilisées pour financer les dépenses locales, aussi bien que pour acheter les biens et les services importés. Le fond de la question est que les pays dont il s'agit ont abandonné un droit de disposer de leur ressources, qui est égal à la valeur des titres achetés à Londres¹⁴.

Le fait qu'une partie des livres sterling contre lesquelles la monnaie coloniale est émise, peut être fournie tout d'abord par une entreprise étrangère opérant dans les pays en question, n'a rien à voir en particulier, avec cette proposition. Une compagnie étrangère qui finance l'achat de biens et de services dans ces pays au moyen de livres sterling provenant de ses propres ressources, aurait besoin d'obtenir une monnaie locale pour pouvoir faire cela, quel que soit le système monétaire en vigueur. La signification profonde du système du *sterling exchange* est que les fonds utilisés par les résidents ou par les étrangers pour acheter la monnaie locale, échappent aux gouvernements des pays dont il s'agit et sont, par contre, mis à la disposition du gouvernement britannique à Londres où ils sont déposés.

Il est inévitable, par conséquent, qu'en recherchant toutes les sources possibles de financement pour le développement économique dans les pays où on utilise ce genre de système monétaire, on doit porter attention à la possibilité de le remplacer par un autre, plus approprié, pour le développement de ces pays. Ceci signifie, en effet, la réduction de la quantité de réserve monétaire tenue sous forme de titres, par le gouvernement britannique, et le transfert d'au moins une partie des fonds ainsi libérés en titres des gouvernements de ces territoires — ou sous d'autres formes — qui leur permettront d'utiliser ces fonds de réserves pour leur

14. Il est incomplet plutôt qu'incorrect, par conséquent, de dire que le système du *sterling exchange standard* « réduit les fonds disponibles à une colonie pour les dépenses externes ». Hazlewood, *The Economics of Colonial Monetary Arrangements*, p. 295. Le système réduit toutes les dépenses potentielles et non pas seulement les dépenses externes.

propre développement. Comme on l'a indiqué plus haut, c'est là un processus qui a débuté depuis quelques années déjà, mais qui n'a atteint encore que des dimensions marginales ; dans le développement qui va suivre, on soulignera la nécessité de pousser ce processus beaucoup plus loin. L'accumulation d'épargnes représentée par les réserves monétaires est un élément trop important de l'offre de l'épargne domestique, en vue de son utilisation optimale dans le développement, pour être laissé à l'écart.

III. *Le rapatriement des réserves monétaires*

Un pays sous-développé qui cherche à obtenir des capitaux pour son développement serait bien avisé, alors, de considérer ses réserves monétaires, afin de découvrir la contribution qu'il est possible d'obtenir du rapatriement de ses avoirs déposés dans la métropole ou l'ex-métropole et leur conversion en titres locaux. Ceci est particulièrement le cas des pays où le *sterling exchange standard* est en opération comme, par exemple, les pays de l'ex-Afrique britannique ; ceci est vrai, également, des autres pays dont les systèmes monétaires ont été basés, selon un principe de dépendance semblable, sur une autre monnaie métropolitaine ou ex-métropolitaine et sur la rétention d'énormes réserves externes¹⁵ comme, par exemple, les pays de l'ex-Afrique française, pour ne citer que ces deux exemples. La grandeur de la contribution qu'on peut obtenir de cette source ne doit pas être surestimée, évidemment ; elle dépendra, premièrement, de la quantité de l'émission de monnaie et, deuxièmement, du degré auquel on considère opportun de maintenir une portion des réserves monétaires sous forme d'avoirs externes, d'une sorte ou d'une autre.

Le gouvernement d'un pays sous-développé a, habituellement, peu de contrôle sur le premier de ces facteurs ; le volume de la monnaie en circulation est, en grande partie, déterminé pour lui, par le degré d'usage de la monnaie développé par ses citoyens, en vue de leurs transactions de tous les jours. Son taux de croissance futur dépendra des changements qui peuvent survenir dans les habitudes de dépenses — qui consisteraient à faire moins de transactions de troc en faveur des transactions monétaires et, par là

15. Sur ces réserves externes, voir dans cet article, tableau 3, colonnes 2 et 3.

suite, moins de transactions monétaires en faveur des transactions au moyen de crédit bancaire — et du taux de croissance du niveau général des revenus et des prix, au fil des années.

Le second facteur demande une attention particulière de la part des autorités des pays sous-développés. Les défenseurs du statu quo ne manquent pas de souligner le fait que le rapatriement des réserves monétaires implique un risque, en ce qui concerne la solvabilité et la stabilité de la monnaie des pays sous-développés¹⁶. Il ne sert à rien de nier qu'un élément de risque sera, presque toujours, impliqué dans le rapatriement des réserves monétaires externes ; cependant, c'est comme si l'on disait que le mouvement d'un pays vers l'indépendance, soit politique, soit économique, est un développement qui implique, inévitablement, des risques. À bien des égards, un pays colonial est toujours dans une situation plus sûre, du point de vue de l'investisseur étranger, qu'un pays qui a un degré significatif de contrôle sur ses propres affaires. D'autre part, si le développement économique d'un pays est retardé — et le manque de fonds de financement peut être un facteur opérant dans cette direction — il est possible que les risques impliqués dans un rapatriement partiel ou total des réserves monétaires soient moins dangereux que le risque de bouleversement politique qui pourrait être le résultat d'un taux tellement bas de la croissance du revenu *per capita* qu'il deviendrait intolérable.

C'est pour cette raison que des rapports des experts au service des Nations Unies ont déploré le fait que le système monétaire, qui opère dans les pays en question, ait abouti à la thésaurisation des gouvernements dans une certaine mesure, par exemple, dans les cas où la loi impose que la monnaie nationale ou les dépôts des banques d'épargne soient garantis à 100 p.c. par des réserves de devises étrangères. Les rapports font ressortir, en le mettant bien en évidence, le fait que « ce pourcentage, beaucoup trop

16. Est-il besoin de préciser, ici, que cela dépend pour beaucoup de la philosophie des observateurs étrangers. Par exemple, la réaction ultra-orthodoxe à la décision de Ceylan de se retirer du système de *Currency Board* britannique et de créer sa propre banque centrale n'était pas simplement dictée par la considération des risques qu'il y avait, mais parce que la décision était « necessarily fraught with great dangers », « Ceylon's Central Banking Experiment », *The Banker*, vol. XCV, no 294, juillet 1950, p. 33.

élevé, stérilise ces devises pour un montant équivalent à la quantité de monnaie que les gouvernements de ces pays ne se trouveront jamais dans l'obligation de rembourser en devises étrangères »¹⁷ et que, dans de tels cas, « une réforme monétaire domestique peut être une méthode importante pour fournir les fonds de financement du développement économique »¹⁸. La thésaurisation des devises étrangères, qui a pour conséquence le retardement de la croissance économique, est, en elle-même, un risque par rapport auquel le risque de rapatriement doit être mesuré. La question n'est pas de savoir si un risque doit ou ne doit pas être pris, mais plutôt, si le risque impliqué dans une action (le rapatriement des réserves monétaires) est plus petit ou plus grand que le risque encouru par le manque d'une telle action (le retardement possible de la croissance économique). En termes plus clairs, la question est de prendre, délibérément, le risque de rapatrier les réserves monétaires, de préférence à ce qui est certainement un plus grand risque, à savoir le retardement de la croissance économique.

Si l'on considère maintenant la grandeur des réserves monétaires qui pourraient être, en toute sécurité, rapatriées et investies en titres locaux, il est clair qu'on ne court aucun risque réel avec cette partie de la monnaie émise dont on est certain qu'elle ne sera jamais présentée pour être convertie en une autre forme¹⁹. Le maintien de 100 p.c. de réserves en devises étrangères pour une monnaie ne peut être justifié logiquement que si l'on suppose que la possibilité existe que chaque billet de banque en circulation puisse être présenté à l'autorité monétaire émettrice pour être converti en une autre monnaie. Une telle possibilité n'existe pas dans le monde réel. Cependant, le problème qui se pose est l'estimation de la grandeur de l'élément de base dans la monnaie émise, qui en est la partie complètement stable et non convertible. La propor-

17. *Mesures à prendre pour le développement économique des pays insuffisamment développés*, New York, Nations Unies, 1951, chap. VI, p. 36. Voir aussi : J. Exter, *Report on the Establishment of a Central Bank for Ceylon*, Sessional Paper XIV, Colombo, Presses du Gouvernement, novembre 1949, p. 5, et A. Hazlewood, « The Economics of Colonial Monetary Arrangements », *Social and Economic Studies*, vol. 3, décembre 1954, sec. VII.

18. *Methods of Financing Economic Development in Under-developed Countries*, New York, Nations Unies, 1949, Introduction, p. 21. Voir aussi : W.A. Lewis, *The Theory of Economic Growth*, Londres, Allen and Unwin, 1955, chap. V, pp. 246-247.

19. Cf. Hazlewood, *The Economics of Colonial Monetary Arrangements*, sec. VIII.

tion variera de pays à pays et elle est vraisemblablement plus grande là où l'usage de la monnaie est plus avancé et là où la monnaie reste plus longtemps en circulation. Dans la mesure où, par exemple, 40 p.c. de la monnaie peut être considéré comme le minimum de base sans lequel il ne sera pas possible pour la vie économique de la communauté de continuer à fonctionner, alors cette proportion de réserves monétaires est de toute évidence éligible pour le rapatriement, sans aucun risque ²⁰.

En plus et au-dessus de cette fraction de la monnaie qui ne sera jamais présentée pour être remboursée, il reste la proportion de la monnaie émise qui, bien qu'il ne soit pas vraisemblable qu'elle soit présentée pour remboursement, est néanmoins susceptible d'être apportée aux autorités monétaires pour le change. Il convient, ici, de considérer le type de crise qui est envisagé. Si le mouvement postulé en dehors de la monnaie a pour objet l'acquisition d'autres avoirs, qu'on peut obtenir localement, par exemple des dépôts bancaires locaux ou des titres émis localement, le problème est relativement mineur. Lorsque le mouvement se produit, il appartiendra aux autorités monétaires locales de contrebalancer le changement dans la préférence du public par un changement correspondant dans l'offre des avoirs ²¹. Ceci suppose l'existence d'une banque centrale, ou quelque autre institution ayant des fonctions et des pouvoirs équivalents, qui peut être prête à faire face à des crises de cette sorte quand elles se produisent.

Pendant, des problèmes plus sérieux et plus complexes se posent quand les autorités monétaires prévoient la possibilité d'un changement de préférences, de la part du public, de la monnaie émise localement en faveur des monnaies étrangères, soit pour financer les achats des importations courantes, soit pour se procurer des avoirs à l'étranger, en substitution des avoirs locaux. Ici, il est de toute évidence nécessaire que les gouvernements des pays en question aient près d'eux, soit sous forme de réserve monétaire séparée, soit sous forme de réserves générales en devises

20. D'après une étude des statistiques ayant trait à l'Afrique de l'Est et de l'Ouest, par exemple, Newlyn et Rowan concluent que jusqu'à 50 p.c. des réserves monétaires pouvaient en toute sécurité être rapatriées. Cf. Newlyn et Rowan, *op. cit.*, p. 202.

21. Cf. A.W. Plumptre, *Central Banking in the British Dominions*, Toronto, Presses de l'Université de Toronto, 1940, Introduction, pp. 30-32.

SYSTÈMES MONÉTAIRES

étrangères, des avoirs étrangers d'un type et d'un montant de nature à leur permettre de faire face à n'importe quel changement de ce genre, en fournissant les devises étrangères nécessaires au

Tableau 3
Monnaie fiduciaire en circulation et réserves du
« West African Currency Board », 1923-1950

Années	Monnaie fiduciaire en circulation (millions de livres sterling)	Réserves (millions de livres sterling)	Colonne (2) en p.c. de la colonne (1)
	(1)	(2)	(3)
1923	10.6	10.3	97.2
1924	11.0	10.9	99.2
1925	13.0	12.8	98.8
1926	12.81	12.84	100.4
1927	14.74	14.82	100.6
1928	15.23	15.88	104.4
1929	14.86	15.52	104.7
1930	13.66	14.15	103.6
1931	9.46	10.10	106.7
1932	9.07	10.20	112.4
1933	9.57	10.94	118.4
1934	8.13	9.61	118.4
1935	9.95	11.96	126.1
1936	12.54	14.21	113.3
1937	19.27	20.11	104.3
1938	18.06	19.79	110.4
1939	11.70	12.74	110.1
1940	12.65	14.33	113.3
1941	13.48	15.93	117.3
1942	17.75	20.50	116.4
1943	23.95	26.95	113.8
1944	26.15	29.49	114.1
1945	29.43	33.38	114.3
1946	33.38	38.36	116.0
1947	41.38	46.23	113.0
1948	47.33	52.29	111.7
1949	67.31	72.20	107.6
1950	65.64	71.73	109.4

SOURCE : Rapports annuels du West African Currency Board.

NOTES : Colonne (1) : Monnaie fiduciaire en circulation au 30 juin de chaque année.
Colonne (2) : Total des avoirs tels que présentés au bilan.

public²². L'estimation du volume minimal des réserves étrangères qu'il est prudent de maintenir, en vue de faire face à cette contingence, est un problème extrêmement difficile et compliqué. Il dépendra pour beaucoup de l'importance et de la nature du commerce extérieur des pays en question, des mouvements relatifs des importations et des exportations, au cours des différentes saisons de l'année, des possibilités de changements soudains et substantiels dans les prix à l'importation et à l'exportation, de la probabilité de changement de préférence dans la demande ou l'offre des produits les plus importants, du point de vue quantité et valeur, qui entrent dans leur commerce extérieur, de la propension de leurs citoyens à perdre confiance dans leur propre système économique et à chercher refuge dans les centres financiers étrangers, et ainsi de suite²³.

De toute évidence, aucune règle unique ne peut couvrir adéquatement les cas de tous les pays sous-développés du monde avec leurs variétés infinies de caractère et de niveau de sous-développement²⁴. Cependant, il n'apparaît en aucune manière raisonnable d'appliquer à la garantie en devises étrangères des émissions monétaires des pays sous-développés, le type de technique utilisée dans le cas des réserves générales officielles des économies développées. Ainsi que nous avons essayé de le montrer dans les pages qui précèdent, il n'apparaît en aucune façon raisonnable, par exemple, de soutenir que dans le cas des pays sous-développés il est nécessaire de maintenir des réserves en devises étrangères équivalentes à 100 p.c. et même plus de l'émission monétaire locale²⁵ comme le montre abondamment la colonne 3 du tableau 3. Il n'apparaît pas raisonnable non plus d'exprimer le problème sous forme d'importations, dans un nombre donné de mois, comme on l'a déjà fait, par exemple, dans le cas du Malawi et du Ghana²⁶.

22. Ceci suppose, évidemment, que la pleine convertibilité de la monnaie est maintenue.

23. Cf. Greaves, *The Colonial Sterling Balances*, passim.

24. Cf. note 19.

25. Voir aussi : Greaves, « Colonial Trade and Payments », *op. cit.*, p. 57.

26. Cf. S.I. Katz, « Development and Stability in Central and West Africa : a Study in Colonial Monetary Institutions », *Social and Economic Studies*, vol. 5, no 3, septembre 1956, p. 282. Un autre auteur avance la doctrine que « the greater the volume of imports, the greater the required holdings of foreign reserve are likely to be », sans tenir aucun compte des autres variables telles que le niveau des exportations ou les mouvements des capitaux. Cf. E.A. Birnbaum, *The Cost of a Foreign Exchange*

Le manque de fondement de ces comparaisons vient du fait que les pays avec lesquels les comparaisons sont faites, possèdent des systèmes monétaires indépendants, leurs réserves étant tenues non pas spécialement en vue de l'émission de monnaie locale, mais en vue de toutes les demandes contingentes de devises étrangères, que ce soit par le moyen de monnaie ou autrement. Ces pays incluraient dans leurs réserves en devises étrangères non seulement les avoirs étrangers maintenus par l'autorité d'émission de monnaie (ce qui, dans le cas de la France ou de l'Angleterre par exemple, serait virtuellement nul), mais aussi ceux qui sont maintenus par, ou sujets à, l'influence de toutes les agences officielles. Ils pourraient bien inclure aussi les avoirs étrangers maintenus par le système bancaire commercial. La comparaison appropriée, dans la mesure où elle est applicable, toutefois, serait donc la totalité des réserves en devises étrangères de ces pays indépendants²⁷, d'une part, et, d'autre part, la totalité des réserves en devises étrangères, non pas simplement des autorités monétaires, mais de toutes les agences officielles dans les pays sous-développés concernés — en d'autres termes, les réserves devraient être définies de manière à inclure celles qui sont maintenues par le gouvernement central lui-même, par les *Marketing Boards*²⁸, et par d'autres institutions de financement du développement économique²⁹.

Standard or of the Use of a Foreign Currency as the Circulating Medium, I.M.F. Staff Papers, vol. V, no 3, février 1957, p. 487. La tentative du même auteur d'évaluer la quantité adéquate de réserves monétaires face à l'incidence des restrictions de change ou du recours à la dévaluation — sans même faire mention de son jugement de valeur implicite concernant les mérites relatifs de la croissance économique interne, d'une part, et du libéralisme externe des changes et des échanges, d'autre part — jetterait des doutes sur la solvabilité de bon nombre de pays développés éminemment respectables.

27. Nous entendons ici par « pays indépendants », non seulement sur le plan politique, mais aussi et surtout sur le plan économique, et plus spécialement monétaire.

28. *Marketing Boards* : entreprises publiques d'exportation des produits agricoles africains qui ont été instituées en Afrique britannique et organisées pendant et après la 2^e guerre mondiale, et qui ont permis d'amasser des sommes considérables de devises étrangères qui ont été déposées à Londres, à la disposition du gouvernement britannique. Cf. Jean Dellas, « La zone monétaire sterling », *Revue Économique*, 1953, pp. 859-883.

29. Ainsi, les réserves des autorités monétaires s'élevaient seulement à 28 p.c. des « avoirs en sterling à Londres », au nom des colonies britanniques en 1960. Cf. *Quarterly Digest of Colonial Statistics*, no 47, Colonial Office, Londres, 1960, tableau 55, pp. 62-63.

Les autres 72 p.c. de ces « avoirs en sterling à Londres » sont au compte des *Marketing Boards* des autres agences gouvernementales et autres institutions publiques et privées des colonies britanniques. Cf. Birnbaum, *op. cit.*, pp. 481-482.

Pour conclure, on peut dire que dans l'analyse précédente, il n'y a eu aucune suggestion à l'effet que le rapatriement des réserves monétaires des pays sous-développés, appartenant au *sterling exchange standard* ou autre système monétaire comparable comme le système du franc C.F.A., impliquerait la rupture des relations économiques existantes entre les pays dépendants et les métropoles ou les ex-métropoles. Les défenseurs du statu quo suggèrent souvent que ces conséquences sont inséparables de l'acheminement des pays sous-développés vers les réformes monétaires du type envisagé ici. C'est ainsi qu'ils soutiennent que si une banque centrale est créée dans un pays dépendant et qui a fait partie jusque là du *sterling exchange standard*, elle ne représentera pas simplement une addition au système monétaire, mais plutôt un nouveau départ de nature complète et fondamentale. La banque centrale émettrait une nouvelle monnaie qui impliquerait nécessairement pour la première fois le problème de ses rapports avec les monnaies étrangères, d'où création d'un problème de convertibilité³⁰. Ils ont soutenu également que les autres facilités, accessibles aux pays dépendants dans les centres financiers métropolitains ou ex-métropolitains, seraient retirées des pays en question s'ils créent leur propre banque centrale. Ainsi, un pays dépendant qui rapatrie ses réserves monétaires serait menacé de perdre son pouvoir d'emprunter sur le marché des capitaux métropolitain, de sacrifier tout statut « favorable » donné antérieurement à ses obligations, et de perdre les autres facilités analogues comme, par exemple, le *Joint Colonial Fund* à Londres ou les Fonds d'Investissement pour le Développement économique et social à Paris³¹.

Si de telles conséquences se produisent, ce ne serait qu'à cause d'une décision arbitraire du pays métropolitain lui-même ; il n'y a aucune raison inhérente au changement de la structure du système monétaire, jusque là dépendant, pour laquelle de telles conséquences devraient nécessairement suivre³².

30. Cf. I. Greaves, « Central Banks for New Dominions », *The Banker*, vol. CVII, no 379, août 1957, p. 512.

31. Cf. Greaves, « Colonial Trade and Payments », *op. cit.*, p. 57. La même implication semble être contenue dans l'étude publiée par les Nations Unies : *Domestic Financing of Economic Development*, New York, 1950, (1951, II, B), pp. 22-23.

32. Cf. Newlyn et Rowan, *op. cit.*, p. 224.

SYSTÈMES MONÉTAIRES

C'est à peine s'il y a lieu d'ajouter qu'une décision de cette sorte de la part d'un pays métropolitain ou ex-métropolitain, serait de toute évidence contraire au but avoué des pays développés d'apporter leur coopération à leurs voisins sous-développés et serait un pas plein de risques à l'encontre d'un développement relativement paisible de l'économie mondiale.

Diallo MAKA,
*professeur au Collège d'Enseignement
général et professionnel de Rimouski.*